

信貸放緩將衝擊三月股市



申萬觀點

申銀萬國昨日發布本周A股投資策略報告稱，如果二月信貸低於一月，會對市場造成衝擊，而這種利淡最終都會在三月份釋放出來。

報告顯示，截至二月二十八日四大行信貸為1767億元（人民幣



▲申銀萬國認為，內地放貸量萎縮將影響股市表現

，下同），即使二月最後一日大幅放貸，即使政策性銀行大幅放貸，二月份信貸仍有可能會低於一月。而倘若該假設真正發生，首先會對市場造成衝擊。雖近期有報紙和券商預測二月信貸只有5000億，但大部分人還是期待二月份的信貸會高於一月份。因此一旦二月份信貸低於一月份，市場會對全年信貸額度產生懷疑。申萬認為，一月信貸確認的那天市場大跌40點，之後由於蕪湖房地產的信息而重新上漲。而這種利淡終會在三月份釋放出來。

經濟有企穩跡象

其次，信貸是經濟的領先指標，連續兩個月的信貸低於預期，會延緩後面的經濟復蘇。上周四公布的PMI（製造業採購經理指數）連續三個月環比向上，使很多投資者對經濟復蘇非常樂觀，因為〇八、〇九和一〇年中的周期，都是PMI連續三個月環比向上。但PMI對經濟的領先意義遠遠小於信貸，倘若信貸如此，後面的經濟無法持續改善。

申萬進一步指出，二月PMI為51，已連續三個月反彈。從〇五至一一年的PMI數據看，春節過後第一個月的PMI與春節所在月份的PMI相比，除了〇六年是持平外，其他年份均是環比回升，故二月PMI的環比改善符合季節性規律。PMI的環比回升與前期政策的

放鬆有關，去年四季度信貸投放佔比的提升以及連續兩次存款準備金率的下調，包括各地方政府對房地產政策的微調等，都對實體經濟產生了積極影響，從PMI數據看，經濟確實有企穩的跡象。目前值得注意的是，雖PMI指數連續回升，但調研來看，實體經濟反映需求並沒有明顯改善，且考慮到房地產投資的風險尚未完全釋放，預計經濟還將繼續下行。

多種因素令信貸下降

此外，若二月信貸低於一月將對房地產銷售的持續性產生懷疑。目前房地產的銷售、認購和看房人數均在增加，與房貸鬆動有直接關係，倘若信貸低於預期，未來房地產銷售的持續性也值得懷疑。

至於深究倘若信貸低於預期的原因，有人說銀行惜貸、有人說經濟需求下降、有人說貸存比約束，申萬覺得可能都有，但是否還有更長期的因素。事實上，目前M2（廣義貨幣供應量）總量已很大，經過〇九年的大放鬆，可能要用很長時間來收縮信貸。故二〇一〇年後，M2的實際值可能持續低於目標值，銀行不斷的加強規範。倘若這種事情真正發生，那麼資金成本的中樞可能上行，票據貼現利率到一定程度就難以下滑，類似於勞動力成本上升帶動通脹中樞上行。過去幾個月，經濟下滑速度較快，通脹和票據貼現利率均下滑，周期性的因素佔主導地位，但是隨着經濟逐步見底，周期性的因素消退，結構性的因素凸顯，通脹和票據貼現利率均可能無法下滑，到時候對市場的約束又會重新出現。

特稿

信達引資總額超百億

信達資產管理股份有限公司（下稱，信達）引進戰略投資者事宜終於塵埃落定，此次引資總額超過百億元（人民幣，下同）。一位接近此次引資的知情人士透露，信達此次引資事宜已接近收官，除全國社保基金出資外，瑞銀、中信資本和渣打銀行三家外資機構亦注資信達。

