

國五條細則公布 地產股承壓

盤末來有望衝擊前期高點，考慮到上方仍存壓力位，因此震盪籌過程或被拉長。

朱禮旭則提醒投資者，過去「兩會行情」漲多跌少主要是〇八年前市場沒有大的調控，但此後出現的調控則縮短了股市的周期。他坦言，並不樂觀今年的「兩會行情」，樓市宏調力度的加碼及細化，包括國家對公款消費的打壓，將拖累相關個股。

本周維持震盪偏強走勢

對於本周A股走勢的預測，申萬市場研究部聯席總監錢啟敏表示，市場進入政策觀察期，大盤維持震盪偏強走勢，預計股指將在2300至2400範圍波動，考慮到下半年市場不利因素的增加，建議操作上衝高減磅，兌現部分收益。

宏源證券高級策略分析師徐磊指出，本周大盤將圍繞2300至2400點震盪整理，鑒於金融股單邊拉升指數的條件並不具備，且當前量能水平亦不支持大盤股的整體上揚，後市很可能出現「大盤股搭台，小盤成長股和題材股唱戲」的格局。

滬深股市一周表現 (2月22日-3月1日)

	3月1日	2月22日	變幅 (%)
滬綜指	2359.51	2314.16	+1.96
深成指	9650.14	9364.54	+3.05
滬深300	2668.84	2596.60	+2.78
滬B	278.43	268.43	+3.73
深B	849.69	819.44	+3.69

【本報記者倪曉晨上海三日電】上週初市場對「國五條」解讀樂觀，地產股曾一度出現反彈。然而細則公布顯示，調控力度明顯高於預期。分析指，本周地產股或將承壓下行，並對短期行情造成負面影響。同時大盤進入政策觀察期，市場不利因素增加，預計A股本周將延續震盪整理，股指最低或至2300點，建議投資者逢高減磅，兌現收益。

「兩會行情」不樂觀

本次出台的細則可謂對目前樓市下足「猛料」，一方面對二手房出售徵收兩成個稅；另一方面，則再次提高二套房貸款的首付款比例及貸款利率。東北證券策略分析師沈正陽表示，新政將對中國股市地產板塊帶來一定的心理衝擊，預計

下週地產股或將承壓下行，並對A股的短期走勢造成負面影響。

湘財證券分析師朱禮旭亦認為，「國五條」細則的出台，對房地產板塊有較大負面影響，一旦地產股開始調整，市場短期就不會出現系統性機會，預計本周大盤將繼續震盪調整走勢。不過也有市場人士指出，地產股短期將承壓，但炒房資金受到抑制，對股市反而是長期利好。

此外，從以往經驗來看，目前A股已進入「兩會行情」。據數據統計，自一九九二年以來，大盤在「兩會期間」共上漲14次，下跌7次；在「全國兩會」召開後的30個交易日內，A股出現15次上漲。銀泰證券投資總監蔡琰指出，A股今年開局良好，雖然上月出現大幅下跌，但市場未現恐慌，預計大

劉遵義：美退市影響中國有限

警惕利率上行壓力 謹慎購買風險資產

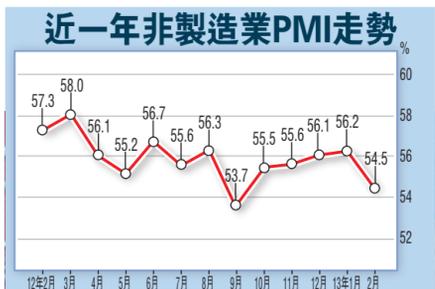
中投國際香港董事長劉遵義三日於北京出席兩會時表示，美國應該在今年底前退市，他不擔心美國退市會對包括中國以至全球構成很大影響，他解釋，因為美國量化寬鬆 (QE) 已推出很長時間，相信第三輪的量化寬鬆效果也有限。而以目前的利率環境，利率已跌得不能再低，中國及全世界都面對很大的上行風險，往下的風險有限。

