

缺實質利好 A 股縮量盤整

【本報記者毛麗娟深圳六日電】在經歷了此前的強勁反彈後，A 股今日呈現小幅震盪格局，收盤微跌 0.13%。部分藍籌股出現獲利回吐現象，成交量亦未能持續放大。分析指，市場目前缺乏實質利好政策，投資者亦對短期資金面表示擔憂，建議近期以多看少動為主。

截至收盤，滬綜指報 2028.45 點，跌 0.17%；深成指報 8071.49 點，跌 0.25%。兩市全日共成交 1046.14 億元（人民幣，下同），較前一交易日萎縮 460.01 億元。

「新型城鎮化」概念一枝獨秀

盤面上看，地產、水泥與建築等板塊受益於「新型城鎮化」預期的板塊，仍然充當上漲領軍者。其中地產個股表現尤為活躍，萬方地產漲停

，珠江實業漲 7.35%，萬科 A、保利地產、金地集團及招商地產漲幅超過 1%。釀酒股則仍未擺脫「塑化劑風波」的陰影，貴州茅台盤中再傳監測超標，致使其跌幅一度超過 5%，最終縮窄至 1.24%，洋河股份下跌 3.61%。上海證券劬佐傑表示，昨日滬市成交量較周三驟減約 32%，說明短期做多熱情明顯衰退。總體而言，市場持續向上做多動能不足，而下方 2000 點附近為前期平台位置，支撐力度較強。預計短期市場將維持 2000 點附近震盪格局，後市關注量能的變化。

外資看好明年走勢紛紛抄底

中原證券分析員張剛則指出，考慮到臨近年底，資金面壓力仍抑制市場情緒。預計在缺乏實質性利好政策支持，以及資金面短期難以寬鬆的

背景下，短期大盤仍以震盪築底為主，期間出現的超跌反彈不能改變股指繼續探底的趨勢。

儘管外界普遍認為，市場年底出現持續走高的機會不大，但以瑞銀、高盛為首的外資投行近期均稱看好 A 股明年走勢，並預計，滬深 300 指數於二〇一三年有望上漲 26%，中國股市亦將結束已長達三年的「熊市」行情。在投資配置上，則看好周期性板塊表現，及受益於改革的保險、鐵路、醫療、石油、航空、零售消費等行業。

對於看好 A 股的理由，瑞銀在其報告中表示，首先，A 股估值已企穩，這通常是「熊市」結束的信號；其次，動態市盈率已觸及 8.5 倍的新低，風險溢價已觸頂，達到 7.6%；第三，經濟溫和復蘇推動企業盈利實現正增長；第四，資本市場改革將提供支持。

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	2029.24	-2.67	-0.13	584.53
深成指	8071.49	-20.19	-0.25	461.61
滬深 300	2203.60	-4.28	-0.19	-
滬 B	220.47	-0.46	-0.21	5.67
深 B	613.24	-0.45	-0.07	1.14

瑞銀財富管理亞太區首席投資官浦永瀾稱，中國股票極具吸引力，全球資金正回流亞洲，在 A 股跌破 2000 點之後，QFII（合格境外機構投資者）對於 A 股反而更有信心及興趣。

此外，海外投資者還以實際行動證明對市場的信心，據新興市場投資基金研究有限公司（EPFR）的最新統計，就在 A 股再創四年新低的十二月三日當天，離岸中國股票基金累計淨流入資金高達 7.49 億美元（約 47.12 億人民幣），創下自〇七年四月有統計以來的單日新高。

胡汝銀問診 A 股 籲減管制

稱「救市」屢屢失敗癥結是制度落後

今年以來，監管層一再出手「救市」，而市場卻並不「給面」，仍是一派低迷景象。上交所首席經濟學家胡汝銀昨日指出，中國證券市場巨大不足的癥結在於制度落後，過多的行政干預只會導致市場發展惡性循環。

