

證券協會建議開設專項 QDII 業務

內地人可投資境外股票

內地券商或將推出為內地投資者提供直接海外證券市場的新業務。據悉，中國證券業協會近日已向監管層建議，在現有 QDII（合格境內機構投資者）框架下，適時開通內地券商的專項 QDII 經紀業務，為內地符合一定條件的投資者直接投資境外市場提供服務。分析稱，如果創新業務得到發展，盈利的實質性改善對券商板塊的上漲構成更為長期的利好。

本報記者 王文嫻

據了解，專項 QDII 經紀業務是指具有 QDII 資格的證券公司，在國家外管局已核准的 QDII 投資額度內，通過其境外子公司的經紀業務通道，向符合一定條件的內地投資者提供直接投資境外證券市場的經紀服務。內地投資者可以其自有外匯資金和購入外匯資金進行境外市場的證券交易。

有別於港股直通車

專項 QDII 經紀業務不同於一般意義上的 QDII 業務，不直接提供理財產品。該業務類似於 QDII 專戶業務，但不設投資顧問，不提供代理理財，而是在總賬戶控制的前提下，向符合一定條件的內地投資者提供對外投資的渠道，實質上屬於經紀業務。

專項 QDII 經紀業務也不同於「港股直通車」，合格境內投資者並不直接在境內銀行和境外證券公司開戶，而是由境內證券公司、境外證券公司分別在專項 QDII 帳戶下設立子帳戶，分配給投資者。投資者投資於境外證券市場的外匯總額並不是增量，而是佔用證券公司已獲得國家外管局核准的 QDII 投資額度。



▲內地持有外匯市民料將可透過專項 QDII 渠道投資海外股市，圖為香港

一位券商資產管理部負責人表示，專項 QDII 經紀業務的開展能夠對外匯款項適度疏導，有利於資本的有效配置。該業務的推出可以盤活 QDII 業務，避免 QDII 額度的空置；有助於內地證券公司拓展國際業務，加強內地跨境一體化管理。此外，隨着人民幣匯率雙向浮動彈性增大，內地投資者多渠道配置資產、投資海外的實際需求也不斷增強，該業務的推出有助於滿足投資者多渠道配置資產的需求。

券商加快業務創新步伐

不過，華訊財經分析師袁磊稱，就在人們質疑 QFII（合格境外機構投資者）利好出為何市場反應並不熱烈時，QDII 經紀業務的即將開通將這一隱憂逐漸暴露出來，外資不會無條件的進入，資金進出均是互有條件的。

據悉，目前內地不少銀行、基金公司、券商已擁有 QDII 額度。截至二月二十九日，共有 96 家 QDII

累計獲得 752.47 億美元額度，其中招商證券、中金公司、光大證券、華泰證券等券商已獲得 2 至 10 億美元不等的 QDII 額度。

券商業務的創新今年以來明顯加快了步伐，監管層亦多次提及。在日前博鰲亞洲論壇現場，中國證監會副主席莊心一特別強調，凡是證券公司自治、行業自律、市場制約能夠解決的問題，均應取消行政審批，留出足夠的空間讓證券公司提高創新能力和服務水平。

據了解，本月中國證監會將組織證券公司在北京召開創新業務大會，旨在推進券商盈利模式轉型，監管部門將對創新項目列出時間表，加快推進，積極試點。業內人士預計，包括新型營業部設立、最大限度拓寬券商自營及資產管理業務範圍、修訂資產管理業務規則、證券公司代銷各類金融產品、銀行理財資金入市等在內的多項業務模式，會議內容都將涉及。會後將推出一系列新政，證券行業也將就此進入新紀元。

中工國際拓烏克蘭市場

中工國際（002051）昨日與烏克蘭農業巨頭 UkrLandFarming 股份有限公司簽署了價值 40 億美元的合作備忘錄。據悉，該備忘錄內容包括糧倉建設、糖廠升級、建立蛋白質組（豬肉和禽類）、拖拉機廠的組裝和在烏克蘭的銷售。該股昨日收報 26.68 元人民幣，跌 1.37%。

