

申萬觀點

申銀萬國昨日發布A股投資策略周報稱，經濟邊際改善的趨勢正在顯現，不過最終需要在下周公布的宏觀數據中得到印證，在此之前，建議選擇保險、汽車等低估值行業股進行防禦，待風險釋放後，仍可堅持「金融＋消費成長」的全年戰略配置。

上月投資增速明顯回落

宏觀面上，報告指出，一季度投資增速為20.9%，較二月份的累計增速回落了0.3個百分點。從結構看，三月份房地產開發投資增速回落，從一至二月份的22.8%回落至三月份的17.6%；基礎設施投資從上月的23.2%回升至25.6%，製造業投資從上月的17%回升至18.7%。房地產投資增速的回落是投資回落的主要帶動因素，但是根據房地產銷售對房地產投資的領先關係，預計二季度房地產投資仍將維持高位

。基礎設施投資增速維持向好走勢，交通運輸、水利等投資增速均比去年全年要所提高，今年基礎設施投資仍可期。

展望未來，受壓縮三公、房地產提前調控、禽流感帶來的不確定性影響，報告認為，中國經濟增速年內達到8.4%的概率明顯下降。該行預計，全年經濟增長成倒U型，目前經濟邊際改善的趨勢正在顯現，期待這種逐漸出現的積極變化在四月份之後公布的宏觀經濟數據中得到進一步印證和體現。

在增長和物價低於預期的情況下，宏觀政策具有更大的空間。報告認為，現在能夠確定的是防過熱的必要性明顯下降，但尚看不到大力度保增長的可能，更有可能是加大落實十二五項目和已經推出的改革措施來穩定經濟增長。重點關注破除壟斷、收入分配和要素價格改革以及重大民生類基礎設施的進展。

就A股市場來看，報告指出，未來一個月，傳統周期行業滯後的季節性環比改善，但房價、通脹、環保三大約束下周期復辟仍然缺乏空間。消息面上，當前需要關注的是，下周將公布的三月工業增加值、固定資產投資等數據，在此期間，應關注地產調控和銀監會8號文件的具體實施力度、禽流感對經濟的影響、IPO進展，以及美國財政減赤、歐債等海外風險的釋放情況。

首選保險汽車行業股

操作上，該行建議，在數據公布之前近期可選保險、汽車等低估值行業股進行防禦，風險釋放之後，「金融＋消費成長」仍然是全年戰略配置；而醫藥、環保、傳媒、城市燃氣產業鏈、日化、消費電子等依舊是該行長期看好的子行業。不過，申萬提醒，風險釋放之前，盡量保持低倉位觀望。



▲申萬看好汽車保險等低估值行業

互聯網

險企單一股東最多可持51% 相關個股受益 新華保險大漲近7%

中國險企的股權管理將獲進一步放鬆，中國保監會昨日表示，為優化保險公司股權結構，將適當放寬保險公司股權投資持股上限至51%。不過為防範風險，新設保險公司仍嚴格執行單一股東持股20%原有上限。分析認為，該舉措將吸引更多適合投資保險的資金理性投資保險行業，相關個股將受益。

本報記者 鄭立恒

保監會日前發出相關通知，將由二〇〇四年開始實施的對中資保險公司單一股東最高20%持股上限，提高至51%。保監會有關負責人昨日對此表示，適當放寬中資保險公司股東持股比例，符合市場經濟規律，有利於吸引戰略投資者，增強保險行業資本實力，也有利於強化保險公司股東責任，提高保險公司治理效率。

設定財務指標加強監管

業內人士指出，放寬對險企的股權限制，將吸引更多資金理性投資保險行業，相關保險個股或將受益。

受該消息刺激，保險股昨日全天表現強勢，帶動大盤止跌企穩。其中，新華保險（601336）漲6.84%，中國太保（601601）漲4.29%，中國平安（601318）漲2.52%，中國人壽（601628）漲2.23%。

通知規定，對持股超過20%的股東，一方面設定必要的財務指標，包括最近一年年末總資產不少於100億元人民幣、淨資產達到總資產的30%以上、累計對外長期股權投資不超過淨資產；另一方面設定投資經驗標準，要求投資保險行業三年以上，且具有持續出資能力和管理能力。

