

好淡雙方選擇等待



▲申銀萬國認為，現在仍非入市最佳時機

申萬觀點 申銀萬國昨日發布本週A股投資策略報告稱，維持中期策略觀點，但關注市場變化。申萬稱，好方和淡方都在「等待」。對於短期行情，大部分投資者沒有明確的方向，經濟運行趨勢仍是最大風險點。

經濟越來越接近底部

報告表示，上周申萬策略團隊分赴北京、深廣、香港和台灣路演中期策略發現，對於短期行情，大部分投資者沒有明確的方向，即便是看好短期反彈機會的投資者，也對反彈的空間不抱太大希望。而淡方願意把長期問題短期化，認為當前還不是最好的買點，市場探底不會一蹴而就。故當前市場一片等待觀望的氣氛，倉位重者選擇「扛」，倉位輕者選擇「等」，整體公募的倉位並不低。

申萬維持中期策略觀點，但建議關注變化。申萬稱，對於中期策略提出的三重等待，仍需堅持，但確實出現了一定的變化。首先，國家主席胡錦濤首次提出「穩增長」，七月發電量同比增速可能比六月份高，但經濟是否企穩，需要進一步確認；其次，強勢股已出現了明顯的補跌，結構開始改善；其三，監管層有跡象呵護市場，新股發行有所放緩，取消印花稅的討論增多。

報告強調，策略方法需要變革。申萬上周在美國培訓，和諸多優秀買方和賣方同行交流，發現A股策略需要變革。以前經濟大起大落，宏觀和基本面的變化主導了策略的方向，投資時鐘和行業輪動非常盛行，策略分析員基本就是宏觀分析員。但最近一年多，經濟越來越接近階段性的底部，基本面進入弱周期，市場

特徵、交易矛盾、資金博弈和邊際力量需要着重考慮。未來經濟的波動越來越小，市場越來越開放，壁壘逐步被打破，多層次、多市場、多金融工具的綜合運用會成為策略的主流。投資者會越來越發現，不謀全局者不足以謀一域。

市場選擇存在明顯障礙

申萬還指，品種選擇非常糾結，重倉品種不忍放棄。市場在品種選擇方面存在明顯的障礙，便宜的東西沒興趣、有興趣的東西不便宜，故大多選擇維持原有配置。對於機構重倉的房地產、白酒和醫藥，存在較大的爭議，但是投資者依然「棄之不捨」。首先重倉品種的配置邏輯短期內無法證偽，其次市場流動性太差、衝擊成本太高，且尋找不到重倉品種的替代品。對於申萬推薦的「五朵金花」（醫藥、保險券、傳媒、環保、軟件），市場認同度較高。投資「虛」的、代表未來方向的「星星之火」也得到投資者的廣泛認可。然而，投資者對於配置時點仍然不好把握，因此當前更傾向於自下而上的選股，「資產證券化」和「新土改」兩大主題獲得市場廣泛關注。

證金公司增45億資本金

逾千億資金有望借道融資融券入市

中國證券金融股份有限公司（簡稱「證金公司」）擬在當前75億元註冊資本金的基礎上進一步增資擴股到120億元（人民幣，下同），意味著未來將有超千億資金可供轉融資。證金公司總經理聶慶平表示，在轉融通推出過程中，轉融資的規模會大於轉融券的規模，從而有利於促進價值投資理念的成熟，有利於股市長期向好發展。

本報記者 范琳琳

消息同時稱，轉融通試點的推出亦勢待發。證金公司相關負責人介紹，一旦轉融通試點推出後，證金公司將開始為開展融資融券業務的證券公司提供轉融資資金，由於預期市場對轉融資資金需求較大，公司擬在現有基礎上進一步增資擴股。

初步計劃發債千億

據悉，目前證金公司75億元註冊資本已全部到位，上述負責人稱，公司在原有證券交易所、中登公司股東的基礎上，計劃進一步擴大股東範圍、擴大資本金規模，預計增資擴股實施之後，公司資本金規模可達到120億元。而資本金規模的擴大即意味著可提供轉融資資金規模的擴大。按照相關監管要求以十倍槓桿比例計，75億元註冊資本金對應所提供的轉融資資金為750億元，增資擴股後，證金公司

可提供的轉融資資金規模將達到約1200億元。

除預備增資擴股外，證金公司也已開始着手通過各種方式籌集轉融資資金，初步計劃發債1000億元，分步實施，第一期發債200億元。目前證金公司已啓動借入次級債工作，並正在研究發行定向債券方式增加轉融資業務資金來源，由於證金公司無任何負債，借入次級債的規模亦無限制。同時，證金公司正在積極申請國有商業銀行授信和發行短期融資券，目前申請進展順利，還獲得了相關部門的大力支持。

「轉融通試點初期，證金公司可以向兩所一司（分別為上交所、深交所、中登公司）等股東單位和其他會管單位，以及特定投資者定向借入次級債，預計借入規模超過200億元不成問題。」上述業內人士稱。



