

A股料仍反覆震盪

【本報記者倪曉晨上海二十七日電】A股市場上週繼續震盪下跌，滬綜指2400點失守，成交量萎縮，周跌1.5%。對於後市，市場人士認為，股指上升動力不足，市場弱勢格局短期內不會改變。本周A股

仍將小幅震盪整理，未來二至三週內，大盤或重新考驗2307點。

市場信心嚴重不足

展望本周，大智慧策略研究室主任石建軍判斷，市場或將經歷震盪盤跌過程，未來二至三週內大盤重新考驗2307點的概率非常大。他分析，「目前市場沒有增量資金入場，由於企業年底前大多資金缺乏，因此外圍不可能有更多資金進入證券市場」。政策方面，應關注下月召開的中央經濟工作會議，該會議將對一些重大貨幣政策進行定調，考慮到外圍市場，主要是美歐明年推出量化寬鬆的可能性較大，因此中國未來依然將維持穩健的貨幣政策，並在穩健框架下更注重強調微調、預調和結構性調整，「政策氛圍沒有實質性的改變，使得震盪調整還將延續，春節前A股總體將進入反覆構築市場底部的過程」。

華泰證券研究所諮詢部主任周林同樣認為，「本周A股將出現下跌走勢，儘管不能排除市場「空頭」力量會釋放50點左右的可能，但盤中仍會有所盤整。十月二十五日前期下跌缺口2350點一旦被突破，新的市場資金或將重新入市抄底」。料本周滬綜指或在2350點至2450點內運行。他並稱，目前市場對利好消息比較麻木，並因此而放大利淡因素，「上週調控政策放鬆的預期並未在市場上形成一波上升行情，這表明目前市場信心極度不足」。

外圍市場仍欠明朗

申銀萬國市場研究部副總監錢啟敏從技術面判斷，料本周滬綜指2350點、以及下月中旬2307點將漸次面臨考驗。目前股指下降通道已形成，滬綜指2400點整數關及多條技術均線失守，雖然日KD等技術指標出現超賣，預示市場可能在本周先抑後揚，引

	11月25日收市	11月18日收市	變幅(%)
滬綜指	2380.22	2416.56	-1.50
深成指	9886.25	10025.17	-1.39
滬深300	2569.97	2606.50	-1.40
滬B	242.93	247.17	-1.72
深B	575.60	586.19	-1.81

料未來三年複合增長50%

中青旅拓旅旅遊產品標準化

中青旅(600138)總裁張立軍日前在接受本報專訪時表示，今年業務整體不錯，目前每個板塊都在做三年計劃，其中，旅遊這塊的複合增長明年按照50%來設定。他認為，旅遊產品的標準化是整個行業的靈魂，而旅遊文化化則是行業的發展趨勢。該股上周五收報15.93元人民幣，跌1.73%。

本報記者 范琳琳

在 本報聯合兩地專業機構主辦的中國證券金紫荊評選中，中青旅獲得「最佳中小型上市公司獎」。張立軍表示，標準化是解決行業頑疾的良藥。「如果把旅遊看做產品，沒有標準是難以想像的，但目前旅遊產品就恰恰缺少標準。」為此，中青旅於今年「十一」期間制定了兩項標準：一項是重大自然災害國家紅色預警之時，若無出行人則全額退款，對於當地的客人要全力以赴保障安全，如果由此產生的額外費用由中青旅承擔；另一項是如果觀光遊客買東西遇到瑕疵不滿意，中青旅承諾保證退換。張立軍坦言，目前正在全力以赴打造品牌的階段，旅遊行業也可以做成百年企業，這是一個從標準化——專業化——品牌化——網絡化，再到規模化的過程，因此中青旅立足於從品牌的知名度向美譽度過渡。