另外，持股20%以上股東三年內不得轉讓、發生



◀保監會放寬投資保險公司股權投資上限至51% 資料圖片

重大變更須及時披露。通知還強調對股東關聯關係的監管，對於關聯持股超過20%的，要求其中持股比例最高的股東必須符合相關條件，防止通過關聯關係規避監管。對於符合控股股東標準的，還將按照《保險公司控股股東管理辦法》有關要求，實施控制行為、交易行為、資本協助、信息披露和保密、監管配合等方面的監管。

新設公司持股上限仍為20%

通知還指出，對成立不滿三年的保險公司，單個

股東出資或者持股比例不得超過20%。保監會稱，這主要是考慮到新設公司的公司治理和內控體系尚不成熟穩定，股東對保險業的投資和管理能力也較弱，單一股東高比例控股很有可能造成公司治理風險。

中金公司發布研報指出，保險股在四月份存在交易性的投資機會。從估值來看，目前保險股的下行風險有限，受益於低基數效應及去年四季度以來A股市場回暖所積累的投資浮盈，上市保險公司一季度經營業績有望開始出現大幅改觀，同時二季度保費增長亦將有所改善。

金融期貨產品料加快上市

金融期貨新產品推出計劃遭曝光。據內媒報道稱，中金所力爭及早推出一系列新產品，包括國債期貨、股指期貨及第二指數期貨合約，並備戰外匯期貨。其中，國債期貨產品有望於近期面世。有專家指，為



▲中金所確定先推國債期貨再推股指期貨和第二指數期貨合約 互聯網

加快金融期貨產品上市步伐，可考慮改革現有產品審批機制。

據悉，中金所將通過多個步驟構建金融期貨產品體系，同時對每個產品的作用有較詳細的設定。中金所相關人士透露，首先推出的國債期貨，將進一步完善國債管理體系。目前國債期貨的籌備工作正在有序進行。據了解，截至上周末，仿真交易累計成交量1185萬手（按單邊計算），累計成交額10.82萬億元人民幣，日均持倉量約8萬手。在此期間，約有近80家證券公司、商業銀行等機構投資者參與了仿真交易。

國債期貨望近期推出

其次，推出股指期貨，構建金融創新基礎模塊。發展股指期貨，將豐富風險管理工具，滿足市場多層次、多樣化風險管理需求；改善投資者交易行為，促進金融機構業務創新。再次推出第二指數期貨合約，豐富股指期貨產品線。最後是積極備戰外匯期貨，服務實體經濟。推出外匯期貨可完善中國人民幣匯率的市場化形成機制，助推人民幣國際化進程。

事實上，在中金所成立至今的七年時間裡，目前

僅有一個品種即滬深300指數期貨，而隨着中國金融市場改革步伐不斷加快，市場參與者對風險管理產品的需求日益增強，與中國金融期貨市場產品供給少、新品種上市滯後的矛盾正成為當前市場的主要矛盾。中金所董事長張慎峰此前指出，產品單一是目前所面臨的最大問題，「不能很好地滿足市場對期貨期權等風險管理工具的強盛需求，給我們形成了很大壓力。」資料顯示，建立起涵蓋股權、利率和匯率等資產的完整的金融期貨品種體系，印度、韓國、巴西分別用了2年、3年及5年，中國則在股指期貨一個品種建設上花費了三年時間。

構建金融期貨品種體系

有專家呼籲，要改革現有產品上市審批機制，加快金融期貨產品上市步伐。具體來看，可以考慮在《期貨交易管理條例》的框架下，提高期貨品種上市審批效率。如對於新品種上市，由國務院期貨監督管理機構徵求國務院有關部門意見後進行審批；對於已經上市的同一金融期貨品種下的不同產品合約，直接由國務院期貨監督管理機構審批。

滬指弱勢反彈

【本報記者毛麗娟深圳十六日電】受技術性反彈及政策期望支撐，A股周二呈震盪走高格局，券商、地產、保險等權重板塊表現不俗。截至收盤，滬綜指報2194.85點，漲0.59%；深成指報8852.42點，漲1.36%。兩市全天共成交1237.85億元（人民幣，下同），較前一交易日放大一成。分析指，在基本面前預期較為悲觀的情緒支撐下，當前市場下跌的趨勢並未改變，料短期反彈力度不會很大。

西南證券分析師張剛認為，周二領漲個股大多來自前一階段領跌的板塊，如旅遊酒店、券商等，又因為兩市成交量仍維持在偏低狀態，超跌反彈的性質表露無遺。航天證券研究員姚凱則指，大盤在走低了兩個月後，繼續下探的動能有限，但要出現像樣反彈，滬市成交額要達到900至1000億元左右的水平。