據內地媒體昨日援引上述知情人士表示：「信達引資已經獲得國務院批准，正在走工商程序，隨後資金將完成到帳。」另一位接近交易的知情人士則表示，此次注資信達，社保基金出資佔投資後信達估值的8%，三家外資合計佔投資後信達估值的7%-8%。而完成注資之後，信達將啓動A+H股的上市。因在資產管理中業績領先，信達成為國務院批覆啓動商業化轉型的第一家資產管理公司，定位是以處置不良資產為主，現代金融服務企業。二〇一〇年六月，信達股份公司成立，財政部成為信達唯一股東。

信達主業為不良資產處置，成立十餘年來，其積累的資源類企業和金融類企業的債權和股權（債轉股）資產，為信達提供了穩定的分紅/利息收入。一位熟悉信達業務的知情人士透露：「這部分收入每年能夠達到60億—70億元。」此外，信達通過重組收購了金谷信託、戰略入股西安市商業銀行，逐漸獲取了金融「全牌照」。

期貨公司代銷基金徵意見

據相關人士透露，內地監管層近日召集部分期貨公司和基金公司高管，就放開期貨公司代銷公募基金業務資格徵求行業意見。監管層對此持較為積極的態度，並要求符合條件的期貨公司做好開展代銷基金業務的相關準備。

上述人士表示，有關部門正在研究期貨公司代銷基金的實質要求，預計對期貨公司的考察方向與證券公司接近，即側重於對公司淨資本等財務風險指標的考察。

分析人士認為，期貨公司取得代銷基金資格，豐富了期貨公司盈利手段，同時拓寬了公募基金的銷售渠道，對雙方發展均有益處。尤其對於期貨公司來說，獲得代銷基金資格意味着公司開始有能力為客戶提供更全面的資產配置服務，對期貨公司經營模式和發展方向的轉變都會產生一定影響。

華潤三九利潤跌6%

華潤三九（000999）昨晚公布二〇一一年度報告稱，實現淨利潤7.6億元（人民幣，下同），同比下降6.81%；營業總收入55.25億元，同比增長26.58%；基本每股收益0.78元。公司擬每10股派現金2.4元（含稅）。此外，公司預計今年營業收入為66.1億元，較去年增長19.6%。該股昨日收報16.17元，跌1.82%。

滇跨境人民幣結算增至26地區

【本報記者袁璐、康靜昆明六日電】記者今日從雲南省政府金融辦獲悉，自二〇一〇年七月正式啓動跨境貿易人民幣結算試點以來，該省累計辦理跨境人民幣結算業務250億元（人民幣，下同），其中貨物貿易達155億元；跨境人民幣結算地域範圍由一〇年的9個國家擴大到26個國家和地區，其中與法國、意大利、澳洲的人民幣結算量佔結算總量的比重達23%；在全國首次實現了人民幣與老撾普普的區域性櫃檯交易在昆明掛牌，成功推出全國首例人民幣對泰銖銀行間市場區域交易。

富滇銀行國際業務部相關負責人劉彪表示，對出口企業來說，用人民幣結算大致可以節約3%-5%左右的成本。以前雲南在國際貿易往來中大部分都是通過美元結算，再兌換成人民幣，由於人民幣對美元的長期升值趨勢，存在滯後虧損和降低收益等風險。直接兌換業務將不再需要通過美元進行套算，出口企業如選擇用美元結算，100萬美元每年有3%-4%的匯率損失，在匯款時每筆還有1000元的手續費，而用人民幣結算銀行是不收取手續費的。

恒生AH股溢價指數 (3月6日)

即時指數	變動（點數）	變動（%）
106.53	+1.61	+1.53

A/H股價對照表 1港元=0.81331元人民幣(6/3/2012)

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
洛陽玻璃	(01108)(600876)	1.77	6.93	382.00
南京熊貓	(00553)(600775)	1.73	6.28	346.90
東北電氣	(00042)(000585)	0.84	3.01	341.10
儀征化纖	(01033)(600871)	2.37	7.64	296.80
北人印刷	(00187)(600860)	1.69	4.92	258.40
昆明機床	(00300)(600806)	2.45	6.75	239.20
新華製藥	(00719)(000756)	2.30	6.27	235.60
天津創業	(01065)(600874)	2.17	5.91	235.30
海信科龍	(00921)(000921)	1.80	4.50	207.80
重慶鋼鐵	(01053)(601005)	1.38	3.27	191.70
經緯紡織	(00350)(000666)	4.91	11.35	184.60

