

官方否認設證券借貸所

據外電援引一些證券業官員和基金經理報道稱，中國政府計劃最早在本季度成立一家實體，為融券賣空提供便利，以增大中國資本市場的深度。但據記者昨日下午從中國證監會有關人士處求證，此消息不實。

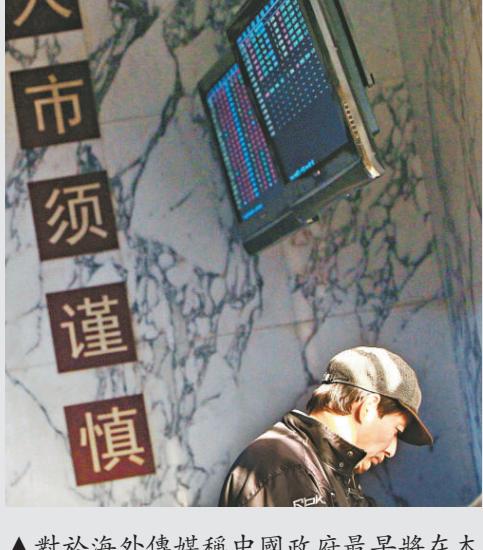
上海證券交易所的相關人士亦稱，目前並沒有聽說成立中央證券借貸交易所的消息，對上交所將作爲上述機構股東的說法也表示否認。

英國金融時報報道稱，中國政府最早將在本季度建立一家新機構，名爲「中央證券借貸交易所」，爲融券賣空提供便利。市場監管者證監會將是該機構的最大股東。

事實上，中國在二〇一〇年首先允許進行融券交易，但因爲可供合格資產管理機構借入的股票數量有限，融券交易進展受阻。目前，合格基金經理只能借入券商擁有的股票，且截至目前只有285隻股票獲准進行融資交易。

此外，證監會相關人士表示，證券金融公司目前仍在進行相關業務的籌備工作。知情人士昨日向外電透露，證金公司最早或在三月份投入運營。這位不願具名的人士稱，他們正在爲證金公司的正式啓動忙碌地準備着，目前組織結構尚未最終敲定。

去年十月二十八日成立的證金公司註冊資本爲人民幣75億元（合12億美元），股東包括上交所、深交所和中國證券登記結算有限責任公司。證金公司可以從銀行、基金管理公司和保險公司等機構借入資金或證券，再轉借給證券公司用於融資融券。



▲對於海外傳媒稱中國政府最早將在本季度建立「中央證券借貸交易所」，爲融券賣空提供便利，上海交易所負責人予以否認。

證監擬規範公司債發行

被視爲資本市場監管改革重要「風向標」的全國金融工作會議和證監會的年度全國證券期貨監管工作會議即將召開，而發展債市或仍爲上述會議的相關重點之一。據內地媒體昨日引述消息稱，中國證監會將敦促建立統一的公司債發行體系。

爲籌備第四次全國金融工作會議，二〇一〇年初，20個部委分頭領銜由國務院直接部署的「十五項重大金融課題」，其中的議題之一就是加快債券市場改革發展，規範發展信用評級機構也與債市發展密切相關。

事實上，中國債市長期呈多方監管割據局面，一定程度制約了債市的深化。而近期證監會明顯發力債市監管。最新消息顯示，證監會去年十二月底發文成立債券辦公室，由現任市場副主任霍達和發行部副主任陸文山擔任領導職責。證監會有關部門負責人介紹稱，待債券辦公室日後工作進一步展開後，或對市場進一步公開其工作進度與發展思路。

此前，證監會並無專門負責債券的監管部門，債券市場的相關監管工作一直分散在各部門。如債券發行由發行監管部負責。同時，針對債券相關監管，獨立的監管體系已初現端倪。

證監會發行部專門成立債券工作小組，由陸文山主任擔任組長，專門負責所有公司債券的發行審核、業務諮詢。

此外，公司債審核也由專門的一組發審委員負責。這意味着證監會從審核人員到發審委員，都建立了獨立的審核體系。去年十月底，郭樹清履新證監會主席後，他和證監系統的諸位負責人多次表態，要推動債市的統一監管。