黃金類個股普跌

盤面上看，受紐約黃金價格錄得近三十年最大跌幅影響，大盤黃金相關個股均出現下挫，辰州礦業、中金黃金、東方金鈺跌幅超3%、潮宏基跌2.57%、金業珠寶跌1.85%。招商證券一不願具名分析師表示，有色板塊更多受國際大宗商品價格的影響，當前業內論調一致看淡黃金，預計未來走勢跌勢趨緩，但仍保持弱勢格局。

此外，當日國土資源部公布全年住房用地計劃，土地供應量為過去五年平均量的1.5倍。該消息大幅提振市場政策預期，地產股大漲2.27%。其中中華企業漲停、新湖中寶漲7.69%，金地集團漲6.76%。

東北證券分析師杜長春指出，地產、建材的反彈表明投資者認為在經濟的弱勢格局下，政策微調的可能性上升，而投資領域將是重點，因此房地產調控的放緩預期升溫，同時基建投資的增加也推動建築建材板塊的上揚。張剛則表示，房企近期公布的業績向好，以及上海設立自貿區的傳聞亦有利好地產板塊，預計市場普遍預期利淡逐漸消化後，較低估值的地產股將有明顯回升趨勢。

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	2194.85	+12.91	+0.59	669.56
深成指	8852.42	+118.98	+1.36	568.29
滬深300	2459.59	+22.77	+0.93	-
滬B	255.05	+1.98	+0.78	13.90
深B	788.78	+7.48	+0.96	1.54

新三板放寬融資准入標準

新三板流動性有望得到進一步提高，全國中小企業股份轉讓系統有限責任公司總經理謝庚昨日於武漢表示，未來將從四方面加強板塊流動性，包括股權分布、股份鎖定、投資者准入以及交易制度。他並稱，未來新三板公司融資、掛牌活動可同步進行，以便滿足企業的階段性融資需求。

謝庚是在出席武漢東湖高新區主辦的擬掛牌企業培訓會時做出上述表示的，該次培訓會共吸引到東湖高新區600餘位擬掛牌新三板企業代表及中介機構人士與會。據悉，武漢東湖高新區目前共有10家企業掛牌新三板，年內目標將達到40家。

謝庚在會上指出，新三板要優先考慮選擇那些已從內源融資走向外源融資，開始引入外部股東的企業。在制度設計上，要盡可能對股份鎖定做出寬鬆安排；投資者准入方面則要實現多元化，除了一般法人機構、非法人經濟組織（合夥制企業）和符合標準的自然外，還要引入各類理財產品。交易方式上採用協議轉讓、開收盤集合定價以及做市商方式，券商每天雙向報價，要形成連續的價格曲線。

關於融資問題，謝庚稱，對定向私募堅持「小額、快速、按需」原則。募資額按實際需求，不存在超募，兩次融資也無時間間隔要求。每次發行新增股東可至35人，對增資後股東人數不超過200人、12個月內累計融資額不超過淨資產20%的，可豁免核准。

他還介紹，此前頒布的業務規則中設定了5條「底線」：依法存續、業務明確、合規運作、權屬清晰及主辦券商推薦。目前，股轉公司正抓緊將其逐條細化為清晰的標準線，而不再是原則性規定。

恒生AH股溢價指數 (4月16日)			
即時指數	變動（點數）	變動（%）	
106.84	+0.58	+0.55	
A／H股價對照表 1港元 = 0.80399元人民幣 (16/4/2013)			
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)	2.45	13.47 583.40
山東墨龍	(00568/002490)	2.88	10.91 370.90
儀征化纖	(01033/600871)	1.85	5.98 301.80
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.60	5.09 295.40
天津創業	(01065/600874)	2.81	8.80 289.30
東北電氣	(00042/000585)	0.91	2.64 260.60
南京熊貓	(00553/600775)	2.52	6.89 239.90
北人印刷	(00187/600800)	2.42	6.60 239.00
洛陽鉚鋸	(03993/603993)	3.12	8.40 234.70
昆明機床	(00300/600806)	2.09	5.43 222.90
新華製藥	(00719/000756)	1.99	4.85 202.90
重慶鋼鐵	(01053/601005)	1.15	2.74 196.20
經緯紡織	(00350/000666)	5.01	9.81 143.40