劉遵義預測美國退市的時間，比外界熱傳的二〇一五年更早。他指出，QE3推出長時間以來未見顯著效果，現在已經陷入流動性陷阱，即使退市亦不會有太大的影響。此外，劉遵義又不認為資金有流向風險資產的趨勢，因為現時美國大多企業都手持大量現金，未有投資高風險的資產。不過，他關注現時的利率已跌至不能再低，中國以至全世界都面對很大的上行風險，若利率上升，債券資產價格則會跌，故此現時購買風險資產面對的風險不低。

二月非製造業PMI回落

劉遵義今年初在中國經濟年會上曾表示，世界經濟中心正在向亞洲轉移，現階段在東亞，包括中、日、韓、西亞地區佔GDP的比例，在全世界已達到25%，目前中國已經成為全球第二大、亞洲第一大經濟體，中國佔全世界的GDP比例已由以前最低時的1%，升至現在超過10%。

而最近公布的經濟數據也暗示，中國的宏觀經濟正處於溫和復蘇階段。剛公布的二月份中國非製造業商務活動指數 (非製造業PMI指數) 結束連續四個月的環比上升態勢，較上月回落1.7個百分點，但仍運行在54.5%的較高水平



▲二月份官方公布中國非製造業PMI結束四連升，環比回落1.7個百分點為54.5%。小圖為中投香港總經理劉遵義

中國物流與採購聯合會指出，非製造業經濟增速雖有所放緩，但整體仍延續去年以來的較快增長格局。伴隨着施工和消費旺季的來臨，有望繼續向好發展。國家統計局和中國物流與採購聯合會三日發布的數據顯示，二月份新訂單指數為51.8%，比上月回落1.9個百分點，仍位於臨界點以上，表明非製造業市場需求繼續保持增長態勢，但增幅有所收窄；中間投入價格指數為56.2%，比上月回落2個百分點，表明非製造業企業在生產經營過程中的中間投入價格水平繼續上漲，但漲幅收窄。業務活動預期指數高位回升。業務活動預期指數為62.7%，比上月上升1.3個百分點，繼續位於較高景氣區間，表明非製造業企業對未來市場預期保持樂觀。

關注金融監管外的影子銀行

中國物流與採購聯合會副會長蔡進分析認為，建築業活動的調回成為本月指數回落的主要因素，其中，受施工淡季影響，在主要行業中，房屋建築業和建築裝飾以及安裝業回落較為明顯。但另一方面，土木工程建築業仍保持較好的發展態勢，它的新訂單指數再次創出自去年三月以來的新高，意味基礎建設投資有望在今年持續發力。



▲二月份官方公布中國非製造業PMI結束四連升，環比回落1.7個百分點為54.5%。小圖為中投香港總經理劉遵義

而上周五公布的官方及滙豐中國的二月份中國製造業PMI數據雖受節日性因素影響錄得環比回落，但仍連續數月處於分水嶺上方，說明市場需求增速仍然穩定。此外，與劉遵義一同出席兩會的工商銀行 (01398) 行長楊凱生透露，個人兩會的提案提及金融及銀行工作支援

券商獲准發行收益憑證

中國證監會昨日公布了《證券公司債務融資工具管理暫行規定 (徵求意見稿)》 (以下簡稱《暫行規定》)，並向社會公開徵求意見。該規定在對現有證券公司債券、次級債有關細則進行細化的同時，允許證券公司發行收益憑證這一新的融資工具。

所謂收益憑證是指證券公司依照《暫行規定》發行，約定本金和收益的償付與特定標的相關聯的有價證券。特定標的包括但不限於貨幣利率、基礎商品、證券的價格，或者指數。有關部門負責人表示，由於歷史原因，證券公司的融資渠道較少，缺乏持續有效的長期融資渠道，行業迫切需要拓展新的融資渠道，滿足業務發展帶來的融資需求。《暫行規定》的起草，是為支持證券公司拓寬融資渠道，並為投資者提供更多、更靈活的投資工具。

