多項證券創新政策下季推出

▶券商料七八月份是推出證券創新政策的密集期

內地券商普遍預期，七、八月份有望成爲證券業創新政策密集出台的時間窗口。據悉，依照目前的推進力度和節奏，如代銷金融產品等市場已達成廣泛共識、阻力較小的創新業務將在一個月後漸次推出，而風險控制指標調整、集合理財產品方案調整等有望緊隨其後出爐。經紀業務方面的創新政策尚未完成徵求意見，料推出時間會晚於前述幾大政策。分析人士預計，下季券商創新的新政體系將基本成型。

券商調整發展戰略

六月八日爲證券公司創新發展研討會閉幕一個月的時間。有券商高管表示，在這一個月內，圍繞創新話題，監管層展開新一輪摸底調研並爲政策漸次出台鋪路。證券公司自上而下集體動員，從公司總部到營業部一線，層層消化會議內容。部分券商大規模招兵買馬，內部啓動流程清除新設業務障礙，計劃備戰優勢項目，搶跑創新業務。在這一個月內，監管層及自律組織在全國各地召開新一輪調研會議，主要針對單項業務和完善徵求意見稿細節進行摸底。與前一輪調研主要是各家券商一二把手呼籲改革不同，此輪調研更接「地氣」。

「我們最近討論的主要是三五年後行業會變成什麼樣。」部分券商表示，正加速在公司內部重新梳理發展戰略。在他們看來，若證監會如期出台證券行業創新發展長期規劃，券商的戰略則至少應當提前半步。

儘管大批證券行業創新文件尚未公布，部分券商已先行着手做準備。中信證券日前公告稱，董事會同意公司向證監會派出機構申請代銷金融產品業務資格，授權公司經營管理層辦理相關手續。這意味着，只要券商代銷金融產品新業務開閘，中信證券有望首批申請業務資格。

「雖然代銷業務還沒有開閘，但我們已和多家銀行談判，隨時能跟上政策進度。」某大型券商相關業務負責人透露，對於創新業務，多家券商早已提前醞釀並計劃搶跑。

新業務人手急增數倍

對於中小企業私募債和場外市場等創新業務，多家投行業務佔優的券商先期投入大量資源，躍躍欲試。南方某券商場外業務部門的人員儲備短期內從數十人擴張至200人，隨時等待創新政策落地。

值得關注的是，在券商全力備戰創新業務的同時，監管層和自律組織陸續推出爲創新鋪路的舉措。近期，轉融通業務聯網測試推進，股票約定式購回允許個人投資者客戶參與，中國證券業協會啓動對21家證券公司中小企業私募債券承銷業務試點方案的專業評價工作。消息人士透露，中國證券業協會近期還將出台措施，推進證券糾紛調解工作。

另據透露，在過去一個月內，《證券公司代銷金融產品管理規定（草案）》等規則已徵求意見完畢並進入制度完善期。與經紀業務密切相關的多個規則雖然尚未完成徵求意見，但也已經過多輪行業內部研討，預計其落地時間不會比代銷金融產品管理規定晚太多。

社保加碼投資私募基金

全國社保基金將加大對私募股權投資基金的投資。全國社保基金理事會理事長戴相龍於六月十日表示，到今年底，預計社保基金對PE承諾投資將會達到300億元（人民幣，下同），明年底將達500億元。

戴相龍是在第六屆中國企業國際融資洽談會上作上述表示的，他稱：「目前社保基金有三個合同要簽字，兩個項目在做盡職調查，三四個項目要立項，如果項目大部分能完成，今年底承諾投資將達到300億元。」

按照相關規定，社保基金進行實業投資，包括對中央企業的直接股權投資和對經國家發改委批准或備案的股權基金的投資兩個部分。其中，直接股權投資可佔全國社保基金總資產規模的20%，股權基金投資可佔基金總規模的10%。截至去年底，全國社保基金已投資13隻私募股權投資基金，承諾投資金額195億元。

