

# 央行續保寬鬆貨幣政策

中國人民銀行表示，國家當前所採取的政策措施已取得初步成效，下一階段會繼續落實適度寬鬆的貨幣政策，保持銀行流動性充裕，貨幣信貸總量滿足經濟發展需要等。

央行貨幣政策委員會日前召開今年第一季度例會，分析當前國內外經濟金融形勢。會議認為，國際金融危機繼續蔓延和深化，國際金融市場仍處於動盪之中，但當前中國採取的政策措施取得初步成效，已出現銀行體系流動性充裕、貨幣信貸快速增長、金融體系平穩運行的積極跡象。

▲浙江省台州市街頭的銀行宣傳車，展示業務廣告，促進信貸需求 (新華社)

會議認為，下一階段要落實適度寬鬆的貨幣政策，保持政策的連續性和穩定性。進一步理順貨幣政策傳導機制，保持銀行體系流動性充裕，保證貨幣信貸總量滿足經濟發展需要。繼續優化信貸結構，加大對「三農」、中小企業等薄弱環節的金融支持，切實解決一些企業融資難問題，嚴格控制對高耗能、高污染和產能過剩行業企業的貸款。繼續推進金融改革和創新，加強風險管理，增強金融企業抵禦風險能力。

例會由央行行長兼貨幣政策委員會主席周小川主持，委員李勇、蘇寧、易綱、劉明康、尚福林、吳定富、蔣超

良出席。

央行日前發布的三月份金融運行數據顯示，今年一季度貨幣供應量增幅快速回升，金融機構貸款增長明顯加快、存款增加較多，較好地滿足經濟發展對貨幣信貸的需求。其中，三月份內地新增人民幣貸款繼續高速度增長，達到1.89萬億元，令今年首季度的人民幣新增貸款高達4.58萬億元，較去年同期增加3.25萬億元。內地金融機構的貸款意願十分高漲，對經濟的穩定和復甦無疑將發揮重要的作用。同時，三月份的信貸結構也出現向好趨勢，其中票據融資佔比較前幾月有所下降，實體性貸款的比重正在上升，表明銀行資金正逐步進入實體經濟。

周小川日前在央行一個電話會議上重申，要切實加強對中央出台的擴內需、促發展各項政策措施落實情況和適度寬鬆的貨幣政策執行情況的監督檢查，確保執行有力，落實到位。

# 首季數據初證經濟回暖

今年一季度一些經濟運行的相關數據最近陸續發布。數據顯示，中國經濟開始出現積極變化，包括車市、樓市、航運等多個行業出現回暖跡象。前全國人大常委會副委員長成思危4月11日在北京出席一個論壇時也表示，貨幣政策和財政政策雙管齊下刺激效果會逐步顯現，近期已出現了一些經濟回暖的跡象。

去年以來GDP呈現迅速下滑趨勢，去年一季度GDP增長10.6%，二季度增長10.1%、三季度增長9%、四季度增長6.8%。成思危預測，今年一季度GDP增長將低於6.8%，但是下滑的速度將放緩，二季度經濟將見底，下半年經濟走勢會好於上半年，明年會好於今年。

## 上月用電量明顯回升

作為經濟回暖的先行指標，三月份全社會用電量出現明顯回升。據中央電視台報道，作為中國經濟最為活躍的兩大區域，長三角和珠三角地區用電量回升態勢更為明顯。同二月份相比，三月份用電量上海增長了13.8%，江蘇增長了20%，浙江增長了30%，廣東增長了26%。

不僅用電量回升明顯，汽車行業在產銷上也出現積極反應。在國家出台一系列促進汽車消費政策推動下，一季度國產汽車產銷逐月回暖，結束了去年四季度的下降趨勢，產銷均實現小幅增長，銷量略高於產量。據中國汽車工業協會統計，一季度國產汽車銷售達到267.88萬輛，連續三個月超過美國、日本，成為全球銷量第一。

## 上海二手房指數轉勢

在樓市方面，今年北京春季房產交易會前三天意向成交額已經超過18億元(人民幣，下同)，每天都有2、3萬人來看房。組委會負責人介紹，今年參展的房地產商比去年多，30多個知名品牌參展的項目共有118個。在上海，今年首次大型二手

房展示會近日開幕，該屆房展匯集了房源十萬多套，其中單套100萬元左右的中低價房源佔了近五成，目標鎖定為改善、結婚等剛性需求購房者。而剛公布的3月份上海二手房指數環比上漲1.12%，這是該指數8個月來首次出現上揚。

國家統計局日前發布的全國企業景氣調查結果顯示，企業家信心回升，一季度全國企業景氣指數也出現降幅明顯收窄的跡象。有GDP風向標之稱的PMI(製造業採購經理指數)連續4個月回升，3月份達52.4，表明製造業經濟出現總體擴張。