據了解，《暫行規定》共十八條，對立法依據、適用範圍、發行條件等作了具體要求，並重點對收益憑證作出了規定。具體來看，收益憑證可通過公開或非公開渠道發行，亦可向單一客戶定向發行；證券公司可根據自身和客戶的需求，自行約定收益憑證的期限；收益憑證可以在證券交易所、證券公司櫃檯市場、機構間報價與轉讓系統及證監會認可的其他場所發行、轉讓。

程序方面，證券公司公開發行收益憑證的，應當經證監會批准，證監會自受理申請之日起20個工作日內作出行政許可決定；非公開發行債務融資工具的，應當在發行完畢後5個工作日內報證券業協會備案；證券公司非公開發行收益憑證，只能面向合格投資者進行，合格投資者數量不得超過200人。

此外，《暫行規定》還明確，基金管理公司、期貨公司、證券金融公司和證監會負責監管的其他公司，以及商業銀行、保險公司、信託公司等其他金融機構在證券交易所、證券公司櫃檯、機構間報價與轉讓系統與證監會認可的其他場所發行、轉讓債務融資工具的，參照適用本辦法。

本周解禁市值248億

本周兩市限售股解禁市值按上周五收盤價計算僅為248億元 (人民幣，下同)，較上周大幅下降近六成。分析認為，本周限售股解禁市值下降有助緩解市場壓力，但關注近期「大小非」股東拋售增多，顯示市場中減持套現動力仍存。

根據滬深交易所的統計，本周共17家上市公司涉及限售股解禁，但沒有單家公司解禁市值超過百億元，僅有四家公司解禁市值超過30億元。17家涉及限售股解禁的上市公司中，涉及股改限售股份解禁的有2家公司，涉及非公開增發股份解禁的有4家公司，涉及首發原始股份解禁的有11家公司。

黔在京招商簽約逾1200億



▲簽約儀式現場

【本報記者汪仕英、勞莉、張玲北京三日電】貴州省二日在北京舉辦面向全國優強民營企業招商項目推介會暨簽約儀式，會上共簽約項目129個，簽約金額1203.07億元。其中，現場簽約項目20個，簽約金額494億元。當日的推介會吸引數百名全國人大代表、政協委員中的民營企業家以及部分著名民營企業家參加。對外開放、招商引資所引進的強大優勢資源，已成為促進貴州經濟社會發展的強大助力。貴州去年共引進省外到位資金3857億元，同比增長49.5%，去年省級系列招商引資活動集中簽約項目323個，項目履約率100%、資金到位率8.29%、開工率41.49%、投產達產率5.26%、項目入園率47.06%。

此次推介會前，貴州共篩選出506個條件成熟、投資前景較好的項目，總投資16911.1億元。貴州省委書記趙克志在推介會上表示，貴州將打造具有商務成本優勢的環境，打造優質服務的高地、要素聚集的窪地、投資創業的福地。

賈康：國五條「誤傷」剛性需求

【本報記者湯夢儀北京一日電】國務院上周五推出調控房地產的新措施，全國政協委員、財政部財政科學研究所所長賈康指出，新規是一個階段性的政策，雖然會在不得已的情況下對改善性、剛性需求造成「誤傷」，或令部分地區新盤溫度不降反升，但也是針對眼下情況的一個必要的措施。他又認為，房地產措施的長遠考慮應不僅是調控商品房，還要加緊建設保障房。

應加快保障房供應

賈康三日於全國政協第十二屆一次會議完結後表示，新近出台的房地產調控新措施中，對二手房交易徵收20%稅的規定，是有關管理部門於兩會前回應社會訴求採取的措施，效應應是壓抑二手房市場的交易，但也帶來改善性需求被「誤傷」的副作用。因為有關措施抑制了二手房市場，一些剛性需求非買房不可的人，無奈地要湧到一級市場。這樣措施的原意是希望市場降溫，但相反或