看好未來行業利潤 他樂觀地表示，雖目前旅遊業毛利率較低，但相信有一天毛利率會高起來。另外，隨着居民收入的提高，旅遊業也在升級。他認為，升級以出境旅遊為主，因為受益於人民幣不斷升值、內地奢侈品的高關稅，再加上國外經濟不景氣及打折消費，從今年來看，居民收入超過3000美元的城市到年底應達25個，基本具備了出境旅遊的消費群。在上述情況下，一線城市孕育着自由和休閒度假的需求，而二線城市孕育着龐大的觀光需求，從公司數據來看，觀光基數(約佔七成)非常大，而自由行(約佔三成)的成長性非常好，度假業務以每年翻番的速度成長。值得注意的是，中青旅子公司烏鎮旅

遊從〇六年以來保持着良好的業務和收入增長水平，張立軍認為，烏鎮模式的成功得益於順應了旅遊業發展的新階段，即文化旅遊化、旅遊文化化。從投資角度來看，烏鎮模式有幾個基本的條件：一、有基本的市場半徑，大概在一個半小時能輻射到；二、有一定的品牌基礎，因完全是全新的品牌做起來會比較吃力。而北京的古北水鎮就符合這兩個標準；三、產權清晰，否則就無法實現資產化和資本化，更難以形成流動性；四、最重要的條件是要擁有卓越的團隊，該因素佔到80%。

子公司上市障礙未除

他直言：「烏鎮做好了，現在在做古北水鎮，還在尋找第三個類烏鎮模式，但不能輕易做，因為團隊都在做古北水鎮。模式上會把山西、陝西最老舊村子的老房子買過來，旁邊蓋新房，如北京很多四合院要拆遷，以前拆遷時磚會被扔掉，但這些磚對我們而言是寶貝，就用這些材料來做。」

中青旅今年八月宣布，子公司烏鎮旅遊股份有限公司上市事宜在預審中未得到有關部門支持，烏鎮旅遊董事會一致同意終止是次上市事宜。對此，張立軍表示，上市事情已結束，障礙在於其資產屬性與國家政策問題。未來其他子公司是否上市還要視資本市場發展的環境及開放度。

此外，張立軍還指出，今後會繼續加大會展業務。至於房地產業務尚觀觀察，因樓市正處於調控期。他認為，調控是個過程，但嚴冬不會太長，相信會有政策方面及時調整。



▲中青旅在中國證券金紫荊評選中獲得「最佳中小型上市公司獎」，圖左為中青旅總裁張立軍

以觀光業作基礎

中青旅總裁張立軍介紹，該公司發展模式主要採取「一體、兩翼、三渠道、四模式」。一體是以旅行社業務為主體，兩翼中一翼是依靠中青旅旅遊品牌對內地文化旅遊資源進行開發，另外一翼是依託中青旅來發展中檔商務連鎖酒店；三渠道是充分發揮連鎖店、呼叫中心和線上渠道。

他詳細解釋道，觀光還是依賴於傳統的連鎖店，而呼叫中心和網上主要是支持度假業務的渠道，因這三類渠道所售賣的產品不一樣，連鎖店出售的是時間和空間，客戶進去後要看裝潢、銷售人員有沒有笑臉，同時必須是一對一的，所以銷售費用率是最高的；呼叫中心銷售的是時間，兩三句話就要聽明白說什麼，兩三分鐘內就要吸引住消費者，是有組織的行為，銷售費用率比連鎖店低，這也是中青旅要大力發展的；而互聯網銷售的是界面，看不見人亦聽不見聲，必須透過界面把想表達的表達出來

，所以遊遊網在全力以赴按照界面經濟發展。

四模式則是圍繞旅遊主業，以消費者為中心的劃分四個模式，包括觀光旅遊、休閒度假、會議展覽和商務差旅。而這四個模式均為中青旅獨創，同時據此成立四個事業部。其中，會展業務以客戶滿意度作為最高使命，在醫療行業、金融、保險、電信和汽車以及快速消費品這些領域表現不錯，故毛利率較高；度假業務是比較透明的業務，中青旅三年前開始發展度假業務，每年以翻番的速度增長，該業務的毛利率也較高；差管理業務目前的成長性也很好，雖毛利率較低，但成本也較低，因不用鋪設渠道亦不用市場推廣，故性價比較高。而觀光業務毛利率確實較低，涉及食、住、行、遊、購、娛，市場競爭又是過度競爭，中青旅以觀光業作為基礎，把消費作區分後，以專業化公司來運行。