ULF 公司董事長奧列格·巴赫馬鳩科指出，此次合作說明中國大型企業正開始進入烏克蘭市場。他認為，雙方在畜牧場、穀物倉庫、糧港建設和農機設備組裝等項目中將擁有不錯的合作前景。ULF 代表團日前訪問了中國進出口銀行並與之進行了會談。中國進出口銀行表示，在符合進出口銀行貸款條件的情況下，將向上述合作項目提供資金支持。

單隻貨幣基金規模破紀錄

長達六年半的單隻貨幣基金最高規模紀錄於近日被打破。據悉，近期有單隻貨幣基金規模超過 450 億元（人民幣，下同），打破了此前 415.9 億元的最高紀錄，全部貨幣基金總規模也有望超過 4000 億元，創該類基金總規模歷史新高。

據內地媒體從代銷渠道獲悉，今年第一季度大部分貨幣基金出現明顯淨申購，其中至少有 3 隻貨幣基金規模達到或超過 400 億元。一位貨幣基金經理表示，他所管理的貨幣基金增加了近 200 億元，目前管理規模近 400 億元。他同時透露，已有多隻貨幣基金規模超過 400 億元，有的甚至超過 450 億元。

從歷史數據來看，〇五年第三季度末華安現金富利創下 415.9 億元的單隻貨幣基金最大規模，隨後六年多時間裡從未出現季度末規模超過 400 億元的貨幣基金。



▲市況疲弱，三月份私募平均持倉比例再次回落

三月私募基金持倉回落

好買基金近日發布的研究顯示，三月份私募平均持倉比例再次回落，降至 55.95%，較前一月下跌了 10.12 個百分點。其中，持倉倉位在七成以上和 30% 至 70% 的私募基金佔比都有一定的減少，分別降至 38% 和 48%；倉位在 30% 以下的高倉位基金佔比則增加至 14%。

在私募基金的產品和持股數方面，截至三月末，平均每家私募基金公司管理產品 8.93 隻，管理規模 5.66 億。三月私募基金的持股集中度較上月有所提升，持有 10 隻以內股票的私募基金佔比雖然小幅下降為 62%，但是在調查範圍中已沒有私募基金持倉在 20 隻以上，而持有 10 至 20 隻股票的私募機構佔比則增加至 38%。

另據好買基金對陽光私募倉位配置的行業分布所作的統計，食品飲料、金融服務、建築建材、電子器件和交通運輸成爲私募持倉最重的五個行業，佔比分別爲 9.03%、7.79%、6.93%、6.93% 和 3.58%。

滬指 2300 關再失守

【本報記者毛麗娟深圳報導】內地三月份通脹反彈，令市場對貨幣政策放鬆的預期降溫。滬綜指結束此前連續三個交易日的漲勢，並再度失守 2300 點關口。截至昨日收盤，滬綜指收報 2285.78 點，跌 0.9%；深成指收報 9710.91 點，跌 0.77%。兩市全天共成交 1070.9 億元人民幣，較前一交易日萎縮近兩成。

從昨日盤面看，多數行業下挫，傳媒娛樂、船舶製造、家電、農林牧漁、煤炭、房地產等板塊跌幅居前。而交通運輸、水泥板塊逆勢上漲。有報道稱，高速公路平均毛利率達 56%，受此利好刺激，公路橋樑板塊漲幅第一，其中，龍江交通漲停。此外，有消息稱，水泥業排放標準將不低於國際水平，四川雙馬、華新水泥、冀東水泥、同力水泥、祁連山等上漲。

國家統計局昨日公布，內地三月份 CPI（消費者

物價指數）同比上漲 3.6%，PPI（生產者物價指數）同比下降 0.3%，爲〇九年十二月以來首次負增長。國元證券宏觀部副總經理劉勤認爲，PPI 創 27 個月來的新低，三月份通脹則超預期，PPI 和 CPI 出現倒掛，說明宏觀經濟中的有效需求正在減弱，經濟有產生滯脹的風險。他判斷，新興國家正處在衰退和蕭條期，由於經濟層面存在不確定性，因此場外增量資金遲遲未進入，形不成了好力量。

