

申萬觀點

申銀萬國昨日發布本周A股投資策略報告指出，隨着市場供應量的增加、大小非解禁壓力的增大，年底資金會趨於緊張，加上海外風險的逐步暴露，預計未來兩個月A股重演去年年底的下跌行情，特別是中小盤股風險性增強。

流動性方面，報告指出，十月貿易順差為319.9億美元，創下一〇年以來貿易順差額的新高。但是，當月新增外匯佔款大幅低於市場預期，與同期的人幣匯率升值和大幅貿易順差形成

首隻券商分級債券今亮相



保險機構有望銷售基金

中國證監會昨日發布《保險機構銷售證券投資基金管理暫行規定》徵求意見稿，擬引入保險公司、保險經紀公司和保險代理公司等保險機構參與基金銷售業務，以進一步拓寬基金銷售渠道，鼓勵更多類型機構參與基金銷售業務。

證監會有關負責人指出，經過多年發展，中國基金銷售市場已形成以商業銀行銷售為主，基金管理公司和證券公司銷售為輔的多渠道銷售模式。但各渠道間發展不平衡，特別是證券投資諮詢機構和獨立基金銷售機構等發展緩慢。該負責人還表示，暫行規定修改完善後適時發布實施。

據悉，為規範保險機構的基金銷售行為，該意見稿規定，保險公司需滿足「註冊資本不低於5億元（人民幣，下同）」、「償付能力充足率符合相關規定」、「持續從事保險業務五個以上完整會計年度」、「最近三年連續盈利」等要求。而對保險經紀公司和保險代理公司，則設定了「註冊資本不低於5000萬元，且必須為實繳貨幣資本」的要求。

證監會並稱，為維護基金投資人的合法權益，要求保險機構對其基金銷售人員授權範圍內的銷售行為等承擔責任。

同日，證監會還發布指導意見，要求基金管理公司建立防控內幕交易的一系列制度，明確基金業防控機制原則重點，並強化其法律責任。證監會表示，基金管理公司及其從業人員應當進一步提高防控內幕交易意識，堅持價值投資、長期投資理念，注重增強投資研究能力，提高基金投資業績和規範運作水平，充分發揮專業機構投資者的示範作用。

東商所推石油衍生品交易

【本報記者宋偉大連二十日電】今年五月底正式掛牌營業的東北亞現貨商品交易所（簡稱：東商所）近日在大連普灣新區啟動了普灣石油大廈建設項目，總投資約15億元人民幣，將主要圍繞石油及其衍生品交易。

東商所相關負責人表示，普灣石油大廈項目不僅可為交易商提供純市場化交易模式，及與傳統期貨會、洽談交易相結合的各種交易模式和場所，還可為買賣雙方提供安全、快捷、高效的交易通道，使東商所逐步發展成為具有區域影響力的石油及其衍生品的交易中心、定價中心、結算中心、信息中心。

據了解，東商所目前推出的交易品種有高純鎂砂、電熔鎂砂、螺紋鋼、淡乾海參、法國格拉維特干紅葡萄酒、瀘州老窖東方之珠和劍南春漢唐雄風白酒等。截至十月末，東商所入市會員已有1100餘家，參與交易的商家達200餘個。

作為東商所重要股東，大連港集團已在長興島、大連灣、大窩灣等碼頭設有東商所鎂質材料、鋼材、糧食等現貨交割庫，還與東商所合作構建起全國首個汽車電子交易中心。此外，鋼材交易中心、糧食交易中心也正在籌建之中。

A股將持續下跌

鮮明對比。

雖然十月新增外匯佔款維持正增長，但是由於增幅降低，對市場的流動性影響有限。該行預計，近期央行仍會通過靈活的逆回購操作來合理調節未來到期逆回購的期限分布，以落實寬鬆的貨幣政策，短期下調準備金的概率降低。但考慮到未來資金流動仍存在較大的不確定性、經濟仍在底部徘徊，保增長仍需要加大政策支持力度，該行維持明年底之前降準2次、降息1次的判斷。