從物流航運方面看，前3個月，民國內陸旅客運輸量分別比去年同期增長21%、13%、14%，自去年3月之後再次回歸兩位數增長。去年民航全行業虧損252億元，而今年一季度國內航空公司開始實現整體盈利。港口方面的最新數據也反映中國經濟的新動向。今年一季度規模以上港口生產仍位於低谷，但3月份出現止跌反彈跡象。據初步統計，3月份，中國港口貨物吞吐量增長2%；港口煤炭發運量達到4000萬噸左右，接近正常水平，外貿鐵礦石進口量達到5100萬噸，創下月度和季度新高。

## 成思危籲保增長質量

不過，成思危提醒說，在保持經濟刺激的同時一定要保證經濟增長的質量。財政刺激計劃要注意不要造成過剩的生產能力，不要因為保增長而忽視了節能減排。他指出，目前有些地方在落實經濟刺激計劃的時候，在項目的可行性研究上，特別是在投資的效益分析上不夠謹慎。



▲港口物流業回暖，天津港首次接卸30萬噸級原油船舶 (新華社)

▲東風汽車一季度銷售增長10.4%。圖為旗下的神龍汽車總裝車間的工作場面

# A股迫年線 券商分歧增

在外圍市場轉好、降息傳聞等刺激下，A股已連續四周錄得上漲，滬綜指和深成指上週漲幅雙雙超過1%，分別收報2444.23點、9345.44點。但隨着滬綜指逼近2500點年線關口，業界對後市看法分歧擴大，國泰君安、中金公司等券商認為，A股反彈已近尾聲；而申銀萬國與中信證券均認為波瀾式的反彈還未結束，近期調整之後仍有上衝動力。

國泰君安分析師翟鵬指出，近期全球股市上漲的一個主要動力來自通脹預期，部分投資者對大宗商品價格上漲速度的判斷過於樂觀。但全球經濟仍處在衰退的過程中，對原材料的需求短期內很難恢復。而從國內發電量等一些經濟先行指標看，宏觀經濟復甦的速度沒有投資者預期那麼快。剔除銀行股後，A股市場目前的靜態市盈率已超過了25倍

，估值上也有較大壓力。

至於支持此輪反彈最重要的流動性，目前看來依舊充裕。中國央行最新數據顯示，3月新增信貸再創新高，達1.89萬億元(人民幣，下同)。中金公司認為，這將推動A股反彈延續。但考慮到巨額投資拉動政策的持續性、終端需求的不確定性以及IPO重啓等因素都可能使得股市震盪加劇，反彈臨近尾聲。

翟鵬也認為，市場對3月信貸數據的解讀存在較大分歧，部分投資者擔心流動性持續氾濫可能引發管理層對信貸投放節奏以及流向控制，而對信貸流向的監管或對市場產生不利影響。

分析師指出，滬綜指能否突破年線可能要待國內經濟復甦情況更趨明朗後再看。國泰君安首席經濟學家李迅雷提醒稱，不能夠太短視，一輪上升有可能持續3-5年時間，下跌的時間也不會

太短，對經濟觀察期應拉長。他認為，在流動性的推動下反彈行情尚未結束，但已臨近尾聲。股票估值已不低，宏觀經濟不確定性還存在。4月份市場很可能創出新高後回落，波動範圍在2000到2500點。

申銀萬國分析師錢啟敏表示，上周市場出現調整屬正常，這是因為市場在前期連續上漲後已積累了豐厚的獲利盤，且技術指標處於高位，短線需要回調以進行適當整固。但從後半周表現看，反彈迅速且有力，滬綜指僅用了兩天便成功收復周三大跌的失地，表明資金低位承接意願踴躍，預料市場短線強勢格局將難以撼動。加上目前新發基金規模不斷擴大，顯示場外增量資金正在源源進入，有利於推升股指不斷上行。中信證券也預計，股指可能以震盪迂迴的方式向上盤升。

## 本周展望

## 滬深股市一周表現

(04月03日-04月10日)

	4月10日收市	4月3日收市	變幅(%)
滬綜指	2444.23	2419.78	+1.01
深成指	9345.44	9244.66	+1.09
滬深300	2595.53	2570.50	+0.97
滬B	161.86	159.36	+1.57
深B	359.21	356.08	+0.88

計提21.62億元資產減值準備的基礎上，第四季度度時增加了計提金額，去年共計提資產減值準備52.21億元。去年太保實現總投資收益84.08億元，較上年同期下降69.6%。總投資收益率為2.9%，同比下降8.8個百分點。