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 (%)
上海石化	(000338/600688)	3.15	5.75 126.90
兗州煤業	(01171/600188)	8.83	16.01 125.40
海信科龍	(00921/000921)	4.30	7.55 118.30
北京北辰	(00588/601588)	1.79	3.02 109.70
廣州廣船	(00317/600685)	6.76	11.07 103.60
大連港	(00280/601880)	1.70	2.63 92.30
第一拖拉	(00038/601038)	5.97	8.98 87.00
上海電氣	(00272/601727)	2.66	3.81 78.00
東江環保	(00895/002672)	39.70	56.78 77.80
中國鋁業	(02600/601600)	2.91	4.10 75.10
晨鳴紙業	(01812/000488)	2.88	4.00 72.60
中國中冶	(01618/601618)	1.46	2.02 72.00
紫金礦業	(02899/601899)	2.29	3.16 71.50
江西銅業	(00358/600362)	15.36	20.74 67.80
大唐發電	(00991/601991)	3.34	4.50 67.50
四川成渝	(00107/601107)	2.34	3.15 67.30
鄭煤機	(00564/601717)	6.74	8.97 65.40
金風科技	(00208/002202)	4.20	5.46 61.60
中海發展	(00300/600026)	3.40	4.30 57.20
廣州藥業	(00874/600332)	25.50	31.46 53.40
金隅股份	(02009/601992)	6.19	7.33 47.20
中海集運	(02866/601866)	1.90	2.24 46.50
東方電氣	(01072/600875)	10.78	12.02 38.60

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 (%)
華電國際	(01071/600027)	3.75	4.17 38.20
深圳高速	(00548/600548)	2.95	3.26 37.40
中煤能源	(01898/601898)	6.28	6.92 37.00
中信銀行	(00998/601998)	4.02	4.29 32.70
民生銀行	(01988/600016)	9.06	9.52 30.60
中國遠洋	(01919/601919)	3.38	3.54 30.20
長城汽車	(02333/601633)	28.35	29.64 30.00
廣汽集團	(02238/601238)	5.71	5.88 28.00
中集集團	(02039/000039)	11.66	11.86 26.40
中海油服	(02883/601808)	15.06	15.22 25.60
馬鋼股份	(00323/600808)	1.88	1.89 25.00
海通證券	(06837/600837)	10.38	10.38 24.30
安徽皖通	(00995/600012)	4.06	4.05 24.00
中聯重科	(01157/000157)	7.63	7.61 24.00
東方航空	(00670/600115)	3.28	3.16 19.80
比亞迪	(01211/002594)	22.35	21.02 16.90
中興通訊	(00763/000063)	11.48	10.67 15.50
新華保險	(01336/601336)	26.70	24.36 13.40
中國石油	(00857/601857)	9.49	8.53 11.70
瀋柴動力	(02338/600138)	26.35	22.88 7.90
南方航空	(01055/600029)	4.03	3.49 7.60
中國人壽	(02628/601628)	20.45	17.42 5.90
復星醫藥	(02196/600196)	13.88	11.71 4.90

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 (%)
中國國航	(00753/601111)	6.26	5.21 3.50
中國銀行	(03988/601988)	3.49	2.89 2.90
中國石化	(03086/600028)	8.51	6.87 0.40
招商銀行	(03968/600036)	15.30	12.35 0.30
中國神華	(01088/601088)	25.95	20.89 0.10
交通銀行	(03328/601328)	5.80	4.63 -0.80
中國南車	(01766/601766)	5.21	4.10 -2.20
工商銀行	(01398/601398)	5.15	4.04 -2.50
農業銀行	(01288/601288)	3.48	2.71 -3.20
建設銀行	(00939/601939)	6.10	4.68 -4.60
華能國際	(00902/600011)	8.09	6.20 -4.70
中國中鐵	(00390/601390)	3.63	2.78 -4.80
廣深鐵路	(00525/601333)	3.53	2.68 -5.60
中信證券	(06030/600030)	16.08	12.16 -6.00
上海醫藥	(02607/601607)	16.52	12.33 -7.20
中國太保	(02601/601601)	27.05	19.94 -8.40
鞍鋼股份	(00347/000898)	4.61	3.36 -9.40
中國鐵建	(01186/601186)	6.89	5.00 -9.80
青島啤酒	(00168/600600)	52.05	37.32 -10.90
中國平安	(02318/601318)	58.40	41.53 -11.60
中交建	(01800/601800)	7.23	5.06 -13.00
安徽海螺	(00914/600585)	27.35	18.87 -14.20
江蘇寧滬	(00177/600377)	8.15	5.50 -16.10