證金發30億短融券 助力轉融資 銀行資金入市渠道開啟

為提振A股，監管層再度出手為市場「輸血」以增強流動性。據悉，為擴大業務規模，中國證券金融公司融資手段已從增資擴股，放手實施到債券市場，擬於近日發行30億元（人民幣，下同）的短期融資券。分析認為，證金公司這一新的融資方式，或將打通銀行與股票市場之間的資金通道。

本報記者 鄭立恒

據悉，中國人民銀行已批准證金公司30億元的短期融資券發行額度，期限為90天。證金公司目前已基本完成前期準備工作，並擬近日擇機發行。

分析人士指出，發行短期融資券為證金公司開闢了新的融資方式，為轉融資業務提供了新資金，也意味着銀行間市場資金入市渠道被打通，銀行間市場和股票市場互通獲得重大突破。

金融機構購買意願強

中國人民銀行旗下的銀行間市場交易商協會負責短期融資券和中期票據等融資工具的具體管理，原來一直以非金融企業為主，今年重啓了證券公司作為非銀行金融機構發行短期融資券，中信證券（600030）等大型券商已有發行。

據內地媒體報道，目前證金公司和潛在投資者已初步溝通，數十家中大型金融機構投資者對此次證金公司短期融資券購買意願強烈，部分金融機構表示將繼續參與認購下一期短期融資券。

據證金公司統計數據顯示，截至本周一，轉融資餘額為104.15億元。十月下旬證金公司第一次增資擴股已全部完成，註冊資金增至120億元。證金公司

證監：QFII加快布局A股

中國證監會相關負責人昨日指出，近期QFII（合格的境外投資者）申請和資金匯入速度明顯加快，QFII整體持股比例出現明顯上升。相關部門正在研究批准境外長期投資機構超過10億美元以上的投資額度。

據統計，近期已有199家境外機構獲批QFII資格，其中本月就有7家境外機構獲批相關資格，全部投資額度合計335.68億美元。今年以來，已新批64家境外機構QFII資格和119.28億美元投資額度。

目前，已有挪威中央銀行、香港金融管理局、新加坡政府投資公司、淡馬錫富敦投資公司等4家QFII的投資額度達到10億美元上限，卡塔爾控股有限責任公司QFII投資額度也即將獲得批准。據估計，上述境外機

構提出的申請額度遠遠超出10億美元上限。

此外，針對此前發布的淨資本扣減和風險資本準備計算比例新規，證監會表示，將為券商行業釋放500億元（人民幣，下同）的淨資本規模；從而為券商提高各項業務的槓桿，拓展資產管理、證券投資和衍生品創新業務提供更廣闊的空間。

今年四月份，證監會曾下調證券公司風險資本的計算比例。當時，證監會預計可以為行業減少淨資本消耗約400億元。與上次不同的是，此次調整不僅降低了部分業務風險資本準備計算比例，同時還降低了部分資產項目的淨資本扣減比例。為此，全行業淨資本將增加200多億元的同時，風險資本準備將減少約300億元。



中國人民銀行批准證金公司30億短融券額度

第二次面向民營資本及金融機構開放的100億增資擴股方案也正在制定中。此外，繼今年八月三十日獲准開展轉融資業務的第一批11家試點券商後，證金公司近期又獲准了第二批19家試點券商。至此，轉融資試點的證券公司增至30家。

可隨時提供入市資金

業內人士表示，隨着第二批19家證券公司參與轉融資業務試點，市場對轉融通的資金需求將大幅增加。而發行短期融資券意味着證金公司除了利用自有資金開展轉融通業務外，又架設起了股票市場和銀行間市場之間的橋樑。未來證金公司有望根據市場需求隨時再次申請發行短期融資券，為市場提供資

金。

一直以來銀行間市場和股票市場相對割裂，二者無法打通是金融體系的一大缺陷。現在證金公司可在銀行間市場發行短期融資券獲得資金，未來有望獲批通過次級債等更多方式獲得新資金。證金公司在獲取銀行間市場相關業務資格後，還可以通過銀行間同業拆借、回購等方式低成本高效率融資。銀行間市場資金將通過轉融資的方式注入到股票市場。