## 董事長降薪四成

此外，在金融危機的大環境下，太保董事長高國富、總經理霍聯宏主動帶頭降薪，降薪幅度總計約為40%。太保高管去年人均薪酬為207.6萬元，較〇七年下降約20%。

## 創業板門檻30萬拒散戶

上海證券交易所上市公司部高級經理顧斌指出，管理層對創業板的態度非常謹慎，創業板不會實行T+0交易，並偏向設立漲跌幅限制。而投資者的資金進入門檻初步定在約30萬元(人民幣，下同)水平。

## 不採T+0 設漲跌幅

內地《東方早報理財一週報》引述顧斌稱，由於違背證券法規定，創業板不會實行T+0交易，此外，也不偏向不設漲跌幅限制。對於業界揣測的漲跌幅上下限20%，他指出在經過估算後，放開到20%對市場的影響和完全放開的區別不大，相信這不合乎監管層謹慎的態度。

對於投資者進入門檻方面，他明確現時可能有三個方面的考量，首先，資

金量初步定在30萬元左右；其次，對投資者誠信紀錄的要求；另外，還要求投資者具有一定的投資經驗。他指出，普通中小投資者則將引導他們通過投資基金的方式間接的投資創業板市場。「權證的參與不設門檻，導致投資者上訪事件頻發的先例證明，高風險的投資不能讓普通投資者參與。」

由於內地創業板缺乏做市商制度，為了規避風險，在上月底下發的《首次公開開發行股票並在創業板上上市管理暫行辦法》中已明確，創業板要設立投資者准入門檻。目前創業板上交易規則尚未正式發布，不過，深圳證券交易所總經理宋麗萍日前接受新華社採訪時透露，創業板的準備工作已基本就緒，下一步首先就是要發布相應的交易所規則、創業板上市規則和交易特別規定。

## 太保去年賺13億跌八成

去年股市下滑及自然災害導致賠付增加，太平洋保險(601601)去年淨利潤大跌八成至只有13.39億元(人民幣，下同)，基本每股收益0.17元，太保董事建議按每股0.30元進行年度現金股利分配，共計分配23.10億元。

太保去年實現營業收入978.35億元，同比增長5.2%。期末，中國太保總資產達到3.2萬億元，同比小幅上漲3.4%；股東權益為4874.1億

元；每股淨資產6.33元。主營業務收入方面，太保去年實現保險業務收入940.16億元，較上年同期增長26.6%。其中太保壽險660.92億元，同比增長30.4%；太保產險278.75億元，同比增長18.7%。不過，期內滿期賠付增加以及自然災害導致賠付增加，去年的賠付支出同比上升61.8%，為3274.1億元。

去年股市大幅波動，太保在去年第三季度

## 經紀今起須持證執業

### 行業動態

證券經紀人從今天起必須取得證券經紀人證書才可執業。今天正式施行的《證券經紀人管理暫行規定》還規範證券經紀人的執業活動，表明不能對客戶買賣證券；也不能對證券買賣的收益或者賠償證券買賣的損失作出承諾；並禁止其通過互聯網、新聞媒體從事客戶招攬和客戶服務等活動。中國證監會表示，目前與證券經紀人管理有關的監管和自律規則基本已出齊，具備規定條件的證券公司，可依法委託證券經紀人從事客戶招攬和客戶服務等活動。

證監會昨日在網站內公布，根據《暫行規定》及有關自律規則的要求，證券經紀人應當通過所服務的證券公司向中國證券業協會辦理執業註冊登記，並領取由所服務的證券公司頒發的證券經紀人證書，之後方可執業。

然而，其執業活動不得超過證書載明的代理權限範圍，不得從事下列行為：一，替客戶辦理賬戶開立、註銷、轉移，證券認購

、交易或者資金存取、劃轉、查詢等事宜；二，提供、傳播虛假或者誤導客戶的信息，或者誘使客戶進行不必要的證券買賣；三，與客戶約定分享投資收益，對客戶證券買賣的收益或者賠償證券買賣的損失作出承諾；四，採取低價競爭對手、進入競爭對手營業場所勸導客戶等不正當手段招攬客戶；五，洩漏客戶的商業秘密或者個人隱私；六，為客戶之間的融資提供中介、擔保或者其他便利；七，為客戶提供非法的服務場所或者交易設施，或者通過互聯網、新聞媒體從事客戶招攬和客戶服務等活動；八，委託他人代理其從事客戶招攬和客戶服務等活動；九，損害客戶合法權益或者擾亂市場秩序的其他行為。

證監會明確，證券經紀人要在執業過程中主動向客戶出示證書，而投資者也要增強自我保護意識，主動查驗證券經紀人身份、服務的證券公司及其證券營業部、代理權限、代理期間、執業地域、範圍及禁止行為等。