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
廣州廣船	(00317)(600685)	7.86	17.58	175.30
山東墨龍	(00568)(002490)	5.06	11.26	173.90
上海石化	(00338)(600688)	2.95	6.40	167.10
廣州藥業	(00874)(600332)	6.07	13.14	166.50
大唐發電	(00991)(601991)	2.71	5.43	146.70
北京北辰	(00588)(601588)	1.56	3.00	136.70
中國鋁業	(02600)(601600)	3.91	7.33	130.80
金風科技	(02208)(002202)	4.64	8.61	128.40
華電國際	(01071)(600027)	1.82	3.17	114.40
東方航空	(00670)(600115)	2.88	4.25	81.70
兗州煤業	(01171)(600188)	17.56	25.02	75.40
金隅股份	(02009)(601992)	7.09	9.95	72.80
中國中冶	(01618)(601618)	2.01	2.77	69.70
江西銅業	(00358)(600362)	19.18	26.43	69.60
上海電氣	(02727)(601727)	4.14	5.70	69.50
南方航空	(01055)(600029)	3.86	5.24	67.10
中海油服	(02883)(601808)	12.62	17.05	66.30
紫金礦業	(02899)(601899)	3.40	4.53	64.00
大連港	(02880)(601880)	2.12	2.80	62.60
晨鳴紙業	(01812)(000488)	4.15	5.46	62.00

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
比亞迪	(01211)(002594)	21.45	26.65	52.90
中國國航	(00753)(601111)	5.67	6.91	50.00
深圳高速	(00548)(600548)	3.38	4.07	48.20
馬鋼股份	(00323)(600808)	2.30	2.71	45.00
中海發展	(01138)(600026)	5.54	6.52	44.90
廣深鐵路	(00525)(601333)	3.00	3.49	43.20
東方電氣	(01072)(600875)	20.80	23.60	39.70
四川成渝	(00107)(601107)	3.53	3.96	38.10
中國遠洋	(01919)(601919)	5.03	5.64	38.00
中海集運	(02866)(601866)	2.69	2.98	36.40
華能國際	(00902)(600011)	4.78	5.26	35.50
中煤能源	(01898)(601898)	9.43	9.60	25.30
長城汽車	(02333)(601633)	14.24	14.17	22.50
安徽皖通	(00995)(600012)	4.74	4.62	20.00
鞍鋼股份	(00347)(000898)	5.12	4.81	15.70
中國銀行	(03988)(601988)	3.23	3.02	15.10
中信銀行	(00998)(601998)	4.95	4.58	13.90
中國中鐵	(00390)(601390)	2.93	2.71	13.90
中國石油	(00857)(601857)	11.18	10.32	13.60
民生銀行	(01988)(600016)	7.08	6.49	12.80

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
新華保險	(01336)(601336)	31.90	29.15	12.50
中聯重科	(01157)(000157)	11.00	9.85	10.20
濰柴動力	(02338)(000338)	39.05	34.76	9.60
上海醫藥	(02607)(601607)	13.38	11.88	9.30
中國南車	(01766)(601766)	5.49	4.79	7.40
中國石化	(00386)(600028)	8.71	7.45	5.30
青島啤酒	(00168)(600600)	40.60	33.62	1.90
工商銀行	(01398)(601398)	5.26	4.34	1.60
交通銀行	(03328)(601328)	6.08	4.93	-0.20
中國人壽	(02628)(601628)	22.15	17.69	-1.70
中國太保	(02601)(601601)	25.50	20.24	-2.30
中國鐵建	(01186)(601186)	5.51	4.31	-3.70
中國神華	(01088)(601088)	34.45	26.89	-3.90
建設銀行	(00939)(601939)	6.23	4.81	-5.00
江蘇寧滬	(00177)(600377)	8.06	6.18	-5.60
中興通訊	(00763)(000063)	22.20	16.99	-5.80
招商銀行	(03968)(600036)	16.50	12.58	-6.20
中信證券	(06030)(600030)	16.38	12.18	-8.50
農業銀行	(01288)(601288)	3.65	2.71	-8.60
安徽海螺	(00914)(600585)	24.05	17.19	-12.00
中國平安	(02318)(601318)	61.80	39.44	-21.40