信達證券研發中心副總經理劉景德指出，整個宏觀經濟下行，而通脹的壓力仍存在，在滯脹的壓力下，降息或降存準的預期會降低，這使得資金將鬆動的預期可能落空；其次，前兩月的工業企業利潤的數據並不理想，如果未來兩月繼續下滑，對企業盈利預期將造成影響；第三，國際大宗商品價格的變化，在影

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	2285.78	-20.77	-0.90	551.30
深成指	9710.91	-75.28	-0.77	519.62
滬深 300	2495.15	-24.68	-0.98	—
滬 B	233.67	-2.56	-1.08	6.42
深 B	641.58	-10.87	-1.67	1.38

響原油、煤炭、有色金屬價格的不確定性因素明前，A 股還是以反覆震盪整理的走勢爲主。

他指出，滬綜指雖然前期在 2240 點附近出現了反彈，但反彈的力度不強且伴隨成交量萎縮，後期如果不能迅速突破 60 日均線 2343 點，意味着市場將進入弱勢格局，投資者的信心會受到影響。大盤要再次反彈取決於未來大盤藍籌股的走勢能否止跌回穩，尤其銀行股表現，否則將是縮量反覆震盪、下探的走勢。

中金：股市暫宜觀望

券商觀點

中金公司昨日發布本周 A 股投資策略報告稱，本月中下旬是市場尋找突破方向的重要時間窗口，屆時市場對於政策放鬆力度加大的預期是否得以實現，將會逐漸開始形成較為明確的觀點。在此之前，建議投資者不必盲目追漲殺跌，而更應該密切注意成交量的變化，若成交量無法有效放大，則仍需保持投資組合的防禦性，而若有成交量配合，則可以繼續持倉。

報告稱，清明假期間的幾則消息推動市場再次反彈，但市場成交量並未有效放大，顯示當前利好消息對於市場的直接影響依然僅停留在預期層面，這一點與一季末反彈形成的原因是一樣的。但不同之處在於：當前市場將更加關注政策的切實出台和效果，同時上方的套牢籌碼壓力區從一季度的 2500 點一線下移至當前的 2400 點一線。故若市場無法有效地放量至前期高位水平，將很難有效的再次重返並站穩 2400 點以上。

兩類政策影響後市

由於當前市場對於經濟增速回落和政策趨向放鬆大方向的判斷分歧並不大，因此真正對後市走勢造成影響的關鍵在於對具體政策的內容、推出時間點和落實效果的判斷。中金認爲，對當前市場能夠造成根本性影響的政策有兩大類：第一類是大的宏觀政策，主要包括貨幣政策、信貸政策和房地產政策以及基建投資相關政策；第二類是直接針對於股市資金面的政策，一是增加股票市場資金供給的政策，諸如推動社保資金、QFII（合格的境外機構投資者）資金入市等政策，二是加大股票供給的政策，諸如新三板、場外交易市場的推出等。

在一季度實際貨幣放鬆效果並不明顯的情況下，中國央行在短期內是否會再次加大放鬆力度是市場關注重點。而從央行放棄了一季末這一降 RRR（存款準備金率）的時間窗口以及四月份公開市場到期量較大的情況分析，央行再次採取行動的時間點仍有可能晚於市場預期。而即便央行再降 RRR，考慮到四月份銀行存款將



▲中金認爲，本月中下旬是市場尋找突破方向的重要時間窗口

再度流失，信貸增長也會再次受到抑制。

此外，在房地產新開工短期難有顯著恢復的情況下，基建投資能否反彈也值得重點關注。然而這很大程度上取決於銀行承擔更大風險的能力和意願。在宏觀背景和銀行自身現有資產質量情況並不理想的狀況下，這一點將存在疑問。而如果此時推動利率市場化壓縮銀行的盈利空間，則會進一步推動銀行承擔風險的意願下滑。從根本上講，當前中國的銀行金融體系與以投資爲主的經濟增長模式是相互匹配的，不太可能只改其一。

