



傳北京七月設新三板交易所

▲北京料成為全國性場外市場
中國證監會着力打造的新三板市場——北京交易所已進入最後階段。據內地媒體昨日引述消息稱，該交易所將在今年七月至八月成立。

多年來關於場外交易所落地之戰一直不絕於耳。一位股權交易所的負責人表示：「現在北京成為全國性場外市場的可能性非常大。」去年初，時任證監會主席尚福林表示，將「擴大中關村試點範圍，建設統一監管的全國性場外市場。」

市場期待的是建立一個以櫃檯交易為基礎的統一監管的全國性場外交易所。這一市場將以地方性場外市場建設為基礎，待時機成熟後再擴建至全國性統一監管的全國性場外交易所。

證監會副主席姚剛上周在北京出席券商創新論壇時也明確表示，新三板將設立專門的市場管理機構，對市場規則制定、掛牌公司監管以及發行上市核准申請履行監管責任。而證監會負責市場的監管並出台場外市場管理辦法。姚剛稱：「新三板股份公開轉讓被視為公開發行，需要證監會核准」。他同時透露了管理者的設計思路：「新三板將考慮引入做市商制度」。

按招商證券推算，新三板擴容至全國國家級科技園時，市場的總市值可高達7000億元人民幣。但在這樣的遊戲規則下，「地方股權交易所可分得的蛋糕甚小，因為券商資源都壟斷在證監會之下」。

經濟疲弱 A股高開低走

深股跌逾1% 分析料後市仍震盪

對內地經濟前景的擔憂以及歐美局勢的不確定性抵銷了存準率下調的利好影響，A股市場周一衝高回落。分析認為，市場分歧仍大，短期仍有震盪整固要求，關鍵在於量能可否配合放大。

本報記者 毛麗娟

隨著宏觀經濟增速的持續下滑，管理層上周末下調存款準備金率試圖改善經濟環境，不過，滬深兩市高開低走、震盪攀升後尾盤又陷入跌勢。截至昨日收盤，滬綜指收報2380.73點，跌0.59%；深成指收報10093.38點，跌1.16%。兩市全天共成交1648.5億元（人民幣，下同），較上一交易日放大逾一成。另外，中小板指收跌0.61%，創業板指跌0.17%。

經濟下滑憂慮升溫

上周公布的中國四月份各項經濟數據均顯示經濟疲弱並超出市場預期，令投資者對經濟下滑的憂慮升溫。中國央行上周六晚間宣布，從五月十八日起，下調存款準備金率0.5個百分點。但該消息未能有效提振市場，市場期待的高開高走意願落空。直接受益於此的銀行股幾乎全線回落。建設銀行跌1.5%，農業銀行、華夏銀行、中信銀行、招商銀行跌逾1%。

日信證券分析師張漢石表示，此次下調存款準備金率在整個預期之中，也比較符合貨幣政策的預調微調。市場之所以出現下跌，還是在於上週四以及上週五所公布的宏觀經濟數據對投資者心理的負面影響，相關的數據當中除了CPI（消費者物價指數）指標是符合預期之外的，其他的指標都低於市場之前的預期。

他分析，從消費、投資、進口相關數據來看，目前整個內需方面不振，而出口的相關數據表明外

Table with 5 columns: Index Name, Opening, Change, % Change, and Volume. Includes indices like 滬綜指, 深成指, 滬深300, 滬B, and 深B.

滬深股市昨日表現
◀降準利好有限，滬綜指昨日跌0.59%

需也處在需求不足的状态。其次，整個經濟的前景相對不是很樂觀，作為相關經濟增長的領先指標，新增信貸，特別是中長期新增信貸的水平，還是處在相對低位，表明目前實體經濟的主體對未來經濟增長還是有明顯的擔憂，特別是在房地產相關調控基調沒有改變的情況下，變得更為突出。

水泥地產板塊逆市升

其他板塊方面，只有生物製藥、水泥、房地產等少數板塊上揚。房地產開發類股普遍走高，因市場預計存款準備金率下調將導致更多資金流入資金緊張的房地產開發商手中。保利地產漲1.11%，收報12.77元；格力地產漲1.89%，收報6.47元。此外，券商類股中，中信證券漲0.78%，收報12.87元；海通