本報記者 鄭立恆

面對 A 股的跌跌不休，監管層今年連推新政救市，從「嚴厲打擊內幕交易」到「鼓勵資本市場創新」等，但這些似乎並未提振投資者的信心。胡汝銀認為，中國資本市場經過 20 年的高速發展，仍存在巨大不足，究其癥結正是制度的落後。

行政控制扭曲市場

他昨日出席證券市場高峰論壇時指出，中國資本市場目前仍是計劃經濟，是政府管制為主色彩很濃的市場。行政控制幾乎無處不在，證券交易所、證券公司及基金公司在很大程度上仍是行政機構的附屬物，並不是一個自主決策、自主經營的一個機構。這種機制嚴重的扭曲了市場，更導致了市場的落後、波動大、估值能力差及創新能力、國際競爭力及服務實體經濟的能力弱等問題。

在這種高度管制下，股票發行市場的證券供給受到嚴重抑制，供需嚴重失衡，股票發行價格長期過高，市場所有的投資者都變成極度複雜的「短炒客」，同時也刺激所有的股東迅速套現的短視行為，長期來看這種高價短炒，必將將「掏空市場」。

市場炒風根源在管制

他表示，按照現代經濟來看，現代市場的績效取決於市場操作者的行為，而操作者的行為決定於市場的結構，決定於市場的制度安排。現階段的「四炒」、新股的三高，根本所在並不是投資者的問題，而是制度問題，所以創新的關鍵不是產品創新，而是制度的創新和改革。

近期，為嚴控炒新，監管層要求浙江世寶將發行量由 6500 萬股降低到 1500 萬股，孰料該股上市首日



▲上交所首席經濟學家胡汝銀 互聯網

▲A 股長期低迷，股民擔心未來 新華社

漲幅超過了 600%，為〇七年深交所恢復新股發行上市以來首日漲幅最高。

胡汝銀認為，中國的資本市場要發展，要建立多層次市場，首先是要建立一個發達的場內基礎證券市場。目前場內市場工具過少，因此拖累了證券公司和基金公司的場內創新。

籲取消新股發行供給制

胡汝銀說，資本市場的基本功能是定價，因此改革的着眼點是要搞對價格。

搞對價格的關鍵是搞定供求關係，讓價格決定供求關係，供求關係不應受政府的控制，國務院不應該成為資本市場產品創新的審批者，這是違背市場經濟常識的。

同時，平衡市場供求關係的另一關鍵因素是，取消股票發行環節的供給管制，使股票市場由賣方市場轉化為買方市場。讓投資者用合理的價格買到好的股票，爛股票「去他的，不要了」。

證監力拓券商融資渠道

為適應證券公司創新發展、提升服務資本市場和實體經濟能力的需要，據悉，中國證監會正在抓緊研究推動拓寬證券公司融資渠道工作。

具體內容將包括：積極協調、配合有關部門適當延長證券公司短期融資券的發行期限，更好地滿足證券公司流動資金的需求；修改完善證券公司債券管理辦法，降低發行條件，簡化審批程序，增加期限品種，支持證券公司根據需要發行公司債。

證監會正在抓緊修訂《證券公司借入次級債務規定》和《證券公司風險控制指標管理辦法》，允許證券公司通過交易所市場依法向合格投資者私募發行次級債券，以及優化淨資本與負債指標，提高財務槓桿，增強證券公司融資能力。

同時，證監會將進一步完善債券質押式回購業務，降低准入門檻，擴大債券報價回購規模，穩步推出股票質押式回購業務。

國泰君安：有反彈難反轉

「國泰君安證券二〇一三年投資策略研討會」昨日於廣州市番禺區召開。該行資深分析師鍾華表示，儘管 A 股明年上半年存在難得的反彈機遇，但就全年走勢來講，缺乏持續上升的結構性因素。



