

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动

■导读

4000亿诱惑 券商分羹险资入市蛋糕

●保险资金借道券商席位进行股票交易将全面放开。 详见 A3

保监会告诫寿险公司： 坚守风险底线

●今年寿险监管必须坚持市场化观念，坚守风险底线，依法监管，依法行政。 详见 A2

全线超跌反弹 难掩期市“减仓上行”空头特征

●多数品种依然是“减仓上行”，说明是空头砍仓导致上涨，而并没有新资金入场做多。 详见 A4

力争年内上市 光大银行去年净赚 76 亿元

●分析人士认为，盈利状况好转和资产质量持续改善将有助于该行的上市。 详见 A3

新年 8 只基金募集结束 150 亿“弹药”输送股市

●农历新年将至，各大新基金的销售工作依然展开得如火如荼。 详见 A2

沪指重上3000点 乐观中保持一定谨慎

◎记者 张欢 ◎编辑 陈羽 朱绍勇

受汇金增持三大行传闻以及隔夜美股强劲反弹的刺激，沪指昨日大涨 69.12 点，重新站上 3000 点整数关口。

昨日沪指小幅高开，旋即卖盘打压下，失守 2900 点整数关口，最低探至 2890.02 点。此后，受汇金增持三大行传闻的金融板块迅速崛起，带领大盘强势反弹。午后，煤炭、有色、区域板块纷纷起舞，力推大盘收复 3000 点失地。截至收盘，上证指数收报于 3003.84 点，涨幅为 2.36%；深证成指收报于 12262.57 点，涨幅为 2.93%。沪深两市共成交 2038 亿元，较前一交易日放大逾两成。

在板块方面，区域板块继续受到追捧，西藏板块整体上涨 7.67%，居涨幅榜首位，西藏天路、西藏旅游、西藏发展、西藏药业四股涨停。新疆、海峡西岸、海南等区域板块受到游资热捧，表现也非常活跃。前期连续下跌的煤炭、有色金属、金融等板块表现回暖，居涨幅榜前列。行业板块中，仅教育传媒和医药板块收阴。

当日沪深两市合计净流入资金 46.46 亿元，其中机构资金净流入 52.09 亿元，散户资金净流出 5.63 亿元。受国际原油价格飙升提振，煤炭板块大获追捧，净流入 10.22 亿元，紧随其后的是银行、证券期货、保险业及房地产开发经营板块。此前表现活跃的中小盘股多遭遇回吐，食品加工板块净流出 1.75 亿元，居于首位，医药制造、计算机应用服务业紧随其后。