憂慮經濟放緩 兩市挫逾1%

滬股創近月最大跌幅



滬深股市昨日表現

	收市指數	漲跌點數	漲跌幅 (%)	成交金額 (億元人民幣)
滬綜指	2410.45	-34.55	-1.41	1006.74
深成指	10093.81	-132.63	-1.30	916.46
滬深300	2621.05	-41.65	-1.56	—
滬B	241.29	-4.14	-1.69	17.26
深B	666.66	-12.99	-1.91	2.73

◀受到市場憂慮經濟增速放緩影響，內地股市顯著下跌

，對A股也造成一定心理衝擊。

券商籲關注二月經濟數據

分析師還認為，有關中國經濟增長放緩的新一輪擔憂也是導致股市走低的原因。國務院總理溫家寶周一表示，今年中國經濟增速目標為7.5%，一改過去七年的「保八」目標。不過，在華西證券分析師曹雪峰看來，目前市場尚屬較正常的調整，幅度不會太大

城商行上市標準仍在磋商

中國證監會上市公司監管部副主任歐陽澤華昨日透露，城市商業銀行IPO（首次公開發行股票）審核的相關標準仍在協商中。他稱，對城商行的基本經營模式和經營資質的基本判斷，涉及到不同監管部門，目前證監會按照相應程序正和有關部門做進一步的協商，在相關標準達成一致之後，會出台相應的審核指引。

今年初曾有消息稱，證監會正在醞釀城商行上市的具體標準和上市內部指引，或會提高上市門檻，並擬規定城商行資產規模需達到1000億元（人民幣，下同）才能申請上市。但同時也有另一種說法，即證監會擬降低上市銀行資產規模

標準至700億元。此前，證監會對擬上市城商行財務指標提出的要求包括資產規模大於800億元，淨利息收入超20億元等。另據了解，現在排隊上市的城商行至少包括上海銀行、杭州銀行、盛京銀行、大連銀行、重慶銀行等。

此外，針對近期市場關注的一批具備分紅條件，卻沒有履行分紅動作的上市公司，歐陽澤華回應稱，證監會已要求交易所進行基本的摸底，充分了解分紅披露的情況。如果在公司章程裡明確要求要分紅，而沒有履行分紅的義務，證監會要求對其進行監管的約束。

大連商交所將推焦煤期貨

噸，價值總量可達1800億元人民幣。他同時稱，雞蛋期貨是適合期貨交易的，雞蛋同時也是一個典型的為三農服務的品種，雞蛋期貨的交割環節也沒有問題，目前大商所正在抓緊制定相關規則，在這個研究能夠達到上市的水平條件成熟後，會適時推出。

他同時指出，該所希望盡快推出生豬期貨。但生豬期貨存在相對要求較高，以及檢疫、交割等技術上的問題。至於具體推出時間，要看各方的研究和相關合約。

針對目前生豬供應緊張狀況未有明顯改善，豬肉價格在鼓勵生豬生產的措施下仍不斷走高的情況，劉

興強提出，當前影響生豬補欄積極性的一大因素是不可預測的未來市場價格風險，在養殖成本較高、未來市場價格回測的情況下，農民擔心生豬補欄後集中出欄時市場價格下跌出現虧損，故應早日推出生豬期貨應對這一市場難題。

他續稱，今年為更好服務三農，推進農產品期權是重點工作。他介紹，大商所對於農產品期權交易所準備較充分，但對期貨公司、會員公司、衆多投資者而言準備還不夠，如期權系統出來之後，會員能否配套跟上，使用者是否了解這一產品，還需要進一步努力。