在計劃加大對私募股權投資基金投資的同時，社保基金還希望擴大總資產規模。「我希望增加擴大撥款力度，今年底總資產規模超過1萬億元，二〇一五年最好能達到1.5萬億元。」他同時透露，全國人大常委將討論由全國人大財政經濟委員會牽頭修訂的《證券投資基金法》（草案），草案將私募股權基金納入監管範圍。

截至去年底，全國社保基金總資產達8689億元，基金成立十一年來，年均收益率爲8.41%，比同期通脹率高出6個百分點。全國社保基金各大類資產的實際比例分別爲：固定收益佔50.66%，股票資產佔32.39%，實業投資佔16.31%，現金及等價物佔0.64%。

新三板或九月初推出

新三板或將於今年九月初左右推出。據內地媒體昨日引述接近中國證監會的知情人士透露，新三板除了做市商制度和降低投資者門檻以外，新三板的輪廓還包括：將擴容至所有國家高新園區，前期可能有1000家企業掛牌；設置「綠色轉板」通道；設立北京證券交易所，成爲場外交易市場場所。

業內人士分析指出，新三板路徑逐漸清晰，輔以「擴容」和「轉板」功能，新三板將成爲重要融資平台。今年四月底，投行內部傳出有關《場外市場業務管理辦法》（徵求意見稿）和《非上市公衆公司股份轉讓管理辦法》（徵求意見稿）兩個文件即將出台的消息。該消息得到了西部證券代辦股份轉讓部總經理程曉明的證實，他表示：「六月底，徵求意見稿將出台，其中將包含兩個方面內容：做市商制度和擴大園區試點。」

而在新三板發展過程中，市場交易活躍很關鍵。分析稱，不活躍的原因是受困於交易制度規定。交易起點爲3萬股，並不向個人投資者開放。

外圍利好 A股結束三連跌

滬股成功收復2300關

在上周末五月份經濟數據好於預期、西班牙將獲歐盟援助消息的提振下，滬綜指結束此前的三連跌走勢，收復2300點關口。分析認爲，昨日成交量未能放大，短期反轉仍比較困難，大盤有望維持大箱體震盪蓄勢走勢。

本報記者 毛麗娟

▲滬綜指結束三連跌走勢，收復2300點關口

滬深兩市昨日小幅高開，午後環保、券商、地產、煤炭等板塊強勢崛起，助漲了大盤攻勢，滬市成功收復2300點，深市漲幅一度逼近2%，兩市雙雙站穩5日均線。截至昨日收盤，滬綜指收報2305.86點，漲1.07%；深成指收報9849.77點，漲1.47%，兩市共成交1215.2億元人民幣，與上周五幾乎持平。

信心未復 成交偏小

華西證券分析師曹雪峰指出，滬深走勢出現相對罕見的上漲，原因是受到多個因素共同作用：一是西班牙危機受到歐盟援助；二是內地公布的五月份經濟數據超預期，減小了投資者的擔憂；三是技術指標經過前期調整後，部分技術指標出現超賣。不過，他認爲目前滬深兩市成交量很小，顯示信心有待繼續恢復，預計滬綜指2300點一線仍將出現震盪。

大同證券分析師胡曉輝也指，大盤雖站上了五天均線，但還不能確定已發生逆轉，原因是大盤的反彈仍是在下降通道中的反彈，量能還不夠。他指，宜客觀看待五月份經濟數據，儘管五月份外貿數據吸引人，但反映的是進出口企業過去兩三個月的景氣度。

環保板塊領漲大市

板塊方面，受近日發改委網站發布《國家鼓勵的循環經濟技術、工藝和設備名錄（第一批）》公告利好，環保行業持續高溫不退，昨日強勢領漲大盤，延續此前幾個交易日的強勢表現，整個板塊漲幅超3%。中電環保、開能環保漲停，萬邦達大漲逾8%，維爾利、碧水源、東江環保、中原環保、桑德環境等大漲超3%。

地產板塊受五月份全國商品房成交面積交易量環比回升等利好影響，午後個股普遍活躍，蘇寧環球、金地集團、福星股份、北京城建漲逾3%；同時，因創新政策近期可能密集出台等利好提振，東北證券大漲近5%，西南證券、華泰證券、國元證券、光大證券漲逾3%。不過，銀行股仍延續上周弱勢，中信銀行跌0.5%，民生銀行跌0.49%。