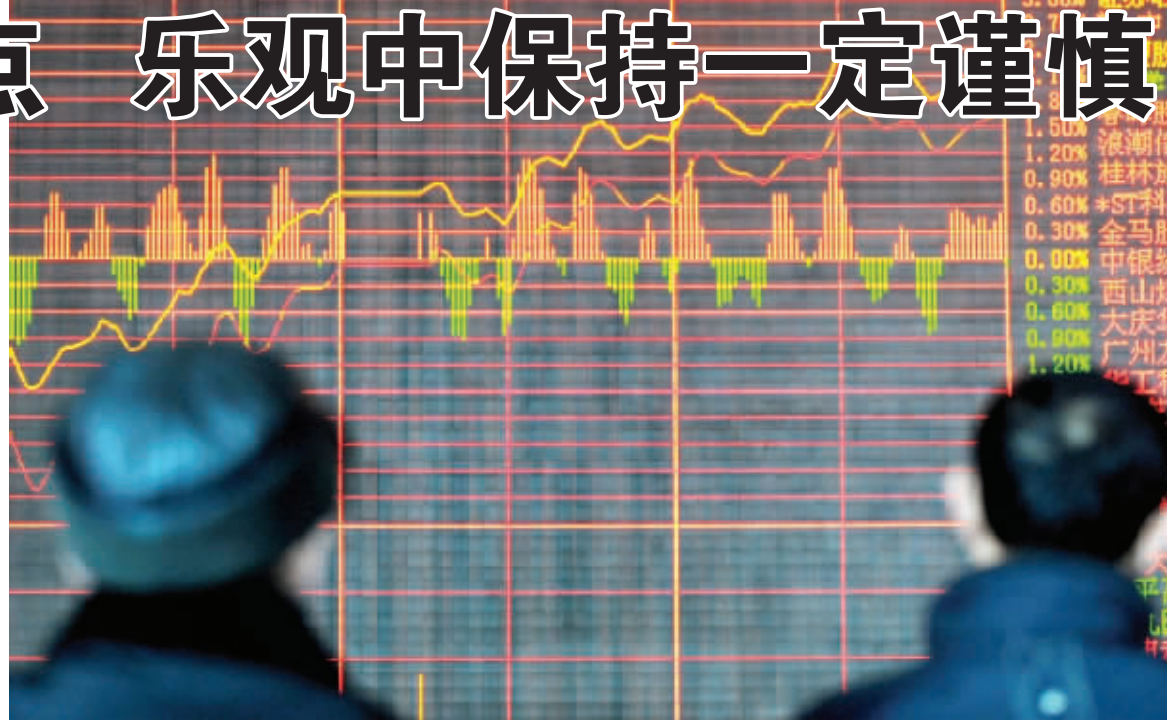
中小板初现首日破发现象。高乐股份开盘即惨遭破发，报收 21 元，跌 4.46%，成为五年多来首只上市日破发的中小板新股。另外两只上市新股表现稍好，北京科锐报 31 元，涨 29.17%，精华制药报 23.5 元，涨 18.69%。

分析人士表示，近期连续出现新股首日破发现象，归根结底在其首日发行价过高。以高乐股份为例，本次发行数量为 3800 万股，发行价为 21.98 元/股，对应市盈率高达 70.90 倍。此外，近期上市新股与之前上市的同类型个股表现大相径庭，同沪深股市大幅下跌有着一定联系。随着新股接连破发，“新股不败”神话已然破灭，投资者“打新”将日趋理性，一定程度上体现此轮新股发行体制改革的成功。

分析人士指出，虽然市场迎来久违的反弹行情，但不宜盲目乐观。目前影响市场下行的基本因素仍没有明显改变，市场短期难以出现大幅反弹。

政策面看，1 月新增人民币贷款及其他企业贷款都将直接带来影响。同时，CPI 上行强化通胀预期，货币政策从紧的“达摩克利斯之剑”随时可能掉落。此外，房地产调控政策仍未停歇，作为重要权重板块的地产股短期难有亮丽表现。

而从资金面看，进入新年以来，新股发行节奏有加快趋势，银行为补充资金而进行再融资的疑虑也仍未彻底消除。



逆市加仓 3000 点之下基金再度看多

◎记者 吴晓婧 ◎编辑 陈羽 张亦文

指数破位下跌，股基仓位却在上周逆势上升。当市场跌破 3000 点之后，无论公募基金经理还是私募大腕，都积极关注市场“跌”出来的机会。

A 股市场持续大幅调整，上证指数跌破 3000 点关口。值得注意的是，在指数向下破位之时，上周股基仓位却呈现出逆市上升态势。

东方证券基金仓位监测报告指出，开放式股票型基金仓位上周逆势上升。具体来看，仓位由 84.15% 上升到了 86.7%，上升了

2.55 个百分点，仓位逆势出现反弹，考虑市场下跌因素，主动加仓比例则达到 3.09%。从基金数量上来看，上周有 111 只的基金仓位出现上升，占比近 63.1%，另外有 41 只基金仓位有所下降，占比 23.3%。由此可见，加仓基金的数量占据绝对上风。据东方财富网测算，股票基金加仓的基金公司共有 46 家，减仓的基金公司数量是 12 家。