發超跌反彈，但反彈力度有限，再考慮到年末結帳因素，總體調整趨勢難以改變。

中長期來看，上投摩根基金認為，未來市場若走出「向上趨勢」，需要在大力度經濟刺激政策下方能出現。外圍市場方面，歐債危機進一步惡化的趨勢不可避免，甚至未來幾個月會出現加速，歐元區核心國家亦將受到波及，這對中國的出口和世界範圍內的經濟增長都將帶來巨大風險；而從國內看，未來半年經濟下行趨勢也可以確定，這次下行影響將會相當深遠。在宏觀背景不好的情況下，相信政策將出現放鬆預期，政府的政策選擇將依據國內外經濟走勢來相機抉擇，「最初的放鬆更多地會帶有針對性和試探性，隨着經濟向下行勢的逐漸明朗，政策放鬆也將全面進行」。

上週國泰君安、申銀萬國以及一些海外分析機構均給出了其對A股明年走勢的預測，主流機構認為明年滬綜指波動區間將在2200點至3000點，最高的機構僅看至3200點。石建軍據此回應，明年A股的點位上下限都要下移，「我個人認為，滬綜指上下限將在2800點至2000點附近」。周林則直言，從專業機構角度看，目前預測點位的意義不大，「明年內外外部經濟環境將發生什麼尚未可知，更何況市場觀點應不斷根據內外外部形勢進行調整」。

本周解禁市值不足50億

根據滬深交易所安排，本周兩市共計約4.5億股解禁上市流通，解禁市值不足50億元(人民幣，下同)。西南證券首席策略研究員張剛分析稱，本周的解禁股市值為目前年內的最低水平，也是二〇一〇年一月中旬以來的最低。

據西南證券統計，本周兩市共有12家公司的解禁股上市流通，解禁股共計約4.5億股，解禁股數僅為上周的11.95%。而以上周五收盤價計算，涉及的市值為48.17億元，為上周的16.86%。數據顯示，本周滬市有5家公司的限售股解禁，涉及的解禁股約3.8億股，涉及的解禁市值為35.74億元；深市本周有7家公司的限售股解禁，涉及的解禁股數為0.7億股，涉及的解禁市值12.43億元。

本周解禁市值規模最大的三家公司分別為雲南城、力帆股份和光電股份。將於周三解禁的雲南城有1.97億股限售股解禁上市，按照上周五的收盤價計算，解禁市值12.9億元。解禁市值排第二、三名的公司分別為力帆股份和光電股份，涉及的解禁市值分別為11.53億元和18.79億元。

前十個月工業利潤增25.3%

國家統計局數據顯示，今年前十個月全國規模以上工業企業實現利潤同比增长25.3%，增速比前三季度回落1.7百分點。今年前十個月，全國規模以上工業企業實現主營業務收入68.2萬億元(人民幣，下同)，同比增长29.1%，主營業務收入利潤率為6.04%。

規模以上工業企業起點標準是年主營業務收入2000萬元。今年以來，中國規模以上工業企業實現利潤同比增速持續回落，從前兩月的34.3%回落至上半年的28.7%，再回落到前十個月的25.3%，實現利潤4.12萬億元。其中，十月當月實現利潤4383億元，同比增长12.5%。

新財富最佳分析師榜單揭曉

【本報記者毛麗娟二十七日電】「第九屆新財富最佳分析師」評選結果十一月二十五日晚揭曉，中信證券胡雅麗和中信證券趙雪芹當選為新財富白金分析師，與興業證券、華泰聯合證券、華創證券等機構則成為當屆黑馬，多名分析師進入各獎項的前五名。