展望後市，申銀萬國分析師錢啓敏稱，大盤總體弱勢格局不變，短期震盪不改變且戰且退、持續探底的基本趨勢。就短期支撐來看，估計滬綜指在2242點前期低點附近，該點位也與〇一年股市高點2245點極爲接近，應該是好方的下一防線。

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	2305.86	+24.41	+1.07	601.77
深成指	9849.77	+142.59	+1.47	613.39
滬深300	2558.26	+33.93	+1.34	—
滬B	230.11	+1.54	+0.67	6.87
深B	626.98	+7.55	+1.22	0.98

中小企私募債掛牌交易

中小企業私募債券已正式進入交易所市場。來自上海證券交易所的消息稱，首隻中小企業私募債券昨日順利掛牌，並完成首筆非公開轉讓。據了解，由東吳證券承銷的二〇一二年蘇州華東鍍膜玻璃有限公司中小企業私募債券六月八日十時發行完畢，並於昨日九時在上交所掛牌。這隻債券代碼爲「125000」，證券簡稱「12蘇鍍膜」，金額5000萬元（人民幣，下同）。

據悉，掛牌首日，「12蘇鍍膜」在上交所固定收益證券綜合電子平台完成首筆轉讓，轉讓面額爲100萬元。這也是交易所市場第一筆中小企業私募債券非公開轉讓業務。

中金：可採進取投資策略

券商觀點

中金公司昨日發布本周A股投資策略報告稱，從時間點上看，本月末或將會是股市形成本輪調整有效低點的時間窗口。雖然指數在銀行、石化等指標股下跌的影響下，仍有可能繼續有所回落，但市場實際下跌的空間仍會比較有限。因此，投資者可從本月末起，採取更加積極的態度，加大股票的進取型配置力度。

存款利率不降反升

報告指出，上周A股連續下跌收出「五連陰」，創出年內最大周跌幅。央行宣布降息並未能夠挽回市場的跌勢。究其原因，中金認爲央行本次採取的實質上的「非對稱」降息對於A股短期存在一定的負面作用。

首先，稍顯突然的降息使得市場對於基本面進一步加速惡化的預期上升，從而使得市場繼續承受壓力。其次，股市資金的機會成本掛鈎於居民存款利率，而本次降息由於引入了存款上浮，因而使得實際存款利率可能不降反升，因此這種實質上的「非對稱」降息不會有效降低股市投資資金的機會成本。最後，本次引入的存款利率上浮將加劇銀行攬儲競爭，使得六月份季末衝存款的壓力進一步增加，而處於弱勢地位的股市往往遭受到擠出效應，在季末前加速向銀行存款的回流。

看好股市中期走勢

綜合以上三點，中金認爲，央行的此次實際爲非對稱的降息，對於本月股市走勢更有可能是負面的。當然，如果降息眞的能夠改善社會需求，推動經濟和貨幣信貸增速持續反彈，那麼對於股市中期走勢可能是利好的。根據這一判斷，該行建議投資者對於短期本月股市走勢繼續維持相對謹慎。

根據中金公司行業研究員的業績預測，中金預計，本季市場非金融板塊盈利水平仍將維持負增長。從二季度單季來看，中金公司覆蓋的股票同比有望實現增長10.0%，其中金融板塊增長18.2%，非金融板塊增長−1.3%。對比行業分析員對上半年以及今年全年的盈利預測，上半年預計完成全年盈利的48.6%，其中非金融行業僅完成42.2%。而從〇二年至去年，上半年盈利通常能夠完成全年盈利的53.9%。

但中金同時稱，若三季度經濟狀況無法出現顯著的好轉，料對今年的盈利預測仍將進一步下調。中金由上至下的盈利預測依然認爲二〇一二年A股非金融公司出現全年盈利負增長將是大概率事件。