中金認爲，當前股市將處於下有政策預期托底，上有套牢區域壓制的「上下兩難」境地之中。政策預期回暖抑制了大盤下跌空間，但若沒有切實政策效果顯現的外力因素，市場也難以向 2400 點以上發動有效的攻擊。短期需關注公布的三月經濟數據和即將密集公布的一季度企業盈利狀況，以及政策相應的反應。若貨幣增速仍不理想而央行繼續維持並不急於再次降低 RRR 的態度，則市場預期存在再次下調的可能性。板塊上，建議繼續關注地產和券商爲首一些政策預期受益板塊。

中信證券料下季上揚

中信證券昨日發布本周 A 股投資策略報告稱，自去年四月以來的下跌趨於結束，指數不會創出明顯的新低，但二季度尚需等待，風險主要是投資下行壓力、通脹過早反覆和美元上升，該券商認爲三季度以後將出現有利於市場上行的環境。

報告解釋稱，在股票定價的基本機理中，估值與利率相關，可拆分為實際無風險利率（總需求相關）、通脹和風險溢價，業績可以拆分為收入（總需求相關）和利潤率（通脹相關），如果沒有顯著的風險偏好降低，通脹指標是觀察和跟蹤大級別行情趨勢的最好指標。

預計通脹九月觸底

大級別下跌行情通常分爲三階段，觀察特徵分別是通脹觸頂、流動性快速收縮和利潤大幅下滑。下跌結束的標誌是通脹快速下行但尚未到達底部、宏觀流動性至少觸底或有所回升、微觀流動性大幅放鬆、投資增速企穩而消費走到周期頂點、工業企業利潤出現大幅下降。

而大級別上漲行情起點的特徵是通脹達到低點、宏觀與微觀流動性已持續、增長指標出現好轉以及企業利潤下滑到低點後開始恢復。中信認爲，目前值得關注的是通脹預測，傾向於判斷 CPI（消費者物價指數）在七至九月份觸底，谷底值預計低於 3%，三季度以後將出現有利於市場上行的環境，但如果在七月份之前通脹向上反覆，將會進一步抑制總需求，並壓縮政府作爲的空間，這是推翻該判斷的風險點。

建議購入電力及建築股

此外，大級別上升與下跌之間的築底行情特徵主要是觀察美元指數，美元指數在高位築頂後下行往往與 A 股築底上升相對應。歷史上美元由強轉弱的過程與其作爲高息貨幣和低息貨幣所代表的經濟功能和避險功能有關。中信傾向於判斷二季度內由於美國經濟復蘇基礎尚需穩固和歐債風險餘波反覆，全球金融市場風險偏好將會有所下降，美元在反映這種風險溢價上升後的趨弱時點將是 A 股完成築底的標誌，但從較長時間看，如果美國經濟持續復蘇強勁以至於影響美聯儲改變二〇一四年前維持低利率的意願則是風險點。

行業配置方面，中信建議相對收益者增加穩定板塊配置以戰勝指數（如電力公用、交通、建築等）。並在後期增加早周期行業的配置（如地產、汽車、電子等），建議絕對收益者在調整中關注全年景氣度比較確定的板塊，如油氣開採、寬帶通信、電子、物流、電力等。

恒生 AH 股溢價指數 (4月9日)

即時指數	變動 (點數)	變動 (%)
104.91	-0.93	-0.88

A/H 股價對照表 1港元=0.81148元人民幣(9/4/2012)

公司名稱	代號 (H股/A股)	H 股現價 (港元)	A 股現價 (人民幣)	溢價 (%)
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.65	6.22	364.55
南京熊貓	(00553/600775)	1.73	6.15	338.08
東北電氣	(00042/000585)	0.74	2.59	331.31
儀征化纖	(01033/600871)	1.94	6.76	329.41
北人印刷	(00187/600860)	1.59	4.95	283.65
昆明機床	(00300/600806)	2.37	6.74	250.46
新華製藥	(00719/000756)	1.96	5.52	247.06
天津創業	(01065/600874)	2.02	5.39	228.82
山東墨龍	(00568/002490)	5.43	14.04	218.63
經緯紡織	(00350/000666)	4.05	9.85	199.71
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.38	3.27	192.01