当市场跌破 3000 点之后，无论公募基金经理还是私募大腕，都积极关注市场“跌”出来的机会。

重阳投资首席投资官李旭利认为，3000 点之下对市场会相对乐观一些，因为主要大行业的市场

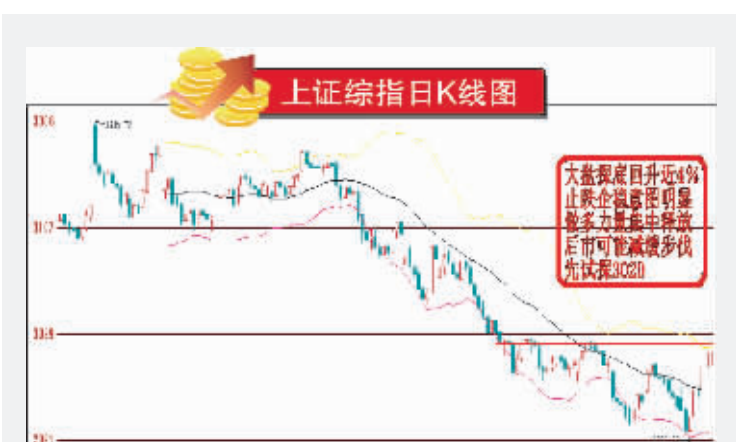
估值还是处于合理的状态。凯石投资的陈继武也表示，股市跌破 3000 点之后，还要激进些。

国泰估值优势基金拟任基金经理程洲表示，如果市场进一步下跌，未来新基金不排除根据市场环境采取快速建仓的策略，我们会在泥沙俱下的市场环境中，选择那些被错杀，且值得坚持持有 3 年以上的优秀上市公司。

广发小盘基金经理陈仕德表示，由于今年货币政策收紧、新股加速发行、基金增量资金不足等原因，造成市场严重“失血”。现在股市震荡或许是布局的好机会，投资者应把握年一季度股市下跌带来的投资机会。

■大势研判

政策风险充分释放 反弹时刻来临



◎浙商证券 吴鹏飞 陶敬刚 ◎编辑 李导

虽然 1 月份货币政策给人以非常严厉的印象，但我们认为，目前央行政策仍然是以纠错和对冲为主，并非实质意义上的紧缩，市场对政策退出反应过度，未来政策可能有阶段性淡化期。得出这一结论的理由有：1、对市场影响绝对负面的政策工具是信贷的收紧和准备金率的提高，利率水平的提高对市场影响并不是一边倒的。2、提高准备金率更多的是对冲到期投放的压力，准备金率的歧视性调升显示了惩罚和纠错的目的。3、央票发行利率的上调节奏值得玩味。1 月最后一周央票发行利率的持平显然有缓和加息预期的意图，也可以说明央行一系列政策重要目的都是在向不听话的银行发出警告，而不是实质意义上的紧缩。

对流动性下滑 市场已经消化

2009 年经济的强劲复苏以及目前外围经济的加速复苏态势预示了中国经济的良好运行前景，因此央行的货币政策具有充分的自由度。

货币政策高自由度意味着政策具有非常强的灵活性，引导预期远比大力紧缩更为必要；中央政府对经济形势的相对谨慎评判也使得货币政策的持续、快节奏走向紧缩发生的概率较低，央行需要一段时间的观察期来确定政策效果。一旦银行信贷投放更为有序，央行政策力度将有明显放松。目前市场对货币政策的不规则退出已经有了充分的预期，对信贷紧缩的趋势也深信不疑。目前市场对一季度新增信贷低于 2 万亿元的流动性预期略显悲观。基于信贷的结构特征，一季度新增信贷仍可达到 2.5-3 万亿左右，好于市场预期。

受 IPO 流程的影响，年前 IPO 具有集中投放、冲关的因素。近期 IPO 数量和规模的急剧攀升具有较强的积攒因素，不具有持续性。前期市场的大幅调整，拖累了新股上市首日表现，使得网上申购吸引力下降。二级市场的弱势也提高了网下申购的风险，提高了机构投资者们的认购风险溢价。因此，IPO 发行市盈率将下降，超额募资的规模将明显萎缩。预计新股发行节奏的放缓、发行市盈率的下降、超额募资的降低，使得 IPO 对市场资金分流的负