現場揭曉31個研究領域的「新財富最佳分析師」，中信證券摘取10個研究領域中的第一名，成績令人矚目。在「新財富本土最佳研究團隊」、「新財富最具影響力研究機構」、「新財富最佳銷售服務團隊」、「新財富進步最快研究機構」等團隊獎項中，中信證券摘得本土最佳研究團隊的第一名。興業證券張健東團隊和中信證券諸建芳團隊分別摘得策略研究、宏觀經濟研究的第一名。

今年中小券商異軍突起，華創證券、齊魯證券、華泰聯合證券、中信建投等券商的多個分析師獲得名次，同時，80後研究員開始成為參選主力，在中國資本市場研究中嶄露頭角。

中國證監會首任主席劉鴻儒表示，「新財富最佳分析師評選」對分析師隊伍的成長、帶動整個證券業研究風氣的提高、研究水平的提高、研究隊伍的壯大具有積極意義。

年貨購物節打造一站式購物

【本報記者楚長城、趙志真鄭州二十七日電】「2012全國年貨購物節暨首屆鄭州精品年貨博覽會」明年一月一日至十五日將在河南省鄭州國際展覽中心舉行，河南省商務廳巡視員耿建國今日在有關新聞發布會上通報年博覽會的籌備情況。

據介紹，精品年貨博覽會以「擴內需、促消費、暢流通、惠民生」為主題，以「擴大節日消費、促進經濟增長」為目的，展出面積達3萬平方米，主要展出名優農副土特產品、糖酒、肉類食品、海產品、服裝、家居、珠寶首飾、電子數碼、戶外休閒、民族(大俗)文化商品等十大類商品，將採取以廠商、廠代、經銷商直銷的方式，打造一站式購物場所。此外，還將舉行河南省非物質文化遺產資源展、「企業社會責任峰會」論壇、慰問特困家庭「送溫暖」「獻愛心」等專項活動。

證監會全面評估《證券法》實效



▲中國證監會副主席高俊杰

中國證監會副主席高俊杰近日在北京出席「第二屆上證法論壇」時表示，在「十二五」規劃對資本市場發展提出新的方向和目標的背景下，有必要對《證券法》實施效果進行全面評估，通過完善法律制度放鬆對市場的管制，並為創新留下空間。

他稱，修訂後的《證券法》已實施了五年多，具備時間跨度和實踐檢驗、認識深化的條件和基礎，現在已有必要對其實施效果進行全面總結和評估。他認為，步入「十二五」時期，深化股票發行制度市場化改革、加快發展場外市場、積極發展債券市場等，這些任務和要求明確了資本市場進一步發展的方向

和目標。此外，近幾年中國資本市場創新較多，變化較大，一些法律制度設計滯後於市場的發展變化，需要及時調整適應。如股指期貨、創業板，以及正在推進中的場外市場建設等，都需要法律制度填補空白或作出相應調整。

需關注五大問題

高俊杰表示，從目前相關部門對《證券法》的總結和評估結果來看，對《證券法》進行調整和評估需關注五大問題：一是實事求是，借鑒發達國家經驗的同時要結合國情對《證券法》進行完善；二是堅持市場化改革方向，進一步減少對市場行為的審批；三是堅持為

市場經濟發展服務；四是強化投資者合法權益的保障；五是《證券法》修訂需要為資本市場發展創新留出空間。

上交所總經理張育軍在同一場合就資本市場法制與誠信建設方面表示，這依舊是中國資本市場的薄弱環節。這主要體現在中國法治、誠信建設所依賴的社會基礎依然薄弱、賴以生存的市場機制不足和賴以依存的法律制度還不完善等三方面。他稱，加強法治與誠信建設，需要社會各方的努力，尤其需要統籌立法、執法、司法、守法、普法等各方面形成合力，整體推進。他還指出，中國資本市場發展軟實力的提升依然任重道遠。

上週五指數	前週五指數	變幅(%)
121.62	116.99	+3.96

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 (%)
瀋陽玻璃	1.61(-1.23)	8.35(5.30)	536.17
儀征化纖	1.75(-7.89)	8.53(-1.27)	497.90
南京熊貓	1.41(3.68)	6.17(-4.64)	436.76
東北電氣	0.79(-12.22)	3.36(-4.00)	421.71
海信科龍	1.37(-8.67)	4.54(-5.42)	306.49
昆明機床	2.29(-3.78)	7.55(-2.33)	304.41
新華製藥	2.10(2.44)	6.69(-1.62)	290.77

