

責任編輯：李永寧



水泥企業盈利仍向好

申銀萬國昨日發布本周A股投資策略報告稱，世界經濟增長前景的惡化，以及對固定資產投資增速的擔憂，導致市場預期內地經濟



▲申萬表示，八月上旬發電量增速大幅下降可能與天氣有關

濟增速將出現明顯的回調。而八月上旬發電量增速大幅下降和華東地區水泥價格下降，使市場預期經濟減速的趨勢已然發生。但申萬認為，八月上旬發電量增速大幅下降可能與天氣有關，且水泥需求的擔憂將隨旺季到來得到修正。

首先，今年以來，發電量增速與經濟增速變動方向存在明確的一致性。然而在七、八月份，制冷負荷是夏季耗電的重要組成部分，天氣因素對用電量增速產生明顯的擾動。歷史上看，〇六、〇八、一〇年夏季發電量和工業增加值增速均出現明顯的背離。今年八月上旬內地大片地區平均氣溫明顯低於歷史平均水平，與去年同期大部分區域氣溫普遍偏高形成鮮明對比。同時高溫天氣出現的時間和空間也明顯少於去年同期。因此，天氣因素也是導致發電量增速下降的重要原因。

其次，華東水泥價格的下跌加劇市場對經濟增長的擔憂，申萬認為水泥需求的擔憂將隨旺季到來得到修正。上周四華東市場水泥價格暗降每噸20至30元，導致水泥板塊的大幅下挫。此次下跌的主要原因在於高鐵、保障房投資增速下滑預期所引起對水泥需求的擔憂。隨旺季的到來，水泥需求將逐步恢復，華東市場依然會通過

限產方式維護價格，華東區域水泥企業盈利依然向好。

值得注意的是，一年期央票發行利率上行8.58個基點，三年期央票重啟發行利率上行，以及上周四銀行間市場七天回購利率大幅上行60個基點等因素導致貨幣政策緊縮預期再起。銀行間市場如下情況需要引起關注。

首先，歷史上看，央票發行利率上行與加息的確存在密切關係。今年以來的三次加息，央票發行利率均出現提前反映，因此央票利率上行自然引起市場對加息政策的擔憂。然而加息政策還有一個重要條件是通脹水平創出新高，從八月份食品價格的情況看，CPI（消費者物價指數）同比回落可能性較大。因此，僅憑央票利率上行無法確認央行將再次加息。

其次，商業銀行資金可能無法承受再次上調準備金的壓力。六月底，內地商業銀行超額準備金率為0.8%，處於歷史最低水平。而七月份外匯佔款增量僅2192億元（人民幣，下同），七月以來公開市場操作淨投放1410億元，均無法對超額準備金形成有效補充，因此央行再次上調準備金率的空間不大。

最後，短期資金需求的大幅增加是銀行間市場利率上升的主要原因。由於商業銀行超額較低，新增信貸對存款派生貢獻減少，大行資金流出意願降低等原因，銀行間市場資金處於偏緊的狀態。而國電轉債申購凍結資金約3000億元，使偏緊的資金面更加雪上加霜，從而導致短期借款利率的大幅上行。申購資金將於本週三解凍，屆時資金緊張局面將有所緩解。

滬股漲1.5% 結束五連跌

分析指弱勢未改 量能配合成關鍵

A股市場昨日尾盤強勢拉升，滬綜指結束連續五日跌勢，漲逾1.5%，創一個半月以來最大單日漲幅。分析認為，股市仍處短期下降通道，只有放量突破十日線2578點的位置，後市才能逐漸樂觀起來，否則不排除股指重回下降通道。

本報記者 毛麗娟

深兩市昨日早盤高開後回落，滬綜指快速補跌。此後，金融、地產等權重股發力，帶動股指一波快速拉升，但隨着賣盤增多，股指在五日線下展開回落。尾盤水泥股忽然崛起，受其帶動，權重股再度發力，兩市板塊紛紛反擊，滬指成功站上五日線。截至收盤，滬綜指收報2554.02點，漲1.52%；深成指收報11243.42點，漲1.18%。兩市全日共成交1282億元人民幣，較前日略有放大。