按慣例全國金融工作會議基本上每五年召開一次，此前的一九九七年、二〇〇二年底及二〇〇七年初，共召開過三次。以往召開的三次全國金融工作會議，每次均對中國下一步一系列重大的金融改革政策和方向「定調」，並都推出金融改革及相應的機構改革等重大舉措。

恒生AH股溢價指數（1月5日）

| 即時指數 | 變動（點數） | 變動（%） | | |
|-------------------------------------------|-----------------|--------------|---------------|-----------|
| 109.08 | -0.33 | -0.30 | | |
| A/H股價對照表 1港元=0.81266元人民幣(5/1/2012) | | | | |
| 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 (%) |
| 儀征化纖 | (01033)(600871) | 1.79 | 7.08 | 388.50 |
| 洛陽玻璃 | (01108)(600876) | 1.50 | 5.57 | 358.60 |
| 南京熊貓 | (00553)(600775) | 1.38 | 5.06 | 352.80 |
| 東北電氣 | (00042)(000585) | 0.72 | 2.52 | 332.30 |
| 天津創業 | (01065)(600874) | 1.92 | 5.28 | 239.60 |
| 海信科龍 | (00921)(000921) | 1.37 | 3.61 | 225.40 |
| 重慶鋼鐵 | (01053)(601005) | 1.09 | 2.81 | 218.40 |
| 廣州廣船 | (00317)(600685) | 5.75 | 14.62 | 214.00 |
| 北人印刷 | (00187)(600860) | 1.51 | 3.79 | 210.00 |
| 經緯紡織 | (00350)(000666) | 3.74 | 9.02 | 197.90 |
| 昆明機床 | (00300)(600806) | 2.31 | 5.51 | 194.60 |

機構投資者仍有巨大發展空間

養老金入市料獲稅收優惠

在新年的A股市場跌勢不止、再創新低之際，中國證監會官員再次出來就鼓勵長期資金入市表態。證監會基金監管部副主任何洪磊總結全球經驗並建議，專業機構投資者要發展所需的錢，核心是養老金進入市場，特別是國家用稅收手段鼓勵長期資金，包括第二支柱的企業年金和第三支柱的個人自願養老投資進入市場。

本報記者 王文娟

▲洪磊表示，中國機構投資者力量還相當弱小，要真正發揮作用還有很長的路要走。從海外的成功經驗來看，只有當機構投資者持股市值達到市場比重三分之一時，才能在市場博弈中發揮少數派作用。他坦言，這一過程，美國用了50年時間，是證券投資基金贏得市場公衆信任的過程，同時也是證券投資基金真正代表中小投資者的利益、在社會資源配置方面發揮巨大作用的過程。

直接融資比例不足半成

雖然經過幾年的發展，機構投資者入市比例有較大提高，但他指出，中國機構投資者力量還相當弱小。專業機構投資者包括證券投資基金、保險資金、QFII（合格的境外機構投資者）、陽光私募、企業年金及證券公司的理財產品等，目前持股市值僅約佔整個市場總市值的12%—13%，其中一半是證券投資基金。

而基金行業在吸引長期資金入市方面，他認爲，在基金業市場化提速的過程中，基金行業是中介服務性行業。該行業要做兩件事：令其上游機構創造價值，同時使其下游機構得到它該得到的收益，這個行業就有存在的價值。如果中介機構能夠發揮這些作用，那麼在美國用50年時間建立的模式，比如說養老金入市，就一定會在中國用更短的時間實現，也就有了資金持續注入的制度性保障。到那時，這個行業會有更大的規模。

對長期穩定市場有好處

在美國資本市場，直接融資比例已超過間接融資比例。但在中國，直接融資比例佔社會融資比例不足5%。故要提高這個比例，還有巨大空間。他還認爲，基金管理公司要轉變觀念，更要轉變自己的投資行爲