壓抑它裡面的泡沫，使這個曲線的傾斜率降低，不是越調越高。市場不能否定調控的作用，應該肯定調控中間

一線城市上月地價大增1.6倍

【本報記者楊楠上海三日電】上海易居房地產研究院周末公布二月份土地成交數據顯示，當月10個典型城市土地成交總建築面積2108.6萬平方米，同比增長16.2%；其中，一線城市土地成交建築面積811.6萬平方米，同比增長17%，成交均價錄得3882元一平方米，環比增長35.2%，同比大增達1.6倍。

數據覆蓋的10個典型城市為北京、上海、廣州、深圳等。除去春節假期因素影響，總體而言，內地土地市場依舊延續去年下半年以來態勢持續回暖，未來幾個月料逐步趨穩，但將保持較高水平增長。易居研究員朱光分析認為，一是開發商出於對市場預期的樂觀，加之資金壓力逐步緩解，

拿地依舊集中；另一方面隨着土地供應增加，一些城市優質地塊上市，都進一步帶動市場回暖。此外，二月份10個典型城市土地出讓金總收入同比大幅增長87.4%至515.9億元，較二〇一一年同期亦增長達23.3%。至今年二月，10個城市土地成交均價已錄得持續5個月同比正增長，均價2447元一平方米，環比增長13.1%，同比增61.3%。其中，一線城市的上海、北京、廣州、深圳土地成交均價同比增幅-52.1%、85.5%、574.7%和-20.6%。

朱光指出，土地出讓金大幅上升顯示房地產開發商在資金持續好轉情況下，對於土地市場的投入熱情並未減退。

恒生AH股溢價指數一周表現 (2月22日-3月1日)

上周五指數	前周五指數	變幅 (%)
102.85	101.93	+0.90

A/H股價對照表

公司名稱	H股上周五收市價 (港元)	A股上周五收市價 (人民幣)	溢價 (%)
浙江世寶	3.00(9.89)	17.32(11.74)	613.00
洛陽玻璃	1.74(6.75)	5.41(9.93)	283.98
山東墨龍	3.85(4.34)	11.61(2.02)	272.42
儀征化纖	2.27(15.82)	6.68(9.51)	263.43
南京熊貓	2.24(5.74)	6.18(7.67)	240.73
昆明機床	2.56(16.89)	6.54(20.00)	215.50
天津創業	3.46(25.36)	8.76(36.88)	212.67
北人印刷	2.41(3.43)	5.97(2.75)	205.93
重慶鋼鐵	1.33(-2.21)	3.25(0.00)	201.78
東北電氣	1.07(0.94)	2.61(1.16)	201.25

公司名稱	H股上周五收市價 (港元)	A股上周五收市價 (人民幣)	溢價 (%)
洛陽鉚業	3.81(-0.78)	9.20(0.66)	198.21
新華製藥	2.30(-0.86)	4.87(1.04)	161.50
廣州廣船	6.50(3.17)	13.28(1.14)	152.32
海信科龍	3.71(0.27)	7.47(3.61)	148.66
上海石化	3.46(15.33)	6.17(8.44)	120.23
經緯紡織	7.14(9.51)	11.90(2.59)	105.83
北京北辰	2.06(0.00)	3.35(-0.30)	100.84
大連港	1.84(-1.08)	2.84(0.35)	90.62
中國鋁業	3.19(-8.60)	4.86(-2.61)	88.15
東江環保	47.50(16.56)	70.89(2.77)	84.31
廣州藥業	19.00(1.60)	28.29(2.84)	83.88
克州煤業	11.84(0.17)	17.48(-1.74)	82.97
紫金礦業	2.65(-0.75)	3.69(0.00)	71.33
第一拖拉	7.62(0.66)	10.54(-1.68)	70.82
晨鳴紙業	2.99(-0.66)	4.04(-0.74)	66.87
江西銅業	18.12(-1.41)	24.31(0.08)	65.69
中國中冶	1.65(0.00)	2.13(-1.84)	59.43