中信證券：中長期可看好

中信證券昨日發布本周A股投資策略報告稱，內地宏觀數據較好，使得市場情緒與風險偏好好轉，中長期看好A股的邏輯加強。

報告稱，最新公布的數據顯示，五月CPI（消費者物價指數）同比增幅跌至3%分界點，下行幅度略超市場預期，通脹趨勢下行意味着減息周期確立，改善市場預期。實體經濟方面，內需基本符合預期，外需顯著超預期，且工業生產環比回覆明顯。特別是進出口方面，同比再次恢復兩位數增長，在海外弱復蘇的境況下，對外貿易方面也不必特別悲觀。上周市場上普遍存在疑慮，擔心降息是爲了應對短期較差的經濟運行，而這些實際數據公布後顯示經濟繼續超預期下行的可能很小，無疑將有利於市場情緒回暖。

流動性將持續改善

綜合來看，中信認爲，在海外風險偏好持續好轉和不爆發系統性風險的前提下，本次降息和五月宏觀數據使得中長期戰略看好的邏輯得以加強。內地經濟呈現弱復蘇或者至少「L型」走勢的可能性很大：即今年二、三季度經濟依賴政策支撐，四季度至明年一季度經濟依賴庫存出清推動的自主性復蘇，而明年一季度政府換屆「兩會」後一些中長期的實質性改革措施會陸續推進，利好中長期經濟走勢，股市未來震盪上行也將持續得到基本面的支撐。

流動性方面，降息及預期將持續改善流動性環境。降息對市場的短期影響是持續和結構性的，不利於高權重的銀行板塊，有利於利率敏感性、投資類和重負債行業。本輪降息調整將通過對於企業信心的提振和實際資金成本的降低刺激貸款需求的提振，隨着實體經濟對資金需求回升以及貨幣政策放鬆繼續釋放流動性，下半年流動性仍將比較寬鬆，且市場利率處於低位甚至進一步降低都比較確定。銀行層面看，未來大量理財產品到期，加上降準釋放流動性，資金面上進一步寬鬆，但除了債券和部分信託產品外，資金運用渠道上缺乏有回報率吸引力的投資產品，隨着債券和市場利率水平的進一步回落，股市的配置價值將緩慢提升。

降息有利地產股表現

外圍方面，西班牙得到官方救助，希臘短期內退出歐元區的可能性不大。一方面，歐元區接受了西班牙的救助請求，救助貸款金額將包括銀行業重組所需的資本金以及其他備用資金，總計不超過1000億歐元；另一方面，無論從理性角度分析，還是民衆的意願顯示，以及歐美領導人的表態，希臘短期退出歐元區的可能性都不大，這些都講逐步改善國內外的風險環境，有利於歐債問題的短期緩解。

配置方面，中信指出，市場預期逐步修復，建議關注降息的行業層面影響，包括兩類板塊：（1）降息利好的資產負債率較高、財務費用負擔較高的行業，有助於減輕債務成本，主要包括建築、電力、鋼鐵、建材等重資產運營企業；（2）降息利好利率敏感型的房地產、非銀行金融及投資產業鏈相關的周期板塊，但實質性利率市場化起步對銀行股造成負面影響。