市場觀望情緒仍濃厚

對於近期市場走勢的影響因素，銀河證券分析師孫建波認為，A股短期糾結於國內政策和國際市場兩方面因素。國內方面，市場期盼的政策放鬆遲遲未見，倒是加息預期隔三岔五地不時襲來。同時，房地產調控政策也將加碼。國際方面，美國最新發布的一系列經濟數據讓人難以樂觀。一系列負面消息在重挫了海外市場的同時也拖累了A股表現。

儘管昨日股指大漲，國金證券分析師楊建波卻對此表示謹慎。他稱，熱點相對散亂且持續性較差，市場情緒仍處謹慎觀望中，成交量的低迷顯示目前市場暫時取得了弱平衡，維持「市場正在進入震盪尋底築底中」的



▲滬股昨日結束五日跌勢，漲逾1.5%，創一個半月以來最大單日漲幅

判斷。

電子科技板塊值留意

楊建波續稱，雖然短期指數受多重因素的制約難有大表現，但利淡因素的影響正在被市場逐步消化，市場短期仍有震盪整固的需求，個股的相對機會將逐步顯現出來。板塊方面，他建議，短期關注利淡堆積後的保障房建設和超跌反彈的電子科技板塊。

日信證券分析師張漢石同樣認為，目前不宜對指數的整體後期上行空間有過高預期。他稱，市場要出現單

邊上攻的行情，在於整個通脹預期明顯的回落以及後期貨幣政策出現一定的放鬆。從目前來看難度比較大。

盤面觀察，按照新財富行業分類，各行業全線上漲，非金屬建材、傳播與文化、鋼鐵、建築和工程等行业漲幅均超過2%，而食品飲料、有色金屬、家電等行业相對漲幅靠後。其中，金融股強勁回升，興業證券漲逾4%，中信銀行、華夏銀行、民生銀行、中信證券等漲逾3%；地產股亦走高，萬科A漲1.7%，保利地產漲2.5%。分析稱，受逢低吸納推動。個股方面，共23家個股漲停，無個股跌停。

滬金交所增保證金比例

上海黃金交易所昨日發布通知稱，針對近日黃金市場價格漲幅增大的情況，交易所自八月二十五日（本週四）起，將黃金遠期合約保證金比例要求從11%提高至12%，以限制交易風險。這是該交易所本月內第二次提高保證金比例。上一次是八月十一日，將比例從10%上調至11%。

通知稱，近期黃金市場價格漲幅較大，市場不確定因素增加。為了防範黃金延期合約的交易風險、保持市場穩定、維護投資者利益，根據《上海黃金交易所風險控制管理辦法》的有關規定，交易所決定自八月二十五日（星期四）日終清算時起，調整黃金Au（T+D）、Au（T+N1）和Au（T+N2）合約的保證金比例至12%

，下一交易日起黃金Au（T+D）、Au（T+N1）和Au（T+N2）合約漲跌停幅度調整為9%。

通知還稱，如果黃金價格波動繼續加大，交易所將根據《上海黃金交易所風險控制管理辦法》進一步採取相應的風險控制措施防範市場風險。

當日，金交所還發布通知提示，會員單位做好近期白銀市場風險的防範。金交所稱，如果近期白銀價格波動進一步加劇，交易所將根據市場情況，適時採取提高合約保證金比例、調整延期補償費率、收取超期費、提高交易手續費等措施。

中信：緊縮政策有望放鬆

中信證券最新利率產品周報稱，中國央行可能低估了中國經濟下行的風險，未來貨幣政策有望放鬆。報告指出，央行與市場對未來的經濟增長與通脹形勢的看法已顯現出現分歧，從央行最近的表態來看，他們仍然認為通脹是當前首要問題，但債市的看法卻並非如此，從目前的形勢來看，中信愈加傾向於認為央行或低估了經濟的下行風險。