中國證券金融股份有限公司由上海證券交易所、深圳證券交易所和中國證券登記結算有限責任公司共同發起設立的證券類金融機構，致力於運用市場機制為融資融券業務提供轉融通服務。



中國證監會辦公大樓

滬指險守2000關 成交創新低

繼周一滬指探底1995.72點之後，A股昨日維持低位震盪。截至收盤，滬綜指數跌0.40%報2008.92點，創近兩個月新低；深成指跌0.10%，報8052.79點。

當日，滬綜指成交額為333.73億元（人民幣，下同），創〇八年十一月七日逾四年新低。兩市合計成交670.6億元，較前一交易日繼續小幅萎縮。

東北證券分析師沈正陽表示，在當前無超預期利好的弱勢背景下，市場更多是跌出來的機會，預計滬指後市將在2000點一線進行反覆確認，技術性的反彈或馬上展開，但力度有限，時間不長。

沈正陽還強調，市

場供需弱平衡被打破如期而至。進入十一月，限售股解禁規模環比大幅上升31%，而十二月較十月將上升172%。IPO排隊規模近800家，不免讓市場擔憂。另外，資金面的長期錯配，年關將至實業對資金需求比較旺盛，從股市中抽血在所難免，這一點在中小板、創業板中壓力尤大。

盤面來看，兩市僅農牧飼漁、電力、塑膠製品、家電、玻璃陶瓷、房地產、造紙印刷、汽車、釀酒等兩成左右板塊上漲，其餘皆跌，其中交運設備、保險、民航機場、券商信託、煤炭等板塊跌逾1%。

股民交投意願降冰點

受滙控正醞釀出售平安保險股份影響，周一重挫的保險板塊昨日再度走低，盤中個股全部下跌，截至收盤，板塊跌逾1%。其中，中國平安下跌3.18%，新華保險下跌2.28%。

據中登公司最新數據顯示，上周新增A股開戶數為7.72萬戶，環比小幅增長6.76%，結束連續二周的回落態勢。而A股持倉帳戶數為5578.44萬戶，環比

減少5.5萬戶，A股帳戶的持倉比例降至33.29%。此外，當周參與交易的A股帳戶數為646.68萬戶，環比銳減83.41萬戶，再創年內新低，顯示出A股投資者的交投意願降至冰點。

此外，一向對中國股市表示看好的著名投資人羅傑斯昨日亦表示看淡。他稱，目前暫不會買入A股，當持續下跌、崩盤的時候，再下手買進給孩子，「我的孩子將會非常高興」。

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	2008.92	-8.06	-0.40	333.73
深成指	8052.79	-7.75	-0.10	336.74
滬深300	2164.88	-10.11	-0.46	—
滬B	217.66	+0.13	+0.06	3.47
深B	596.99	+4.28	+0.72	0.87

恒生AH股溢價指數 (11月20日)

即時指數	變動(點數)	變動(%)
98.44	-0.08	-0.08

A/H股價對照表 1港元=0.812元人民幣(20/11/2012)

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(%)
浙江世寶	(01057/002703)	2.36	14.50	656.30
山東墨龍	(00568/002490)	2.67	10.45	381.80
儀征化纖	(01033/600871)	1.62	5.73	335.40
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.50	5.27	332.50
南京熊貓	(00553/600775)	1.86	5.17	242.20
天津創業	(01065/600874)	1.83	4.93	231.60
昆明機床	(00300/600806)	1.74	4.41	212.00
東北電氣	(00042/000585)	0.91	2.27	207.10
北人印刷	(00187/600860)	2.52	5.98	192.10
洛陽鉚業	(00399/603993)	3.15	7.28	184.50
經緯紡織	(00350/000666)	4.44	10.14	181.10
上海石化	(00338/600608)	2.22	5.02	178.40
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.12	2.37	160.50