▲內地證券市場仍以散戶投資者爲主，機構投資者比例僅約一成

，要代表中小投資者維護他們的利益，積極參與對上市公司的約束。

上月十五日，在一個論壇上，中國證監會主席郭樹清建議，養老保險基金和住房公積金可學習全國社保基金，投資股市獲取收益。五天之後，在出席「中國社會科學院社會保障國際論壇二〇一一年」時，全國社保基金理事會理事長戴相龍進一步「吹風」，建議社保養老基金投入運營，「地方養老金如果收上來，有一部分用來買股票還是可以的」。在同一場合，人社部社會保險基金監督司司長陳良也透露，關於養老金投資運營政策，「經過幾年摸索，各方面意見和認識不斷趨於一致」。

國金證券表示，養老金的入市符合成熟資本市場以機構投資者爲主導的大趨勢，對長期穩定市場，尤其是穩定大型藍籌股有好處。但不少人認爲，如果中國股市無法解決內幕交易橫行、造假案頻現等自身問題，即便養老金入市或仍存在諸多問題。

瑞銀料A股利潤增11%

瑞銀證券昨日發布報告稱，預計今年全年A股利潤增長11.6%，其中金融行業利潤增長14.4%，非金融行業利潤增長8.0%。該券商並從盈利角度出發判斷，今年股市市場下半年機會大於上半年。

報告指出，對於非金融企業而言，二〇一二年盈利預測對應的ROE（股本回報率）將從去年的12%下滑至今年的11%。這兩個數值均遠低於過去九年的均值（13%），但依然超過歷史低點（〇八年，9.5%）。

如果今年企業盈利能力下滑到〇八年水平，那非金融企業二〇一二年利潤增速將顯著下滑到-7%。瑞銀對去年盈利增長的預測是：全部A股14%，金融24%，非金融4%。

瑞銀認爲，盈利拐點就是物價拐點。採用毛利率作為盈利的代表，而物價對毛利率有最大的正向影響。根據歷史經驗，今年物價最低點可能發生在二或三季度之間，而毛利率的最低點可能就在二季度附近。

歷史上，毛利率和滬綜指是同步見底。

觀察短期資金面，報告稱，元旦前偏緊的資金面將在節後兩周緩解，短期內資金價格有望大幅下降，七天質押式回購利率將跌至4%以下；雖然一月到期資金維持在1260億元（人民幣，下同）的地量，但是前兩周集中了1240億元，將給市場帶來充足的資金。該行預計，央行將維持向市場淨投放資金的操作方式。

展望今年，瑞銀認爲以不同的時間跨度爲衡量單位，投資者的關注點都有所不同：以月度爲衡量單位，市場在期待存款準備金率下降頻率和幅度等「信號」的出現；以季度爲衡量單位，投資者在關注經濟什麼時候結束「經濟增速和物價的雙降」；以年度爲衡量單位，「金融反脫媒」的出現或將造成社會資金價格的下降；以五年爲衡量單位，今年或許是A股市場又一場制度改革的開始；以十年爲量單位，股票市場的使命仍是尋找未來的經濟動力，投資者在審視老引擎與新動力，誰將爲經濟增長提供更大的支持。

申萬稱A股調整未完

申銀萬國昨日發布本月大勢研判，預計今年一月滬綜指未真正走出調整的格局，將繼續運行在相對弱勢的趨勢中，滬綜指主要波動區間爲2050點至2250點。

從市場環境來看，報告稱，相對於二、三月歐債到期高峰，全球經濟一月份處於暴風雨來臨前的短暫平靜階段。貨幣政策處於觀望期，大多趨於寬鬆的基調。整體而言，無論美國、歐洲，還是新興市場，經濟下行風險較大，金融市場將持續動盪。