證券漲0.62%，收報9.76元；國元證券漲1.7%，收報10.86元。

對於後市，長城證券分析師付廣慶認為，短期滬綜指面臨下探2350點關口的可能。他指出，下降存準率的利好被四月份經濟數據低於預期。另外，短期而言，市場在兌現了下降存準率的預期之後，整個消息面又會進入一個相對真空的階段，而這一時間點海外因素的不確定性又在增大。

山西證券策略分析師杜亮認為，在目前的經濟運行情況下，僅靠貨幣政策不足以逆轉經濟下滑的態勢。若希望經濟在二季度觸底回升，那麼需要強有力的財政政策出台，預計大盤短期以調整為主，目標位在2350點附近。

海外退休基金或可買A股

中國正考慮創建一項新機制，允許沒有QFII（合格境外機構投資者）牌照的海外退休基金投資中國龐大的資本市場。據外媒昨日援引知情人士稱，中國政府有關部門正考慮向不具QFII牌照的海外退休基金授予本地市場准入資格。

上周有媒體報導稱，經營日本公共養老金公積金的日本年金積立基金管理運用獨立行政法人（GPIF）宣布，最早將在六月向中國、印度等新興經濟體的股市進行投資，初始投資額約為1000億日圓（約78.7億元人民幣），在積累投資經驗後將增加投資額。法人表示，境外退休基金基金前進中國股市，主要是中國經濟成長力道強勁，加上官方持續推進資本市場改革，具有很強的吸引力。

據悉，早在GPIF宣布前進A股之前，許多境外退休基金基金就已經看好A股表現，並藉由QFII進入A股，而中國證監會日前宣布將QFII額度提高至800億美元，勢必吸引更多海外退休基金進場。目前，中國政府已加緊努力提振投資者對萎靡不振的A股的信心

，具體措施包括下調交易費用、改革新股上市規則、鼓勵境內外退休基金等長線機構投資者入市。

QFII申請限制三方面放開

此外，內地監管部門日前組織召開託管行會議，宣布放開三方面QFII（合格境外機構投資者）申請限制，包括允許同一集團多家機構單獨申請資格、允許發行結構性產品的QFII增加投資額度、放寬對QFII股票投資比例限制等。但暫不考慮對沖基金等境外機構。

據內媒稱，監管部門正研究修改QFII辦法，以降低QFII資格條件、擴大投資範圍，同時協商外匯管理局放寬目前單個QFII最多申請10億美元額度上限。審批中將堅持優先考慮長期資金的政策，鼓勵境外養老金等長期資金進入。另有消息稱，央行將在近期發布境外機構開立人民幣帳戶的相關規定，QFII投資股期貨將取得實質進展。

中國證監會於上月三日宣布，為滿足境外投資者



QFII申請限制三方面鬆綁

的投資需求，進一步促進境內資本市場的穩定發展及對外開放，決定新增QFII投資額度500億美元，總投資額度達到800億美元。證監會還表示，下一步，將總結QFII制度經驗，進一步便利QFII投資運作，吸引更多境外長期資金投資中國資本市場。

中金料次季續窄幅整理

券商觀點

中金公司昨日發布A股本周投資策略報告稱，維持本市場將繼續窄幅整理的判斷，即2350點附近為安全的買入區域，2400點以上市場壓力逐漸增大，2450點以上為風險區。指數總體空間有限，板塊和個股仍將以事件性主題板塊的形式反覆活躍，但持續性可能都不佳。機構投資者參與相對難度較大。

經濟數據遜市場預期

報告稱，未來政策繼續保持適度微調仍將是大概率事件，也是最合理性的政策取向。不過市場投資者的習慣思維定式，仍會將經濟增速下滑看做政策放鬆力度必定加大的信號。上週六RRR（存款準備金率）的下調對於宏觀經濟的意義可能不大，但有助於放鬆預期升溫。這種情況下，中金預計市場仍將在預期與現實的矛盾中上下兩難。