央行或低估下行風險

報告具體解釋稱，首先，七月份以來，房價開始全面下跌，如果這種趨勢持續，則不但會導致房地產投資大幅下降、財富效應減少，更嚴重的是地價下跌會導致中國抵押品周期的逆轉，而這會對銀行信貸造成極大的負面衝擊；其次，銀監會對地方融資平台的整頓以及全

社會對地方債務的關注，使得過去幾年中國經濟最活躍的主體，即地方政府的投資能力大幅下降；最後，歐美經濟陷入二次衰退的可能性難以排除。

基於上述理由，中信自本月初開始建議投資者逐漸買入長期金融債。對長債的投資者來說，在目前時點上緊縮性貨幣政策維持更長時間實際上不是壞事，只有現在變得越緊，未來才會放得越鬆。

觀察市場，截至目前，中國國債長短期利差（10y-1y）降至20-30bp這一歷史最低水平區間，通常來說，這是經濟衰退的前兆。產生這種現象的原因，經常是央行低估了經濟下滑的風險而把緊縮性貨幣政策維持了過長的時間，但市場卻比央行更準確的看到了經濟下滑的風險，因此儘管短期利率在上升，然而長期利率卻滯脹甚至下降。

從美國的經驗來看，在過去的三十年裡，美國國債長短期利差分別在一九九〇年初、〇一年初和〇七年初

降至0附近，無一例外的是在此後一年裡，美國經濟均出現了顯著的衰退，因此在美國，國債長短期利差被看作是衡量經濟是否衰退的最佳前瞻性指標之一。

歐美二次衰退機率增

至於歐美經濟方面，中信認為，面臨衰退風險。從歐美近期的宏觀數據觀察，高失業、低增長的問題仍沒有解決，經濟有面臨衰退的風險。近期股市的下跌一定程度上是對前期過度樂觀預期的修正以及對未來經濟的擔憂。而目前歐美經濟面臨的更大問題是政治上的障礙，在債務高企的情況下，美歐重現推出財政刺激的難度較大。

另外，歐洲主權債務問題也是一個重要的不確定性因素，若歐洲不爆發金融危機，實體經濟則面臨衰退的風險較小；反之，美歐等經濟體陷入衰退的可能性也大增。

240億地方債下周一發行

中國債券信息网昨日公告顯示，國家財政部將於八月二十九日招標發行總額240億元（人民幣，下同）的五年期固定利率地方政府債。這是財政部本年度代理發行的第6期地方政府債券。其中，天津、河北、江西、廣西、四川、貴州、甘肅省的額度分別為13億元、37億元、35億元、30億元、68億元、27億元、30億元。

本期地方債八月二十九日招標，八月三十日開始發行並計息，九月一日發行結束，九月五日起上市交易；按年付息，二〇一六年八月三十日償還本金並支付最後一年利息。本次招標採用單一價格荷蘭式招標方式，標的為利率；發行手續費率為承銷面值的0.1%。

澳新獲准黃金期貨交易

澳新銀行昨日表示，其中國公司已獲得監管機構許可，在上海期貨交易所進行黃金期貨交易，成為擁有在中國進行黃金期貨交易資格的第二家外資銀行。

據悉，在澳新銀行獲批進入中國黃金期貨市場之前，本月稍早監管機構批准了滙豐銀行在上期所進行期金交易，這被看作是中國為進一步向國內外金融機構開放黃金交易市場拉開了序幕。

上海清算所託管短融業務

中國銀行間市場清算所股份有限公司（簡稱「上海清算所」）本周一發布公告稱，將於九月一日起開辦短期融資券的登記結算業務。公告並列出短期融資券發行登記、交易結算、付息兌付、信息披露等具體操作事宜。業內人士指出，託管機構變更對市場交易並無影響，而同為交易商協會管轄範圍的中期票據，未來也有可能託管至上海清算所。