▲國泰君安認為 2013 年上半年 A 股存在難得機遇

國泰君安同期發布的投資策略報告顯示，宏觀經濟方面，今年三季度以來下游地產及汽車的回暖，正逐步向中上游傳導，意味著經濟短期企穩的徵兆趨於明朗，但長期來看，上述領域的潛力顯著下降，工業高增長時代已告一段落。預計未來 GDP 增速漸降但更趨穩定，明年上半年 GDP 將回升至 8%，全年增速則達到 7.8%。該行還認為，明年通脹有限並呈現前低後高走勢，預計 CPI（消費者物價水平）於明年底將回升到 3.8% 左右。

工業高增長時代或結束

此外，國泰君安指出，未來的經濟改革核心方向在於充分發揮市場配置資源的基礎性作用，政府回歸公平的本位。明年值得期許的改革四個方面為：資金分配的利率市場化、資源分配的價格市場化、資格分配的機會市場化以及資產分配方面的政府可作為。

A 股方面，鍾華認為，今年市場表現低迷，原因是在外匯佔款及銀行信貸增長緩慢的背景下，債券的壯大間接犧牲了 A 股的流動性，而這個穩增長的「包袱」於明年仍將存在。當然，伴隨著去庫存引致的經

濟回落有望臨近尾聲，盈利的同比增速將在明年逐季提升，同時經濟的恢復與可能的資金成本再度上移之間存在間隙，這亦決定了明年上半年的市場會上移在難得的機遇。只不過，這次機會與真正意義上的「緩慢、持續上升趨勢」比仍遙遠。若下半年出現經濟回升，則會導致資金弱平衡局面將被打破，A 股市場也會迎來再度調整的時期。

推薦銀行、醫藥等四大板塊

行業配置方面，報告指出，「新型城鎮化」與「窄周期、寬消費」將是把握明年投資機會的關鍵詞，投資者可以重點關注新型城鎮化中以人為本的社會服務均等化、基建投資轉向生態文明、自主發展的力量三大主要特徵。具體操作上，該行推薦關注 4 個方向：一是在經濟穩定狀態下，在悲觀預期充分反應下，存在估值修復機會的銀行；二是明年上半年基建投資增速向上提供機會的鐵路和軌道交通；三是符合經濟轉型方向且利潤增速持續向上的行業，如大消費中的醫藥；四是對 CPI 敏感的消費行業，如跟豬周期相關的農產品子行業等。

畢馬威看好中國併購市場

會計事務所畢馬威昨日發布研報稱，今年第三季度，中國併購活動雖然交易量大幅下跌，但其平均交易金額顯著上升，說明中國的併購市場前景依然強勁。

報告指出，今年第三季，中國的併購總交易量由去年同期的 1170 宗跌至 949 宗，同比下跌 19%。跨境交易方面，外資在中國的併購由去年第三季度的 135 宗下跌至今年的 86 宗，同比下跌 36%；海外併購則由 113 宗下跌至 93 宗，同比下跌 18%。

值得注意的是，併購交易量雖然下跌，但海外併購的平均交易金額則同比上升 17%至每宗 1.35 億美元（約 8.49 億元人民幣），外資在中國的併購交易平均金額同比漲幅則高達 49%至每宗 8800 萬美元。

工業及物料行業表現突出

雖然整體交易量大幅下滑，但一些行業仍表現突出。工業及物料行業始終是今年前三個季度併購交易最活躍的行業，共達成逾 900 宗交易；科技、金融、主要消費品及非必要消費品、房地產、能源和電力行業也有不俗表現，在前三個季度均達成 200—400 宗交易。

畢馬威中國併購諮詢服務合夥人方思禮（Jeremy Fearnley）表示，市場正在重新尋找平衡，市況的持續低迷促使買賣雙方重新調整他們的估值預期。這個過程會繼續拉近買賣雙方的距離，但目前雙方尚未取得平衡。因此，市場上出現了更多的結構性銷售及投資項目，這些項目容許目標公司的預期業績隨著時間推移而變化。

方思禮認為，由於許多企業面臨管理層的更替，高管的繼任問題進一步推動了併購活動；不少跨國企業也在重新評估及精簡它們的投資組合，預計這些因素也將使併購活動加快。此外，畢馬威的分析還指出，中國私募基金正積極尋找海外併購的機會，並與歐美基金同步接軌進行投資，希望能夠進入海外市場從中獲利。