上周公布的各項經濟數據都顯著差於市場此前的預期。中金認為，這種狀況主要反映的是在過去幾年以基建、房地產為核心的需求拉動

效果快速褪去的背景下，當前中國經濟缺乏相應的需求來彌補這部分空缺。而從數據統計上講，這種增速的快速回落也符合均值回歸的客觀規律。

改革利好券商業務

觀察〇九年後的二至三年內，由於政策刺激使得投資消費和貨幣增速等指標高出均值5-10個百分點左右，因此隨着刺激效果的淡出，這些經濟數據的增速不會僅僅回落到歷史均值附近，而是要向均值以下至少5-10個百分點左右回歸，從而形成當前經濟數據表面上的「奇差」狀況。而隨着下半年和明年同比增長基數的逐漸降低，屆時同比增速就會逐漸回穩。但如果過於糾結於短期同比增速的「惡劣」狀況而進一步過度透支未來的經濟增長空間，則未來面臨的經濟風險可能很大。

中金並對上周召開的券商創新大會作了一定總結。從具體內容看，這一大會的宗旨在於鼓勵券商創新、減少不必要的監管，這無疑對於未來券商業務的發展是有利的。而對於股市而言，券商業務的發展在於未來十年直接融資市場的大發展，這意味着未來將有大量新的金融產品和更多的直接融資分派當前本就不



▲中金稱2450點以上為風險區

寬裕的股市資金來源。雖然其中也談到了鼓勵更多投資資金入市的問題，但是就券商創新發展的方向看，其對未來股市的影響更多將是中性的。

中信證券：大市上行趨勢確立

中信證券昨日發布本周A股投資策略報告稱，政策底部已確定，該券保持並強調全年戰略看好的觀點。雖短期經濟和盈利尚有反覆，但政策的放鬆與流動性環境的改善會壓低市場利率，未來市場上行大趨勢已基本確立，目前環境相對利好短期類行業。

報告稱，數據差於預期，政策窗口打開。四月份的宏觀數據除了CPI（消費者物價指數）和PPI（生產者物價指數）基本符合市場預期外，實體經濟和貨幣金融數據都略差於市場預期。特別是四月份的工業增加值和新增人民幣貸款，都明顯低於市場預期的均值。一方面，降低存款準備金率意味着政策放鬆的意願和趨勢還在；另一方面，經濟四至五月份見底基本確定，且監控數據顯示工業增加值和投資增長已接近底部，或有回升之勢。

經濟底部特徵較明顯

尤其是信貸方面，數據低於預期，降低存款準備金率改善流動性環境。四月信貸數據低於預期，中小銀行由於存款流失導致的存貸比約束或為主因；據中信的調研，需求疲弱是否為導致信貸規模下降的主因尚需觀察。短期來看，五月份信貸數據或較四月份有所回升。政策方面，中國央行一方面通過回購操作平滑流動性，另一方面通過降低存款準備金率調整市場預期，一系列預調微調政策的延續意在支撐經濟著陸並回覆經濟活力。另外，短期股市中海外熱錢流出規模和影響都不大，而市場利率水平已經並將繼續穩步下降。

外圍方面，希臘組閣引發市場憂慮，美國財政將近懸崖邊緣。希臘組閣問題引發的市場擔憂主要影響限於市場情緒面，短期內導致資金的風險偏好降低，對內地影響有限；隨着美國大選逐步升溫，上述美國問題會被媒體再度提起，並可能引發資本市場的擔憂。

綜上，中信繼續保持並強調全年戰略看好的觀點，目前經濟底部特徵較明顯，未來政策放鬆的預期與實際力度都會加大，銀行流動性和市場流動性逐步改善可期。

恒生AH股溢價指數 (5月14日)

Table with 3 columns: Index Name, Change (Points), Change (%). Shows 115.17, +0.88, +0.77.

A/H股價對照表 1港元=0.81182元人民幣(14/5/2012)

Table with 5 columns: Company Name, H Share Price, A Share Price, Premium (%). Lists companies like 儀征化纖, 洛陽玻璃, 南京熊貓, etc.

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 (%)

Table with 5 columns: Company Name, H Share Price, A Share Price, Premium (%). Lists companies like 上海石化, 重慶鋼鐵, 金風科技, etc.

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 (%)

Table with 5 columns: Company Name, H Share Price, A Share Price, Premium (%). Lists companies like 晨鳴紙業, 南方航空, 中海發展, etc.

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 (%)

Table with 5 columns: Company Name, H Share Price, A Share Price, Premium (%). Lists companies like 滙柴動力, 中國石油, 海通證券, etc.