據了解，上海清算所於〇九年底成立，此前主要承擔了創新型金融產品的登記結算業務，包括被稱為中國版CDS（信用違約交換或掉期）的中國銀行間市場信用風險緩釋合約（CRMW）、信用風險緩釋憑證（CRMW），以及超短期融資券（SCP）。

晉江拉鏈業半年擴兩成

【本報實習記者陳雅惠泉州二十三日電】今年上半年，福建晉江市拉鏈業企業加大自主創新力度，取得了較好收益，上半年晉江拉鏈行業實現均增長率達到20%。業內人士分析，全行業增長的原因，主要是今年一至六月，福建、廣東、浙江等地的箱包服飾企業生產旺盛，對拉鏈需求較大。

面對未來內需市場的高增長，晉江拉鏈企業「做高產品，攻品牌商標」的步伐已開始加快，同時重搶海外布局計劃也成為晉江拉鏈正在醞釀的市場突破新路。中國五金製品協會常務副理事長石備蘭曾表示，「中國拉鏈要超越YKK，晉江拉鏈產業肩負重任。可以說，超越YKK的支點就是晉江拉鏈。」

目前，晉江市共有6家企業進入全國拉鏈標準委，晉江市作為拉鏈之都的復甦工作也在今年上半年順利完成。

創維海外布局進展迅速

【本報記者毛麗娟深圳二十三日電】今年創維集團迎來在全球市場拓展自有品牌電視業務元年，圈定在南亞、東南亞及澳洲組建創維營銷分公司，分別布局在印度、泰國、菲律賓、印度尼西亞及澳洲。

在半年時間內，創維集團組建、新建創維營銷分公司的工作取得了較大進展：印度、泰國、菲律賓和澳洲四個分公司都已註冊完成。據悉，目前推進最快的當屬印度分公司和菲律賓分公司。創維印度分公司七月份實現銷售500多套LED；八月份預計銷售2500多套LED，九、十月份銷量將持續上升到月銷售5000套LED，二〇一二年印度分公司將覆蓋整個印度南部，月銷售將達到1萬套LED，劍指印度南部市場LED電視第四名，並強勢北上西進東拓至印度市場。

印度分公司的成功設立激勵了創維海外營銷總部在菲律賓等其他國家開辦分公司的信心。創維集團副總裁、彩電事業本部總裁楊東文透露，二〇一〇年，創維內外銷資源整合後，逐步解決了制約海外業務發展的機制、體制等核心問題，提升了效率，新營運和管理模式已確立，目前正快速、穩步推進自有品牌業務。此前，創維提出二〇一一年海外市場全年彩電銷售目標200萬台，將比去年增加25%。

恒生 AH 股溢價指數 (8月23日)			
即時指數	變動(點數)	變動(%)	
110.09	-2.03	-1.81	

A/H 股價對照表 1港元 = 0.82037元人民幣 (23/8/2011)				
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)	2.15	9.88	460.20
儀征化纖	(01033)(600871)	2.18	8.74	388.70
昆明機床	(00300)(600806)	2.64	9.93	358.50
東北電氣	(00042)(000585)	1.07	4.02	358.00
南京熊貓	(00553)(600775)	1.90	6.81	336.90
北京印刷	(00187)(600860)	2.05	7.13	324.00
新華製藥	(00719)(000756)	2.18	7.09	296.50
天津創業	(01065)(002490)	1.95	5.73	258.20
山東墨龍	(00568)(002490)	5.18	15.14	256.30
海信科龍	(00921)(000921)	2.02	5.73	245.80