面影响将大大减弱。预计 2、3 月份 IPO 融资规模将较 12 月、1 月下降 30% 以上。

经济质量更好是市场不会持续下跌的主要基础，也是可能反弹的基石。目前以美国为代表的发达经济体强劲复苏，将大大拉动中国的出口增长，预计一季度出口增速将达 30%。出口的快速增长将大大改善经济的增长质量，并为市场提供估值支撑。

估值进入价值投资区间

伴随前期市场下跌，估值明显下降，市场剔除银行的 PB、PE 进入价值投资区间，具有较大的安全边际和吸引力。但结构性高估依旧存在，中小盘股估值依旧偏高。考虑到前期市场下跌的主要驱动力是包括房地产调控、流动性收紧等一系列的超预期政策，政策风险得到了充分释放；同时，近期将迎来政策效果的观察期，政策面相对平静。未来一段时期市场主要变动区间为 2800 至 3200 点，看好前期受政策退出预期反应过度的房地产行业以及煤炭、证券、保险、银行；考虑到估值偏高和市场风格转换的因素，建议回避中小盘股。

■新股发行改革大家谈·二

发行定价机制 市场约束作用初步显现



◎国泰君安证券企业融资总部

近日来，新股接连出现破发。中国西电上市首日即出现破发，收盘价为 7.92 元，相比发行价下跌 1.39%；二重重装开盘即破发，全日最高价也未超过发行价，收盘下跌 4.12%。新股的频繁破发进一步验证了目前发行定价制度中的市场化机制，是市场化改革必然经历的阵痛。

2009 年新股发行制度改革以来，市场定价成为 IPO 的重要特点。在“新股不败”神话的预期作用下，投资者热衷于“打新”以获取无风险收益，导致新股发行价格越来越接近于市场的合理价格，使得新股的一、二级市场价差大大缩小，投资者的“打新”收益率明显降低。在这种背景下，新股上市首日破发将实属必然，发行风险日益显现。

新股破发拆穿了“新股不败”的神话，改变了 IPO 参与各方的预期。投资者特别是询价对象在参与报价和申购时将更趋于理性，发行人和主承销商决定发行价格时将更加谨慎克制，发行定价机制的市场约束作用开始显现。

中国一重日前发布发行结果公告，发行价格确定为 5.7 元，居于初步询价确定的价格区间 5 元-5.8 元之间，打破了之前主板新股发行累计投标询价阶段中确定的发行价格为价格区间上限的惯例。新股定价机制市场约束力量顺利传导到发行人和主承销商的定价行为上。另一方面，从中国一重的发行结果公告中可以看出，询价对象参与网下询价和申购的热情大大降低，仅有 58 家询价对象管理的 115 个配售对象参与网下初步询价；其中，申报价格不低于发行价格区间下限 5 元的配售对象有 87 个，对应的意愿申购量合计为 124.779 亿股，该申购量对应网下发行量的认购倍数为 12.48 倍。中国一重网下初步询价参与家和认购倍数创了 2009 年来主板 IPO 的最低，并远低于平均水平。在累计投标询价阶段，许多配售对象根据市场情况的变化和预期的调整，在累计报价中并没有按照惯例按价格区间的上限进行报价申购，而是根据市场出现的最新情况调整报价，相当部分的配售对象申购报价低于发行价格区间上限。最终，发行价格 5.7 元所对应的网下认购倍数仅为 3.82 倍，配售比例为 26.17%，发行定价机制的市场约束力量在累计投标询价阶段继续发挥作用。

随着发行定价机制市场约束作用的加强，发行市盈率有望扭转不断攀升的趋势。经过市场现实的洗礼，IPO 参与各方从不同角度认识到发行定价机制内在的市场约束力量，从而使投资者的行为趋于理性，发行人和主承销商的行为谨慎克制，IPO 发行定价将趋于合理，发行制度市场化改革的预期局面有望实现。

每日关注

新股申购				
代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(万股)
601688	华泰证券	2月9日	—	78456.1275
002362	汉王科技	2月9日	—	2700
002361	神剑股份	2月9日	—	2000
002360	同德化工	2月9日	—	1500
601678	滨化股份	2月8日	—	11000
300058	蓝色光标	2月5日	33.86	2000
300057	万顺股份	2月5日	18.38	5300
300056	三维丝	2月5日	21.59	1300
300055	万邦达	2月5日	65.69	2200