## 恒生AH股溢價指數一周表現

上週五指數	前週五指數	一周變幅(%)
137.70	140.24	-1.81

## A/H股價對照表

公司名稱	H股上週五收市價(港元)	A股上週五收市價(人民幣)	溢價(%)
北人印刷	0.83(0.00)	4.24(0.24)	479.28
南京熊貓	1.05(0.00)	5.34(3.69)	476.70
東北電氣	0.64(1.09)	3.18(-2.75)	463.44
總緯紡織	0.96(1.55)	4.49(6.65)	430.37
儀征化纖	1.11(20.65)	4.95(17.02)	405.69
東方航空	1.28(-3.76)	5.60(1.45)	396.11

公司名稱	H股上週五收市價(港元)	A股上週五收市價(人民幣)	溢價(%)
天津創業	1.57(5.37)	6.34(-0.31)	357.92
新華製藥	1.49(0.68)	5.61(5.85)	326.95
南方航空	1.70(-3.95)	5.79(7.02)	286.22
上海石化	2.42(2.54)	7.44(11.88)	248.62
上海電氣	2.54(4.53)	7.72(0.78)	244.65
昆明機床	4.22(-0.71)	12.29(4.15)	230.25
江西銅業	8.90(1.83)	25.72(12.51)	227.70
北京北辰	1.65(-2.94)	4.54(-1.09)	212.01
華電國際	1.92(-4.95)	4.92(0.20)	190.58
廣州藥業	2.96(6.47)	7.45(-0.27)	185.41
中海集運	1.75(-1.69)	4.24(-1.62)	174.74
中海油服	5.99(-3.39)	14.31(-1.65)	170.90
東方電氣	17.80(-0.56)	39.84(10.45)	153.80

公司名稱	H股上週五收市價(港元)	A股上週五收市價(人民幣)	溢價(%)
重慶鋼鐵	2.15(-1.83)	4.80(-1.23)	153.16
兗州煤業	6.59(2.17)	14.52(5.91)	149.85
中國國航	3.16(-2.77)	6.69(1.83)	140.07
中國遠洋	5.84(0.52)	11.70(-1.52)	127.18
中國鋁業	5.52(3.37)	10.82(1.41)	122.27
晨鳴紙業	4.03(-2.18)	7.79(-0.13)	119.20
廣州廣船	10.98(1.48)	20.99(2.59)	116.78
紫金礦業	5.68(5.77)	10.79(4.15)	115.41
大唐發電	3.86(-3.50)	7.30(-1.88)	114.45
深圳高速	2.92(-1.02)	5.33(-1.84)	106.99
中國石油	6.55(0.46)	11.48(-0.86)	98.75
滙柴動力	18.66(-1.69)	31.87(-1.94)	93.67
中國石化	5.56(1.28)	8.99(-0.66)	83.35

公司名稱	H股上週五收市價(港元)	A股上週五收市價(人民幣)	溢價(%)
中煤能源	6.66(3.74)	10.60(15.34)	80.48
中信銀行	3.26(2.52)	4.85(-3.39)	68.70
中海發展	8.11(-2.87)	11.89(-0.25)	66.25
華能國電	5.36(-1.29)	7.78(-1.52)	64.59
皖通高速	3.67(1.38)	5.13(4.06)	58.51
廣深鐵路	3.19(0.00)	4.45(-2.63)	58.19
馬鋼股份	3.02(-1.95)	4.03(-2.89)	51.32
南車股份	3.39(-0.88)	4.50(0.22)	50.53
青島啤酒	18.14(0.78)	22.76(5.61)	42.28
中國銀行	2.82(7.63)	3.50(-2.23)	40.74
中國中鐵	4.92(1.86)	5.67(2.90)	30.68
中國神華	20.05(2.61)	22.81(4.11)	29.01
交通銀行	6.07(4.84)	6.87(-0.29)	28.34

公司名稱	H股上週五收市價(港元)	A股上週五收市價(人民幣)	溢價(%)
招商銀行	14.46(-3.60)	16.14(-4.33)	26.57
寧滬高速	5.37(2.48)	5.87(0.17)	23.96
中興通訊	32.50(-4.41)	35.42(2.76)	23.58
鞍鋼股份	8.91(0.56)	8.50(-0.93)	8.18
建設銀行	4.74(4.11)	4.52(0.44)	8.13
工商銀行	4.36(7.43)	4.07(0.00)	5.85
中國鐵建	10.38(0.19)	9.59(0.84)	4.77
中國人壽	27.90(4.10)	24.40(3.79)	-0.83
安徽海螺	42.40(-5.88)	35.51(1.08)	-5.03
中國平安	52.40(1.16)	42.38(5.45)	-8.29
海信科龍	0.77(2.67)	停牌(-)	-
洛陽玻璃	停牌(-)	4.55(4.60)	-

註：港股四月十日為假期休市，H股股價為四月九日收市價