公司名稱	H股上周五收市價 (港元)	A股上周五收市價 (人民幣)	溢價 (%)
金風科技	4.71(8.53)	6.05(6.33)	58.64
四川成渝	2.66(-3.97)	3.41(0.89)	58.32
上海電氣	3.20(3.90)	4.10(0.99)	58.23
華電國際	3.48(4.50)	4.22(-0.24)	49.76
大唐發電	3.49(4.80)	4.17(1.21)	47.56
金開股份	7.14(1.42)	7.90(2.60)	36.65
鄭煤機	9.36(-5.93)	10.23(-0.39)	34.98
深圳高速	3.17(-1.55)	3.45(0.00)	34.41
中海集運	2.32(-2.93)	2.52(0.00)	34.15
中海油服	15.94(-0.50)	17.00(-0.29)	31.71
中海發展	4.39(0.92)	4.68(0.43)	31.66
東方航空	3.32(2.79)	3.41(-0.29)	26.85
中國遠洋	4.11(1.73)	4.15(-0.72)	24.70
中煤能源	7.50(0.67)	7.54(-1.95)	24.16
復星醫藥	12.00(-3.07)	11.93(1.02)	22.78
廣汽集團	6.37(-3.34)	6.33(0.64)	22.72
東方電氣	14.98(0.81)	14.76(4.38)	21.69
中信銀行	4.87(0.83)	4.72(4.19)	19.70

公司名稱	H股上周五收市價 (港元)	A股上周五收市價 (人民幣)	溢價 (%)
長城汽車	31.00(1.14)	29.98(2.01)	19.44
海通證券	13.12(7.54)	12.67(10.17)	19.26
安徽皖通	4.36(-4.18)	4.19(2.70)	18.68
民生銀行	10.74(6.13)	10.18(7.16)	17.06
中聯重科	10.04(-1.95)	9.36(-)	15.13
比亞迪	27.85(-6.86)	25.55(1.59)	13.30
馬鋼股份	2.28(0.88)	2.05(-0.97)	11.04
新華保險	30.75(2.16)	26.93(0.90)	8.16
南方航空	4.38(4.78)	3.77(-0.79)	6.30
中國石油	10.50(-1.87)	9.01(0.33)	5.97
滙柴動力	29.45(-2.16)	25.15(2.15)	5.47
中國國航	6.50(4.50)	5.51(0.73)	4.69
中國銀行	3.57(-2.19)	2.99(0.67)	3.44
中集集團	16.08(2.81)	13.33(1.76)	2.38
華能國際	8.05(4.41)	6.67(3.25)	2.33
交通銀行	6.04(0.67)	4.98(0.20)	1.83
上海醫藥	16.90(1.20)	13.68(0.51)	-0.03

公司名稱	H股上周五收市價 (港元)	A股上周五收市價 (人民幣)	溢價 (%)
中國石化	9.02(2.97)	7.21(3.30)	-1.28
中國人壽	23.15(0.22)	18.36(-1.29)	-2.05
招商銀行	16.58(-1.66)	13.07(0.00)	-2.65
中國神華	29.00(0.69)	22.64(-0.48)	-3.59
中興通訊	12.76(-6.04)	9.91(-2.36)	-4.08
工商銀行	5.52(0.55)	4.17(0.72)	-6.70
中信證券	19.56(7.24)	14.77(7.73)	-6.74
中國南車	6.32(1.61)	4.76(-2.26)	-6.98
農業銀行	3.97(-0.75)	2.95(1.37)	-8.23
建設銀行	6.34(0.79)	4.70(1.73)	-8.45
中國中鐵	4.27(3.39)	3.06(0.33)	-11.50
中國平安	64.25(-0.31)	45.95(-0.02)	-11.68
鞍鋼股份	5.22(-1.51)	3.71(-1.07)	-12.23
中國太保	28.10(-0.53)	19.69(-1.06)	-13.46
江蘇寧滬	7.88(1.42)	5.41(0.56)	-15.21
中國鐵建	8.20(3.67)	5.63(0.36)	-15.21
中交建	7.26(-1.36)	4.96(-1.78)	-15.63
安徽海螺	29.20(4.29)	19.87(7.52)	-15.96