上海证券交易价格指数						
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅
上证 180	6,815.86	6,850.16	7,003.82	6,714.75	7,002.04	186.18
上证 50	2,214.03	2,256.80	2,278.48	2,190.43	2,277.80	63.77
上证 380	2,934.71	2,945.03	3,005.13	2,890.02	3,003.84	69.13
A 股指数	3,077.58	3,088.42	3,151.38	3,030.63	3,150.01	72.43
B 股指数	237.09	237.68	243.81	234.65	241.72	6.63
红筹指数	2,449.50	2,463.53	2,519.02	2,420.55	2,517.09	67.59
新债指数	2,484.91	2,493.68	2,544.74	2,447.13	2,543.62	58.71

上海证券交易所股票成交						
项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	发行总额(亿元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数
上证 180	4,572,528.70	58,850,631.823	—	—	—	180
上证 50	2,484,034.980	32,158,194.097	—	—	—	50
总计	10,124,933.672	119,305,541.947	16,801.49	170,466.38	109,675.04	909
A 股	10,068,050.232	118,879,884.236	16,677.96	169,640.64	108,861.96	856
B 股	56,883.440	425,657.711	123.53	825.74	813.08	53

深圳证券交易所价格指数						
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅
成份指数	11,912.93	11,961.12	12,262.57	11,714.16	12,262.57	349.64
综合指数	1,096.29	1,097.95	1,116.60	1,066.50	1,116.60	20.31
A 股指数	1,150.72	1,152.46	1,172.06	1,119.15	1,172.06	21.34
B 股指数	578.95	579.74	588.95	571.39	588.95	10.00
深证 100 指数	4,161.31	4,176.21	4,272.51	4,075.90	4,272.51	111.20
中小板指数 P	5,299.60	5,303.96	5,381.76	5,144.26	5,381.76	82.16
创业板	4,893.77	4,901.28	4,989.95	4,765.20	4,989.95	96.18
深证创新	6,710.80	6,728.79	6,808.36	6,533.81	6,808.36	97.56

深圳证券交易所股票成交						
项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	发行总额(亿元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数
成份股	892,422,853	16,342,264,419	—	—	—	440
中小板	1,140,589,163	21,494,119,529	828.04	16,974.13	7,485.08	349
创业板	71,427,822	2,612,590,006	45.82	1,748.41	380.26	50
总计	6,045,739,358	79,677,354,126	4,025.62	56,820.65	34,864.05	926
A 股	4,769,000,647	55,273,386,651	3,001.81	37,199.96	26,110.01	473
B 股	64,721,724	297,257,940	149.94	897.95	88.68	54

中国债券市场		
项目	收盘	涨跌
沪深 300	3,230.72	84.53
上证 100	3,123.84	91.37
中证 800	3,416.00	79.26
中证全债	128.75	0.07
中证香港 100	1,414.86	32.89

香港证券市场		
项目	收盘	涨跌
恒生指数	20,722.08	449.90
恒生综合指数	29,220.11	64.30
恒生中国企业指数	11,838.72	208.37
恒生中国企业指数	10,766.45	124.12
创业板指数	714.31	3.61

内地期货市场		
项目	收盘	涨跌
黄金 1006	247.24	2.66
铜 1005	5,589.00	110.00
豆一 1009	3,782.00	27.00
豆粕 1009	731.00	11.00
白糖 1009	56.57	170.00

人民币汇率		
项目	收盘	涨跌
1 美元	6.8269	-0.0002
1 港币	0.87901	-0.00012
100 日元	7.541	0.0304
1 欧元	9.5362	0.0284
1 英镑	10.9213	0.0273

每日指数市场指标		
项目	收盘	涨跌幅
上证 180	7,002.04	3.23
上证 50	2,277.80	2.94
上证 380	3,003.84	2.40
中证 800	3,150.01	2.40
深证 100	4,272.51	2.73
创业板	5,381.76	3.63