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 (%)
海信科龍	(00921/000921)	1.71	3.99	187.54
廣州廣船	(00317/600685)	7.17	15.13	160.04
上海石化	(00338/600688)	2.80	5.89	159.23
北京北辰	(00588/601588)	1.48	2.80	133.14
中國鋁業	(02600/601600)	3.70	6.70	123.15
大唐發電	(00991/601991)	2.75	4.95	121.82
廣州業業	(00874/600332)	7.37	12.41	107.50
金風科技	(02208/002202)	4.45	7.43	105.76
華電國際	(01071/600027)	1.81	3.00	104.25
東方航空	(00670/600115)	2.57	3.75	79.81
中國中冶	(01618/601618)	1.78	2.55	76.54
中海油服	(02883/601808)	11.86	16.80	74.56
比亞迪	(01211/002594)	20.80	28.39	68.20
紫金礦業	(02899/601899)	3.05	4.16	68.08
中國中鐵	(02727/601727)	3.94	5.29	65.46
晨鳴紙業	(01812/000488)	3.72	4.95	63.98
大連港	(02880/601880)	1.98	2.63	63.69
克州煤業	(01171/600188)	17.14	22.25	59.97
江西銅業	(00358/600362)	18.78	24.35	59.78
南方航空	(01055/600029)	3.60	4.63	58.49
深圳高速	(00548/600548)	3.21	3.95	51.64

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 (%)
四川成渝	(00107/601107)	3.19	3.74	44.48
中國國航	(00753/601111)	5.27	6.04	41.24
金隅股份	(02009/601992)	7.06	8.09	41.21
華能國際	(00902/600011)	4.47	5.12	41.15
廣深鐵路	(00525/601333)	3.00	3.41	40.07
東方電氣	(01072/600875)	19.60	21.61	35.87
中海集運	(02866/601866)	2.83	3.06	33.25
中海發展	(01138/600026)	5.61	5.99	31.58
廣汽集團	(02238/601238)	8.10	8.59	30.69
安徽皖通	(00995/600012)	4.40	4.57	27.99
中煤能源	(01898/601898)	8.82	8.90	24.35
馬鋼股份	(00323/600808)	2.46	2.47	23.73
中國遠洋	(01919/601919)	5.10	5.00	20.82
中國銀行	(03988/601988)	3.15	3.01	17.75
新華保險	(01336/601336)	32.45	30.28	14.99
上海醫藥	(02607/601607)	12.00	11.07	13.68
長城汽車	(02333/601633)	14.84	13.57	12.69
中信銀行	(00998/601998)	4.61	4.19	12.00
中國石油	(00857/601857)	11.00	9.62	7.77
中聯重科	(01157/000157)	10.86	9.48	7.57
中國石化	(00386/600028)	8.38	7.14	5.00

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 (%)
工商銀行	(01398/601398)	5.03	4.28	4.86
中國中鐵	(00390/601390)	2.94	2.50	4.79
民生銀行	(01988/600016)	7.47	6.18	1.95
南車股份	(01766/601766)	5.45	4.42	-0.06
中國人壽	(02628/601628)	20.50	16.56	-0.45
滙業動力	(02338/000338)	38.20	30.82	-0.58
交通銀行	(03328/601328)	5.74	4.63	-0.10
鞍鋼股份	(00347/000898)	5.40	4.29	-2.10
中國太保	(02601/601601)	24.80	19.64	-2.41
農業銀行	(01288/601288)	3.33	2.63	-2.67
中興通訊	(00763/000063)	20.80	16.25	-3.73
建設銀行	(00939/601939)	6.00	4.67	-4.08
江蘇寧滬	(00177/600377)	7.75	5.99	-4.75
中國神華	(01088/601088)	33.20	25.52	-5.27
中信證券	(06030/600030)	16.00	12.28	-5.42
青島啤酒	(00168/600060)	43.85	33.59	-5.60
招商銀行	(03968/600036)	15.90	11.68	-9.48
中交建	(01800/601800)	7.72	5.56	-11.25
中國鐵建	(01186/601186)	5.83	4.11	-13.12
安徽海螺	(00914/600585)	26.00	16.78	-20.47
中國平安	(02318/601318)	60.20	37.65	-22.93

註：港交所 4 月 6 日至 9 日休市