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 (%)
廣州廣船	5.52(-6.12)	17.37(-5.55)	285.99
北人印刷	1.90(-5.47)	5.85(-9.44)	277.67
天津創業	2.00(-5.66)	6.05(-0.17)	271.06
經緯紡織	3.91(-4.40)	11.68(0.17)	266.42
重慶鋼鐵	1.19(-7.75)	3.34(-0.60)	244.28
上海石化	2.60(-8.13)	6.94(-1.98)	227.42
山東墨龍	5.00(2.46)	13.18(-3.30)	223.34
北京北辰	1.18(3.51)	2.87(-1.03)	198.34
中國鋁業	3.49(-6.18)	7.92(-2.22)	178.36
中海集運	1.27(-5.93)	2.88(-1.71)	178.17
金風科技	4.25(-8.99)	9.49(-2.97)	173.90
廣州藥業	6.07(0.00)	13.14(0.00)	165.53
華電國際	1.48(7.25)	3.20(0.31)	165.22
上海電氣	3.09(-11.97)	5.89(-2.81)	133.81

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 (%)
中國中冶	1.53(-5.56)	2.89(-1.70)	131.70
中國遠洋	3.27(-11.62)	6.14(-2.23)	130.32
大唐發電	2.67(8.10)	4.84(0.62)	122.36
金隅股份	5.42(-8.14)	9.57(-5.62)	116.58
晨鳴紙業	3.25(0.00)	5.65(-0.18)	113.25
大連港	1.73(-13.93)	2.96(-0.67)	109.87
中海發展	4.31(-15.32)	6.87(-1.01)	95.52
南方航空	3.75(-6.72)	5.68(-6.12)	85.79
兗州煤業	17.40(-10.68)	26.33(-6.93)	85.62
江西銅業	16.72(-5.32)	25.26(-3.14)	85.32
中國鐵建	7.89(-16.70)	4.47(-3.46)	85.32
中聯重科	7.89(-16.70)	4.47(-3.46)	85.32
長城汽車	10.10(-5.62)	11.14(-3.80)	35.29
東方電氣	22.70(-9.56)	24.81(1.39)	34.07
中煤能源	8.63(-13.35)	9.26(-5.61)	31.62
中信銀行	4.02(-4.96)	4.18(-1.42)	27.55
滙柴動力	33.80(-9.14)	34.82(-2.52)	26.36
中國石油	9.39(-5.72)	9.65(-1.63)	26.06
工商銀行	4.17(-6.08)	4.22(-1.86)	24.13

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 (%)
中國中鐵	2.21(-14.01)	2.94(-2.33)	63.18
中國國航	5.55(-7.96)	7.18(-7.47)	58.69
深圳高速	3.18(0.00)	3.94(2.07)	51.98
上海醫藥	2.36(-7.81)	2.89(-1.37)	50.21
廣深鐵路	2.73(0.74)	3.33(1.22)	49.62
華能國際	4.20(6.33)	4.84(1.04)	41.35
鞍鋼股份	4.44(-8.45)	5.00(-1.77)	38.13
南車股份	4.55(-4.81)	5.11(-0.78)	37.76
中國鐵建	4.04(-16.70)	4.47(-3.46)	35.72
中國重慶	7.89(-16.70)	4.47(-3.46)	35.41
東方電氣	10.10(-5.62)	11.14(-3.80)	35.29
中煤能源	8.63(-13.35)	9.26(-5.61)	31.62
中國通訊	13.52(-3.43)	11.09(-2.97)	0.62
中國神華	23.00(-4.17)	18.45(-0.27)	-1.60
中國海運	32.40(-7.16)	25.55(-4.06)	-3.27
安徽海螺	23.50(-3.49)	16.97(-2.19)	-11.42
中國平安	52.00(-3.59)	35.74(-1.76)	-15.69