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(%)
新華製藥	(00719/000756)	2.00	4.23	160.40
廣州廣船	(000317/600685)	5.49	10.98	146.20
海信科龍	(00921/000921)	2.68	5.12	135.20
金風科技	(00208/002202)	3.01	5.28	115.90
大連港	(02880/601880)	1.66	2.82	109.10
東江環保	(00895/002672)	29.80	50.00	106.50
北京北辰	(00588/601588)	1.70	2.75	99.10
華電國際	(01071/600027)	2.33	3.64	92.30
大唐發電	(00091/601991)	2.71	4.05	84.00
廣州藥業	(00874/600332)	12.68	18.77	82.20
兗州煤業	(01171/600188)	11.24	16.54	81.20
中國鋁業	(02600/601600)	3.23	4.71	79.50
晨鳴紙業	(01812/000488)	2.72	3.75	69.70
中國冶	(01618/601618)	1.51	2.01	63.90
四川成渝	(00107/601107)	2.42	3.12	58.70
上海電氣	(02727/601727)	3.14	3.88	52.10
紫金礦業	(02899/601899)	3.12	3.72	46.80
東方航空	(00670/600115)	2.63	3.11	45.60
中國遠洋	(01919/601919)	3.51	3.96	38.90
深圳高速	(00548/600548)	2.83	3.19	38.80
第一拖拉	(00038/601038)	6.59	7.30	36.40
中海發展	(01138/600026)	3.86	4.16	32.70
中海集運	(02866/601866)	2.04	2.17	31.00

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(%)
江西銅業	(00358/600362)	19.28	20.44	30.50
中海油服	(02883/601808)	14.90	15.55	28.50
華能國際	(00902/600011)	6.41	6.32	21.40
南方航空	(01055/600029)	3.40	3.32	20.20
安徽皖通	(00995/600012)	3.85	3.74	19.60
金隅股份	(02009/601992)	6.16	5.95	18.90
廣深鐵路	(00525/601333)	2.61	2.48	17.00
東方電氣	(01072/600875)	13.16	12.26	14.70
中國銀行	(00998/601998)	3.86	3.58	14.20
馬鋼股份	(00323/600808)	2.05	1.90	14.10
中煤能源	(01898/601898)	7.45	6.88	13.70
廣汽集團	(02238/601238)	5.36	4.93	13.20
中國國航	(00753/601111)	5.11	4.55	9.60
中國銀行	(03988/601988)	3.13	2.78	9.30
新華保險	(01336/601336)	22.85	20.12	8.40
中聯重科	(01157/000157)	9.27	8.12	7.80
復星醫藥	(02196/600196)	11.04	9.56	6.60
中國石油	(00857/601857)	10.16	8.54	3.50
民生銀行	(01988/600016)	7.24	6.07	3.20
比亞迪	(01211/002594)	19.12	15.74	1.30
海通證券	(06837/600837)	10.18	8.30	0.40
農業銀行	(01288/601288)	3.29	2.57	-3.80

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(%)
長城汽車	(02333/601633)	24.80	19.27	-4.40
中國人壽	(02628/601628)	22.05	17.08	-4.70
交通銀行	(03328/601328)	5.38	4.16	-4.80
工商銀行	(01398/601398)	5.06	3.83	-6.80
中國石化	(00386/600028)	7.96	6.02	-6.90
建設銀行	(00939/601939)	5.65	4.16	-9.40
滙豐銀行	(00238/600038)	28.70	21.00	-9.90
青島啤酒	(00168/600060)	41.70	30.19	-10.90
鞍鋼股份	(00347/000898)	11.54	8.31	-11.00
中國通訊	(00763/000063)	11.14	8.04	-11.20
中信證券	(06030/600030)	14.66	10.44	-12.30
上海醫藥	(02607/601607)	15.02	10.68	-12.50
招商銀行	(03968/600036)	13.92	9.83	-13.10
中國南車	(01766/601766)	6.49	4.54	-13.90
中國神華	(01088/601088)	30.55	21.37	-13.90
江蘇寧滬	(00177/600377)	6.91	4.82	-14.10
中國太保	(02601/601601)	24.05	16.48	-15.70
中國中鐵	(00390/601390)	4.21	2.76	-19.30
中交建	(01800/601800)	6.72	4.34	-20.50
安徽海螺	(00914/600585)	24.90	16.03	-20.80
中國鐵建	(01186/601186)	8.36	5.23	-23.00
中國平安	(02318/601318)	57.75	35.33	-24.70