公募基金投資重點轉債券

股市的一路下行讓市場風險偏好再次轉向固定收益類品種。中央國債登記結算公司最新公布的數據顯示，截至十一月底，基金債券託管量達到 2.36 萬億元（人民幣，下同），持債規模超過保險機構，成為僅次於商業銀行的債券市場第二大投資主體。

據統計，這已是基金年內連續第 8 個月淨增持債券，截至十一月末，基金債券託管量達到 2.36 萬億元，較上月末增 2451.81 億元，而今年前十一個月，基金債券託管量已累計增加 6647.47 億元。

業內人士指出，今年以來，理財債基、純債基金、創新類貨幣基金先後主導新發基金市場，固定收益類基金是基金增持債券的主力，其資產配置作用亦越來越受重視。

從具體品種來看，中期票據仍然是基金最重要的債券投資品種，佔其基金託管量的 36%；國開行債佔比 18%。商業銀行債與企業債在十一月得到基金大舉增持，佔比分別為 9.83%及 10.22%。

信誠添金分級債擬任基金經理王國強表示，鑒於年底萬億左右的財政存款投放規模以及經濟數據將繼續改善的預期，預計十二月債券市場的調整幅度將逐漸收窄，現在是布局債券市場的好時機。

金地上月簽約金額增二成

金地集團昨晚發布銷售簡報，十一月共實現簽約面積 32.5 萬平方米，同比增加 47.3%；簽約金額 39 億元（人民幣，下同），同比增加 23.5%。該股昨日報收 5.86 元，上漲 1.38%。今年前十一個月，金地集團累計實現簽約面積 254.6 萬平方米，較上年同期增加 36%；累計簽約金額 298.9 億元，較上年同期增加 16.9%。

公告稱，今年十二月至明年一月有新推或加推盤計劃的項目包括：深圳名峰、南京自在城、南京明悅、杭州自在城、蕭山天逸、紹興自在城、揚州藝境、武漢藝境、大連藝境、瀋陽濱河國際社區、西安湖城大境。

華僑城擬百億拓寧波項目

華僑城 A（000069）昨晚公告稱，公司與寧波市鄞州區市人民政府簽署了《寧波華僑城文化旅遊綜合項目合作協議》，擬合作開發建設文化旅遊綜合項目，該項目投資總額不低於 100 億元人民幣。

恒生 AH 股溢價指數					(12月6日)	
即時指數		變動 (點數)		變動 (%)		
96.45		-0.41		-0.42		
A／H 股價對照表					1 港元 = 0.81175 元人民幣 (6/12/2012)	
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)	2.39	12.10	523.70		
儀征化纖	(01033/600871)	1.67	5.53	308.00		
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.52	4.96	302.00		
山東墨龍	(00568/002490)	3.12	9.52	275.90		
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.25	3.41	236.10		
南京熊貓	(00553/600775)	1.85	4.95	229.60		
天津創業	(01065/600874)	1.84	4.34	190.60		
昆明機床	(00300/600806)	1.82	4.08	176.20		
北人印刷	(00187/600860)	2.67	5.83	169.00		
東北電氣	(00042/000585)	0.91	1.98	168.10		
上海石化	(00338/600688)	2.30	4.99	167.30		
洛陽鉚業	(03993/603993)	3.24	6.80	158.60		
新華製藥	(00719/000756)	2.10	4.19	145.80		
廣州廣船	(00317/600685)	5.75	11.41	144.50		