而中央經濟工作會議確定今年的重點是實現穩中求進，與中央政治局會議確定的基調相同。總體上看，今年政策將在總體基調不變的情況下，根據經濟實際狀況做預調微調，可能呈現「貨幣政策無爲，而財政政策有爲」格局。財政政策有爲主要體現在繼續推進結構性減稅、推進營業稅改增值稅和房產稅試點，合理調整消費稅範圍和稅率結構等方面。

從技術上看，申萬認爲，今年一月滬綜指主要波動區間爲2050點至2250點。首先，滬綜指目前尚未擺脫去年四月十六日3067點以來的調整趨勢。儘管期間出現多次反彈，但終究未能突破八個多月的調整格局。六十日均線得而復失，跌勢似乎未盡。其次，滬綜指998與1664點連線破位，可能變成階段的壓力。從月K線觀察，〇五年六月998點與〇八年十月1664點相連，構成幾年來的趨勢線，此線今年一月大致在2315點，由支撐演化爲壓力。另外，二〇一〇年七月的低點2319以及去年十月的低點2307都相繼破位，從理論上說，短期若有反彈，2307點附近便構成頸線位。

創業板急挫逾半成

【本報記者毛麗娟深圳報道】A股市場昨日連續第二日大幅收低，104隻個股跌停，可謂哀鴻遍野。因有傳聞稱內地將成立證券借貸交易所以支持融券賣空操作，加上傳創業板再融資的初審權將移交深交所，令高估值個股及中小盤股遭受重創，創業板指大跌5.69%，創下歷史新低。申銀萬國分析師李穎璇判斷，市場人氣渙散，料短線弱勢難改。截至昨日收盤，滬綜指收報2148.45點，跌0.97%，爲自〇九年三月十三日以來的收市新低；深成指收報8600.26點，跌1.1%。

兩市全日共成交893億元人民幣，較前日放大一成。中小盤股跌勢凌厲，中小板指跌3.52%，創業板指數跌5.69%。

西南證券分析師張仕元分析，中小盤及創業板個股大跌的原因在於：一是擔憂後兩個季度的經濟下行影響上市公司業績，企業對未來信心不足；二是相比

創業板當初的發行價，現在這一板塊的估值仍偏高，與藍籌板塊的估值差仍較大，由於成本低，大小非減持仍有盈利空間；三是臨近春節的時間越來越短，避險情緒升溫。

第一創業證券分析師郭宏偉也認爲，當前行情弱勢，市場對估值水平比較高的板塊有補跌要求；其次，經濟下行周期，創業板股票的成長性受到考驗，未來不確定性因素相當高，導致資金逃離。

銀河證券分析師孫建波分析，中小板和創業板股票估值都在25倍以上，反觀納斯達克市場估值貴的公司僅佔20%，其他公司都很便宜。在這一兩年經濟成長不太確定的情況下，創業板公司正在經歷大浪淘沙，這也是市場對「大多數創業板公司能否實現高增長」命題的擔憂。

盤面觀察，醫療器械、環保行業、農林牧漁、玻

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 | 2148.45 | -20.94 | -0.97 | 466.04 |
| 深成指 | 8600.26 | -95.73 | -1.10 | 426.66 |
| 滬深300 | 2276.39 | -22.36 | -0.97 | — |
| 滬B | 207.82 | -4.27 | -2.01 | 7.03 |
| 深B | 551.65 | -7.64 | -1.37 | 0.69 |

璃行業等多個板塊跌逾4%。有色、地產、煤炭、鋼鐵等跌逾3%。不過，銀行股表現強勁，農業銀行、建設銀行、中國銀行、招商銀行等漲幅均在2%左右。因爲浦發銀行發布的業績快報顯示去年淨利增逾四成。

恒生AH股溢價指數（1月5日）

| 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 (%) |
|------|-----------------|--------------|---------------|-----------|
| 新華製藥 | (00719)(000756) | 2.07 | 4.91 | 192.90 |
| 北京北辰 | (00588)(601588) | 1.17 | 2.66 | 180.80 |
| 廣州藥業 | (00874)(600332) | 6.07 | 13.14 | 167.30 |