

政策未明朗 地產股續受壓



申萬
觀點

申銀萬國昨日發布本週A股投資策略報告指出，因近期重慶市將對高價商品房徵收特別房產消費稅上報國務院一事，引發市場對政府出物業稅的預期，而地產股或將因此繼續受壓。此外，該行還認為，當前的民工荒現象有中國特殊的制度性及結構性原因，並非代表「劉易斯拐點」已現。最新數據顯示，二月份中國城鎮住房價格較去年同期上漲10.7%，創下近兩年來最大漲幅。本月二十四日

申銀萬國料內地續調控地產市場，令地產股進一步受壓

重慶市長黃奇帆表示，重慶計劃對高價商品房徵收特別房產消費稅，並已上報國務院。這則新聞立即引發了市場對中國出物業稅的預期。

對此，報告指出，雖然目前尚不明確物業稅的運作方式及出台具體時間，但由於政府的目標向來是一定要看到一定的政策效果，否則將不會有任何政策方面鬆動。所以，地產股或將受此影響繼續受壓，報告提醒投資者保持謹慎。

看好區域性經濟板塊

此外，本月二十二日成渝高鐵（鐵路客運專線）正式開工，建成後，成都和重慶之間坐火車只需要1個小時左右，這必將成為成渝經濟圈發展的重要推動力。鑒

於此，報告將繼續看好包括成渝經濟圈、皖江城市帶，以及廣西北海經濟區在內的區域經濟；並認為，在以上區域經濟的發展初期，周期性行業包括建築建材、鋼鐵有色、地產、運輸將會受益明顯。

對於近期備受關注的「民工荒」現象，報告認為，這並不能簡單的等同於劉易斯拐點已現，主要基於四個理由：第一，農業與非農業產值和就業人數佔比仍不協調，邊際產出差距仍較大；第二，隨著農工的不斷轉出及城市化率提高，糧食產量連年增加，說明部分農村勞動力的邊際生產率接近零，農村人口仍處於飽和狀態；第三，中國47%的城市化率與當時日本、韓國出現劉易斯拐點時農村人口的30%左右的佔比相比，差距仍大；第四，〇四年民工荒出現後，中國實際工資並未出現大幅上漲。

按照現有的統計數據，報告認為劉易斯拐點尚沒有到來，最多處於或者接近Rains-Fei模型的第一拐點，即由無限供給轉向有限剩餘，出現「民工荒」是有中國特殊的制度性及結構性原因。

融資融券交易試點正式啟動

A股今起可做空

上海、深圳證券交易所昨日向六家試點券商發出通知，將於今日（三月三十一日）起接受券商的融資融券交易申報，這意味着融資融券交易正式進入市場操作階段，更意味着A股市場從今日起可以做空，終結長達近二十年的單邊市。

本報記者 毛麗娟 范琳琳

與 此同時，中信證券於昨日下午授予知名私募江蘇瑞華投資發展有限公司3000萬（人民幣，下同）授信額度，供其開展融資融券業務。這是融資融券迄今為止最大一筆券商對客戶的授信額度。據悉，融資融券業務正式上線後，在上述額度下，中信證券將再根據詳細的保證金比例與瑞華開展具體業務。

將令估值更趨合理

對於市場影響，分析人士指出，一方面，融資融券業務的推出將會對投機者起到抑制作用。A股市場之前缺乏做空機制，基本屬於單邊市，股價只有上漲才能讓參與者賺錢，使得部分板塊或個股的二級市場價格遠遠脫離其基本面而嚴重高估；另一方面，融資融券推出或成大小盤股風格切換的催化劑。但決定因素還需關注資

金面的變化，包括IPO（首次公開發行股票）、再融資的頻率等。不過，從長期來看，股指期货和融資融券均屬於交易手段的變革，本身並不會對上市公司的運營產生影響，也不會影響其股票的估值水平，只會使證券市場的估值更趨合理化。

據滬、深兩所有關負責人介紹，根據中國證監會的要求，今年兩個交易所進一步加大了推進工作力度，根據「從嚴到寬、從少到多、逐步擴大」的原則，審慎確定了融資融券試點初期標的證券和可充抵保證金證券範圍；起草發布了《融資融券交易試點會員業務指南》，具體指導證券公司開展業務；同時，聯合結算公司組織完成了對相關證券公司技術系統的恢復性測試、仿真交易以及業務啓動前的驗證測試等，為保障試點啓動後融資融券交易的安全運行做好了充分