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 (%)
上海石化	(00338)(600688)	2.80	7.78	238.70
重慶鋼鐵	(01053)(601005)	1.38	3.67	224.20
金風科技	(02208)(002202)	4.53	12.04	224.00
經緯紡織	(00350)(000666)	5.05	12.72	207.00
廣州廣船	(00317)(600685)	7.35	18.41	205.30
華電國際	(01071)(600027)	1.23	3.02	199.30
廣州藥業	(00874)(600332)	6.15	14.83	193.90
大唐發電	(00991)(601991)	2.03	4.86	191.80
北京北辰	(00588)(601588)	1.69	3.22	132.30
上海電氣	(02727)(601727)	3.31	5.93	118.40
中國鋁業	(02600)(601600)	5.17	9.15	115.70
中海運	(02866)(601866)	1.87	3.20	108.60
大連港	(02880)(601800)	1.99	3.36	105.80
晨鳴紙業	(01812)(000488)	3.88	6.39	100.80
比亞迪	(01211)(002594)	16.18	26.63	100.60
金隅股份	(02009)(601992)	8.20	13.27	97.30
中國遠洋	(01919)(601919)	4.38	6.98	94.30
江西銅業	(00358)(600362)	20.40	31.89	90.60
紫金礦業	(02899)(601899)	3.75	5.66	84.00
南方航空	(01055)(600029)	5.26	7.80	80.80

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 (%)
四川成渝	(00107)(601107)	3.23	4.78	80.40
中國中冶	(01618)(601618)	2.17	3.16	77.50
東方航空	(00670)(600115)	3.78	5.49	77.00
克州煤業	(01171)(600188)	21.15	30.27	74.50
中國中鐵	(00390)(601390)	2.24	3.16	72.00
華能國際	(00902)(600011)	3.41	4.60	64.40
中海油服	(01186)(601808)	11.00	14.37	59.20
廣深鐵路	(00525)(601333)	2.78	3.49	53.00
上海發展	(01138)(600026)	5.70	7.14	52.70
中國鐵建	(01186)(601186)	3.77	4.66	50.70
深圳高速	(00548)(600548)	3.52	4.20	45.40
中國國航	(00753)(601111)	7.62	9.07	45.10
滙豐控股	(00238)(000338)	34.25	40.60	44.50
中國南車	(01766)(601766)	4.62	5.07	33.80
中信銀行	(00998)(601998)	4.15	4.52	32.80
馬鋼股份	(00323)(600808)	2.86	3.04	29.60
中國石油	(00857)(601857)	9.58	9.89	25.80
安徽皖通	(00995)(600012)	4.70	4.80	24.50
中國石化	(00386)(600028)	7.02	7.15	24.20

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 (%)
中興通訊	(00763)(000063)	18.02	17.85	20.80
中國銀行	(03988)(601988)	3.08	2.96	17.20
中煤能源	(01898)(601898)	10.06	9.64	16.80
東方電氣	(01072)(600875)	24.75	23.43	15.40
上海醫藥	(02607)(601607)	16.74	15.38	12.00
民生銀行	(01988)(600016)	6.40	5.77	9.90
鞍鋼股份	(00347)(000898)	6.26	5.62	9.40
中聯重科	(01157)(000157)	12.46	10.64	4.10
建設銀行	(00939)(601939)	5.29	4.48	3.20
交通銀行	(03328)(601328)	5.62	4.68	1.50
工商銀行	(01398)(601398)	4.95	4.11	1.20
江蘇華源	(00177)(600377)	6.82	5.57	-0.40
青島啤酒	(00168)(600600)	44.75	36.26	-1.20
中國神華	(01088)(601088)	32.70	25.61	-4.50
招商銀行	(03968)(600036)	15.84	11.77	-9.40
安徽海螺	(00914)(600585)	31.20	22.41	-12.40
中國人壽	(02628)(601628)	22.95	16.17	-14.10
中國太保	(02601)(601601)	29.00	20.39	-14.30
農業銀行	(01288)(601288)	3.88	2.60	-18.30
中國平安	(02318)(601318)	64.85	40.99	-23.00