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 (%)
經緯紡織	(00350/000666)	5.04	9.59	134.40
海信科龍	(00921/000921)	2.87	5.10	118.90
東江環保	(00895/002672)	29.75	51.93	115.10
金風科技	(00208/002202)	2.96	4.99	107.70
大連港	(02880/601880)	1.74	2.81	99.00
華電國際	(01071/600027)	2.50	3.90	92.20
北京北辰	(00588/601588)	1.94	2.78	76.50
中國鋁業	(02600/601600)	3.33	4.73	75.00
中國中冶	(01618/601618)	1.48	2.07	72.30
晨鳴紙業	(02182/000488)	2.70	3.69	68.40
大唐發電	(00991/601991)	2.79	3.79	67.40
安徽皖通	(01171/600188)	12.10	16.15	64.40
廣州藥業	(00874/600332)	12.98	17.12	62.50
四川成渝	(00107/601107)	2.47	3.17	58.10
中海油服	(02727/601727)	3.11	3.73	47.80
紫金礦業	(002899/601899)	3.06	3.60	44.90
中國遠洋	(01919/601919)	3.62	4.24	44.30
東方航空	(00670/600115)	2.65	3.06	42.30
第一拖拉	(00038/601038)	7.13	8.23	42.20
深圳高速	(00548/600548)	2.87	3.15	35.20
江西銅業	(00358/600362)	20.15	21.01	28.50
中海發展	(01138/600026)	4.08	4.25	28.30

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 (%)
中海集運	(02866/601866)	2.20	2.21	23.80
廣深鐵路	(00525/601333)	2.57	2.57	23.20
華能國際	(00902/600011)	7.11	7.05	22.20
中海油服	(02883/601808)	15.76	15.41	20.50
安徽皖通	(00995/600012)	3.93	3.84	20.40
南方航空	(01055/600029)	3.56	3.48	20.40
鄭煤機	(00564/601717)	9.48	9.11	18.40
金隅股份	(02009/601992)	6.86	6.39	14.80
馬鋼股份	(00323/600808)	2.08	1.93	14.30
中信銀行	(00998/601998)	4.08	3.77	13.80
中國國航	(00753/601111)	5.49	4.96	11.30
中煤能源	(01898/601898)	7.74	6.96	10.80
東方電氣	(01072/600875)	13.14	11.75	10.20
廣汽集團	(02238/601238)	6.42	5.55	6.50
海通證券	(06837/600837)	10.10	8.61	5.00
中國銀行	(03988/601988)	3.30	2.77	3.40
新華保險	(01336/601336)	25.75	21.32	2.00
中國石油	(00857/601857)	10.64	8.67	0.40
比亞迪	(01211/002594)	19.82	16.02	-0.40
中聯重科	(01157/000157)	10.42	8.35	-1.30
復星醫藥	(02196/600196)	11.66	9.33	-1.40
民生銀行	(01988/600016)	8.23	6.59	-1.40

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)	23.70	18.68	-2.90
中國人壽	(02628/601628)	23.40	18.44	-2.90
農業銀行	(01288/601288)	3.43	2.62	-5.90
交通銀行	(03328/601328)	5.76	4.38	-6.30
滙豐動力	(02338/000338)	31.15	23.49	-7.10
中國石化	(00386/600028)	8.42	6.26	-8.40
工商銀行	(01398/601398)	5.29	3.92	-8.70
中國南車	(01766/601766)	6.76	4.93	-10.20
中國太保	(02601/601601)	25.60	18.60	-10.50
江蘇寧滬	(00177/600377)	6.85	4.89	-12.10
建設銀行	(00939/601939)	6.09	4.29	-13.20
中信證券	(06030/600030)	14.88	10.49	-13.20
上海醫藥	(02607/601607)	14.86	10.35	-14.20
中國神華	(01088/601088)	31.95	22.11	-14.70
青島啤酒	(00168/600600)	43.75	30.21	-14.90
中興通訊	(00763/000063)	12.04	8.18	-16.30
鞍鋼股份	(00347/000898)	5.17	3.48	-17.10
招商銀行	(03968/600036)	15.54	10.45	-17.20
中交建	(01800/601800)	7.32	4.83	-18.70
中國平安	(02318/601318)	60.35	38.90	-20.60
中國中鐵	(00390/601390)	4.68	2.98	-21.60
安徽海螺	(00914/600585)	27.40	17.42	-21.70
中國鐵建	(01186/601186)	9.07	5.74	-22.00