準備。兩所負責人提醒，融資融券在內地證券市場尚屬一項創新業務，由於其存在槓桿作用和做空機制，業務相對複雜且具有一定的風險，客觀上要求參與者具備較多的專業知識、較強的經濟實力和風險承受能力，並非所有投資者都適合參與。投資者在進行融資融券交易前，應充分了解融資融券的相關業務規則，尤其應關注證券公司通過營業場所或公司網站等途徑公布的融資融券標的證券、可充抵保證金證券及其折算率等關鍵信息，並掌握相關的風險防範措施，審慎參與。

投資者宜關注風險

相關負責人還表示，試點期間，交易所將會密切關注市場融資融券交易活動，積極防範市場風險。每日將通過交易系統及網站，向投資者披露標的證券的融資融券交易及餘額等信息；通過事前、事中和事後對交易的監控，及時發現和制止可能利用融資融券影響市場價格等異常交易行為；當市場交易出現嚴重異常時，交易所還將視情況採取暫停單隻或全部標的證券融資融券交易等措施，保障市場的穩定運行。



內地股市今起可試點融資融券交易

A股開戶數連續五周回升

儘管內地股市上周再度走低，但市場先抑後揚的走勢仍激發人氣。A股新增開戶數連續第五周回升，創逾四個月以來新高，同時持倉賬戶數亦連續第三周創出新高。

據中登公司昨日披露的最新數據顯示，上周新增A股開戶數為43.2萬戶，較前周增長9.52%，為〇九年十一月二十七日日當周以來的新高；新增B股開戶數為887戶，環比下降5.64%。截至上周末，滬深兩市共有A股賬戶1.411億戶，B股賬戶247.03萬戶；有效賬戶1.226億戶。

隨着市場人氣持續回暖，A股持倉賬戶數連續三周創出新高。截至上周末，A股持倉賬戶數為

5297.46萬戶，較前一周增長8.97萬戶。A股賬戶的持倉比例為37.54%。

同時，伴隨成交量的再度放大，A股賬戶的活躍度終結連續二周的跌勢。上周參與交易的A股賬戶數為1615.43萬戶，較前一周增加179.77萬戶。

基金方面，上周基金開戶數為6.93萬戶，較前一周增長1.55%，為今年一月二十九日當周以來的新高。其中，新增封閉式基金開戶數2131戶，較前一周增長21.63%，而此前一周封閉式基金開戶數大增超過八成；TA系統配號產生的基金開戶數為6.72萬戶。截至上周末，基金賬戶總數為3190.96萬戶。

王亞偉看好新興產業板塊

幾位掌管中國大型基金公司的明星基金經理近日均表示，因不確定因素較多，料短期A股市場還將繼續維持震盪格局，中長期看好銀行、地產及煤炭板塊。中國最大基金管理公司——華夏基金公司明星基金經理王亞偉特別指出，區域振興、新興產業及資產重組等概念板塊在下一階段仍將是市場熱點。

王亞偉昨日對外電表示，股指期货的推出和融資融券業務的開展，是促進大盤進行風格轉換的因素之一，並帶來新的投資熱點，但大盤股的整體走強，還有賴於宏觀經濟前景的進一步明朗，以及流動性的支持。

料今年流動性相對偏緊

他認為，目前收緊政策現已逐步顯現，預計還將繼續。未來一兩個季度內，管理層將綜合考慮國內投資、出口等因素，繼續運用存款準備金、利率和匯率等多種政策進行靈活調控，今年可能會加息，不過整體調控力度應該比較溫和。同時考慮到信貸投放下降，實體經濟對資金的需求增加，最直接的體現就是實際的貸款利率在不斷上行，並隨着政策的正常化，全球流動性接下來可能都會變得更緊，所以，流動性將會相對偏緊。對於加息，易方達基金管理公司投資總監陳志民亦預計，四月底、五月初央行加息的可能性較大。他認為，如央行作出加息舉措，大盤則將會更容易選擇方向，且目前企業盈利水平較高，適當小幅加息並不會對企業盈利造成影響，反而有利於抑制過度投資。總體來看，在等待加息等收緊舉措的進一步明朗化之前，A股市場短期還將維持震盪走勢。

對此，嘉實基金管理公司基金經理邵健表示贊同，他指出，當前大盤整體估值不低，而經濟過熱趨勢將引發調控政策出台，使得流動性趨於



王亞偉認為，區域經濟等將成為下一輪投資熱點。圖為王亞偉在關注市場行情。

收縮，大盤缺乏上漲動力，但由於經濟基本面已處於低谷，故大盤下跌空間也將有限，未來兩季大盤仍會處於震盪格局。

銀行股防禦性強

具體板塊來看，王亞偉認為，區域振興、新興產業及資產重組等作為一季度的A股市場熱點，因其符合國家經濟結構調整和政策鼓勵的大方向，預計在下一階段仍將是熱點。而金融板塊，尤其是銀行股具有較好的防禦性，隨着再融資事項逐步明朗，下一階段銀行股可能會有超額收益；地產板塊，在經歷前期的下跌後，風險得到較充分釋放，後續地產政策的影響值得繼續關注。