恒生AH股溢價指數（6月11日）

即時指數	變動（點數）	變動（%）
114.45	−1.79	−1.54

A／H股價對照表 1港元=0.81426元人民幣（11/6/2012）

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（%）
山東墨龍	(00568/002490)	2.52	16.82	714.30
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.43	6.38	444.30
儀征化纖	(01033/600871)	1.59	7.09	444.00
南京熊貓	(00553/600775)	1.69	6.04	336.00
東北電氣	(00042/000585)	0.63	2.13	312.50
昆明機床	(00300/600806)	2.03	6.40	284.60
北人印刷	(00187/600860)	1.59	4.95	279.80
天津創業	(01065/600874)	1.91	5.80	270.50
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.03	3.07	263.60
經緯紡織	(00350/000666)	4.30	12.49	254.40
新華製藥	(00719/000756)	1.90	5.33	242.20
海信科龍	(00921/000921)	1.49	4.10	235.70
上海石化	(00338/600688)	2.21	6.05	234.00
廣州廣船	(00317/600685)	5.75	14.82	214.40
金風科技	(02208/002202)	2.97	7.00	187.50
中國鋁業	(02600/601600)	3.27	6.72	150.70
北京北辰	(00588/601588)	1.50	3.02	145.60
大唐發電	(00991/601991)	2.89	5.31	124.20
東江環保	(00895/002672)	31.45	57.40	122.70
華電國際	(01071/600027)	1.94	3.49	119.50
大連港	(02880/601880)	1.74	3.09	116.70
兗州煤業	(01171/600188)	12.34	21.51	112.70
廣州藥業	(00874/600332)	12.66	21.40	106.20
東方航空	(00670/600115)	2.47	4.13	104.00
上海電氣	(02727/601727)	3.27	5.32	98.50
中海油服	(02883/601808)	11.08	17.19	89.30
中國中冶	(01618/601618)	1.70	2.58	85.20
比亞迪	(01211/002594)	15.28	22.94	83.20
紫金礦業	(02899/601899)	2.74	4.11	83.00
晨鳴紙業	(01812/000488)	3.11	4.60	80.50
江西銅業	(00358/600362)	16.86	24.94	80.50
南方航空	(01055/600029)	3.24	4.68	76.50
中海集運	(02866/601866)	1.93	2.79	76.40
中海發展	(01138/600026)	4.15	5.60	64.60
金隅股份	(02009/601992)	5.92	7.95	63.80
深圳高速	(00548/600548)	2.95	3.95	63.40
四川成渝	(00107/601107)	2.85	3.72	59.20
安徽皖通	(00995/600012)	3.42	4.37	55.90
中國遠洋	(01919/601919)	3.84	4.87	54.70
中煤能源	(01898/601898)	6.74	8.54	54.60
中國國航	(00753/601111)	4.91	6.21	54.30
廣深鐵路	(00525/601333)	2.52	3.12	51.10
馬鋼股份	(00323/600808)	1.90	2.32	49.00
東方電氣	(01072/600875)	18.22	21.45	43.60
廣汽集團	(02238/601238)	6.70	7.72	40.60
上海醫藥	(02607/601607)	9.00	10.19	38.10
華能國際	(00902/600011)	5.38	5.92	34.30
中國銀行	(03988/601988)	2.80	3.02	31.60
中聯重科	(01157/000157)	10.18	10.89	30.50
長城汽車	(02333/601633)	16.24	17.28	29.80
中信銀行	(00998/601998)	3.87	3.97	25.20
濰柴動力	(02338/000338)	31.80	32.16	23.40
海通證券	(06837/600837)	10.62	10.50	20.60
新華保險	(01336/601336)	31.85	31.31	19.90
中興通訊	(00763/000063)	15.10	14.77	19.30
工商銀行	(01398/601398)	4.29	4.17	18.60
中國神華	(01088/601088)	25.95	24.18	13.70
交通銀行	(03328/601328)	4.93	4.51	11.60
中國石化	(00386/600028)	7.19	6.52	10.60
中國人壽	(02628/601628)	18.70	16.80	9.60
中國石油	(00857/601857)	10.38	9.21	8.30
鞍鋼股份	(00347/000898)	4.56	4.04	8.10
中國中鐵	(00390/601390)	3.03	2.62	5.50
中國太保	(02601/601601)	23.70	20.50	5.50
農業銀行	(01288/601288)	3.11	2.62	2.80
中信證券	(06030/600030)	16.02	13.48	2.70
建設銀行	(00939/601939)	5.32	4.45	2.10
民生銀行	(01988/600016)	7.35	6.05	0.40
中國南車	(01766/601766)	5.82	4.72	−1.10
江蘇寧滬	(00177/600377)	7.37	5.96	−1.30
招商銀行	(03968/600036)	14.22	10.95	−6.10
青島啤酒	(00168/600600)	50.20	38.59	−6.20
安徽海螺	(00914/600585)	22.10	16.40	−9.50
中國鐵建	(01186/601186)	6.14	4.46	−11.40
中交建	(01800/601800)	7.14	5.17	−11.70
中國平安	(02318/601318)	59.15	42.33	−12.70