陳志民也看好周期性股票，尤其是銀行、地產及煤炭板塊已被低估，而成長股則相對高估。他建議，從中長期看，可以加大上述三個板塊的配置。他特別指出，銀行板塊雖有再融資預期，但市場已對其較為充分反應，並且由於中小銀行的管理能力較強，歷史包袱較輕，料今年能跑贏大型銀行。邵健還長期看好食品飲料、醫療保健等內需型消費產業。此外，從去年起，邵健就開始建議積極配置資源品。他認為，資源股未來值得長期看好。

神州泰岳一度升穿200元

創業板股神州泰岳（300002）近日連續上攻，兩周之內由150元（人民幣，下同）一路走揚，昨日成功突破200元整數關口，盤中最高漲到200.8元，成為兩年來A股市場唯一的200元個股。昨日A股兩市窄幅震盪，分析認為，從目前權重股的走勢以及量能表現來看，市場走勢仍較為健康，預計市場短期震盪之後仍有上攻動能。

截至昨日收盤，神州泰岳報197.91元，漲幅2.54%，由於價格過高，參與的資金並不多，導致其近期雖然股價一路上漲，但成交量及換手率並未創出新高，全日成交3.64億元，換手率為5.81%。

業內人士指出，雖然神州泰岳收盤未能收在200元上方，但標誌性意義已很大，〇七年牛市的高價股是以中國船舶（600150）和貴州茅台（600519）為代表的藍籌股創造的，如今的第一個高價股卻誕生於剛剛上市

正好五個月的創業板中，也恰恰說明了去年底至今以來的行情是以中小盤股為主導的。此外，創業板的高成長性首先在股價上得以實現，受此提振，創業板昨日整體漲幅達到2.34%，在各大主要板塊中漲幅第一。

中國船舶於〇八年二月二十二日跌破200元，貴州茅台則於同年三月十八日跌破200元，從此兩市再無200元股。當日，兩市第二高價股貴州茅台收於160.01元，與神州泰岳整整相差了近40元，而曾在〇七年創下300元大關的中國船舶僅收於70.13元。

至於滬深兩市大盤昨日表現平淡，滬綜指漲0.15%收報3128.47點，深成指漲0.32%收報12593.04點。兩市共成交2167.05億元

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	3128.47	+4.67	+0.15	1268.09
深成指	12593.04	+40.59	+0.32	898.96
滬深300	366.71	+8.17	+0.24	-
滬B	257.92	+0.44	+0.17	22.54
深B	630.54	+0.78	+0.12	2.57

較前日萎縮近一成半。整體來看，兩市近七個股收漲，漲停7隻，漲幅超過5%的個股40餘隻，跌幅超過5%的個股2隻，未見跌停個股。

百仕通擬在滬建私募基金

【本報記者楊楠上海三十日電】百仕通（BLACKSTONE）大中華區主席梁錦松在此間召開的「二〇一〇虹橋資募港高峰論壇」上透露，上海的投資機會很多，百仕通未來將會在當地建立人民幣私募基金，屆時提供的不僅是資金，還要再加上多重的附加價值。不過，他認為在內地發展私募基金，最重要的一個問題就是稅收。

梁錦松表示，目前國家及各地方政府、

以及眾多中國企業對私募基金比較支持，因為可以提升中國企業的競爭力。然而，在外資私募基金基金的登記、成立、註冊方面比較細的規則還沒有全國性的，所以在某個程度來說仍有一定的不確定性；因此，他希望政府能對私募基金，特別是外資PE的發展多加支持。

在他看來，如果要吸引國外基金到上海、到中國其他地方註冊建立，要發展國際金

融中心，不僅要鼓勵外資用中國的錢建立基金，也希望外資的股權基金在中國做地區投資，這樣才是一個國際金融中心，如果這樣再跟其他的國際金融比較才有競爭力。

對於私募基金在內地的運營，他談到，如果私募基金經理人能去內地發展、營業，確實有助內地發展金融事業。他稱，「西方有金融危機，他們對私募基金抱不同的態度，如果中國各個地方的政府能共同聯繫和吸引國外的人才、公司到中國發展，是很有好處的。」不過，他也承認，目前要考慮的問題還很多，譬如監管問題方面。

恒生AH股溢價指數 (3月30日)		
即時指數	變動 (點數)	變動 (%)
115.75	-1.62	-1.38

A/H股價對照表 1港元=0.87926元人民幣 (30/3/2010)

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
洛陽玻璃	(01108)(600876)	1.90	9.36	460.30
南京熊貓	(00553)(600775)	2.00	8.99	411.20
儀征化纖	(01033)(600871)	1.99	8.94	410.90
經緯紡織	(00350)(000666)	2.53	9.77	339.20
上海石化	(00338)(600688)	3.10	9.97	265.80
天津創業	(01065)(600874)	2.86	8.25	228.10
東北電氣	(00042)(000585)	1.64	4.73	228.00
北人印刷	(00187)(600860)	3.07	8.56	217.10
新華藥業	(00719)(000756)	3.33	9.01	207.70
上海電氣	(02727)(601727)	3.78	9.84	196.10

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
華電國際	(01071)(600027)	2.04	4.97	177.10
海信科龍	(00921)(000921)	3.68	8.67	168.00
大唐發電	(00991)(601991)	3.59	8.24	161.10
重慶鋼鐵	(01053)(601005)	2.43	5.52	158.40
北京北辰	(00588)(601588)	2.40	5.37	154.50
昆明機床	(00300)(600806)	6.09	13.58	153.60
南方航空	(01055)(600029)	3.48	7.44	143.20
四川成渝	(00107)(601107)	4.58	9.39	133.20
江西銅業	(00358)(600362)	17.56	35.98	133.00
東方航空	(00670)(600115)	4.00	7.71	119.20
中國石化	(00386)(600028)	6.35	11.95	114.00
廣州廣船	(00317)(600685)	13.84	23.97	97.00
華商國際	(00902)(600011)	4.58	7.35	82.50
中國鋁業	(02600)(601600)	8.13	13.03	82.30
中國國航	(00753)(601111)	7.88	12.54	81.00
深圳高速	(00548)(600548)	4.19	6.52	77.00
廣州藥業	(00874)(600332)	7.85	12.07	74.90

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
中海集運	(02866)(601866)	3.10	4.75	74.30
廣深鐵路	(00525)(601333)	3.12	4.49	63.70
晨鳴紙業	(01812)(000488)	6.00	8.58	62.60
中國石油	(00857)(601857)	9.04	12.92	62.60
安徽皖通	(00995)(600012)	5.28	7.50	61.60
中海油服	(02883)(601808)	12.24	16.17	50.30
紫金礦業	(02899)(601899)	6.26	8.26	50.10
中信銀行	(00998)(601998)	5.79	7.47	46.70
中國遠洋	(01919)(601919)	10.42	12.88	40.60
中國中冶	(01618)(601618)	4.32	5.14	35.30
兗州煤業	(01171)(600188)	18.70	20.89	27.10
江蘇寧滬	(00177)(600377)	7.31	8.16	27.00
滙業動力	(02338)(000338)	63.20	69.70	25.40
中國銀行	(03988)(601988)	4.12	4.37	20.60
中國中鐵	(00390)(601390)	5.71	5.84	16.30
東方電氣	(01072)(600875)	43.90	44.00	14.00
中海發展	(01138)(600026)	12.94	12.95	13.80

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
中煤能源	(01898)(601898)	12.24	11.91	10.70
民生銀行	(01988)(600016)	8.05	7.80	10.20
馬鋼股份	(00323)(600808)	4.58	4.30	6.80
交通銀行	(03288)(601328)	8.86	8.32	6.80
中國南車	(01766)(601766)	6.10	5.63	5.00
建設銀行	(00939)(601939)	6.26	5.73	4.10
中國鐵建	(01186)(601186)	9.60	8.50	0.70
青島啤酒	(00168)(600600)	39.70	34.19	-2.10
安徽海螺	(00914)(600585)	52.05	44.57	-2.60
中國神華	(01088)(601088)	34.25	29.33	-2.60
工商銀行	(01398)(601398)	5.88	5.02	-2.90
鞍鋼股份	(00347)(600898)	14.58	11.76	-8.30
中國太保	(02601)(601601)	34.25	27.00	-10.30
招商銀行	(03968)(600036)	21.20	16.44	-11.80
中國人壽	(02628)(601628)	37.15	28.73	-12.10
中國平安	(02318)(601318)	67.50	50.84	-14.30
中興通訊	(00763)(000063)	46.80	-	-