▲滬深股市市盈率現時處於歷史較低水平

按照有關規定，可供證金公司選擇的融資方式包括了五大類，即借入次級債、商業銀行授信、發行公司債、發行短期融資券以及同業拆借。

轉融通業務即將推出

證金公司總經理聶慶平近日表示，目前正在準備的轉融通業務即將推出，在一個成熟穩定向上的新興市場上，推出轉融通業務有利於為資本市場注入規範穩定資金，有利於連接貨幣市場和資本市場。他認為，在轉融通推出過程中，轉融資的規模會大於轉融券的規模，從而有利於促進價值

投資理念的成熟，有利於股市長期向好發展。

業內人士分析，目前A股市場估值水平較低，藍籌股、績優股的估值都已在10倍左右。當前市況下推出轉融通，將更利於轉融資業務的發展，因市場處於低估值狀態，融資空受損的可能性會更大。另據證金公司統計數據顯示，自二〇一〇年三月三十一日正式啓動融資融券業務以來，按融資融券累計交易額計算，融資交易約佔88%，融券交易約佔12%，市場融資需求遠大於融券需求。

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	2157.62	+2.70	+0.13	619.39
深成指	9229.27	+17.06	+0.19	673.72
滬深300	2388.87	+3.26	+0.14	-
滬B	216.99	-0.57	-0.26	8.54
深B	586.99	+0.18	+0.03	1.05

A股連升三日成交增

A股市場周二小幅收高，為連續第三個交易日上漲。截至昨日收盤，滬綜指收報2157.62點，漲0.13%；深成指收報9229.27點，漲0.19%。滬深兩市全天共成交1293.11億元（人民幣，下同），較前日略有放大。另外，中小板指收高1.07%，創業板指漲0.77%。

盤面顯示，受萬科業績提振，地產類股周二領漲。萬科周一晚間公布，上半年淨利潤較上年同期增長25.1%；因住房剛性需求依然強勁。萬科A漲0.8%，收報8.83元；中糧地產漲1.0%，至4.06元；陸家嘴漲2.6%，收報11.65元。

分析師指出，內地房地產開發商上半年的業績可能表現不一，因開發商產品組合及銷售策略不同，受緊縮政策影響的程度也會不同。

但金融類股普遍走軟，因中國人壽周一稱，預計上半年淨利潤將顯著下降，原因是內地資本市場低迷導致投資回報減少以及資產減值增多。截至昨日收盤，中國人壽跌1.9%，至18.51元；中國太保跌2.3%，收報21.47元；宏源證券跌3.05%，至18.78元。

對於後市，分析師預計，在本周晚些時候一系列重要的七月份經濟數據公布之前，市場將保持區間波動。他們預計，滬綜指短期阻力位在30日移動均線所在的2167.73點。

風險警示板明年正式實施

上海證券交易所近日就設立風險警示板等退市相關問題作出回應稱，擬修改不對稱漲跌幅制度，風險警示板計劃於二〇一三年一月一日正式實施。

上交所表示，《實施細則（徵求意見稿）》擬對風險警示股票實施不對稱的漲跌幅制度，即漲幅1%，跌幅5%，主要目的在於抑制績差股的投機炒作，引導此類股票價值逐步回歸。但在公開徵求意見後，一些市場人士和投資者有不同意見，有的認為該制度過於嚴厲，有的認為應實行漲跌幅對稱，並提出了修改完善的具體建議。上交所將在公開徵求意見結束後，對方案作相應的修改和完善。

就上市公司自願退市方面，該交易所稱，對主動退市的公司，通過自身努力或資產重組，達到重新上市條件的，將優先安排；經上交所上市委員會審核通過後，重新上市，不需要經過證監會核准。

B股退市方面，上交所指出，由於B股市場長期不活躍，股價比較低迷，從目前掌握的情況看，一些純B股公司比較容易觸發退市標準。考慮到B股市場的特殊情況，對於純B股公司因觸發市場指標而非財務指標引發退市的，同樣鼓勵公司通過大股東增持、公司回購、縮股減資等方式，保留上市地位；同時支持B股公司引入境外機構作為戰略投資者，對公司進行資產重組，注入資金或優質資產，改善基本面，提升投資價值。

上交所還稱，風險警示板的設立需要相關業務和技術準備。《實施細則（徵求意見稿）》在聽取市場和投資者的意見進行修改和完善後，並不會馬上實施，會有一個過渡期，計劃於二〇一三年一月一日正式實施。屆時仍未被撤銷風險警示的現有*ST公司股票和ST公司股票以及此後新增的退市風險警示公司、退市整理公司、恢復上市公司、重新上市公司及其他重大風險公司的股票將一併納入風險警示板進行交易。

A股新增開戶數跌一成

據中登公司昨日披露的最新數據顯示，上周（七月三十日至八月三日）新增A股開戶數7.9萬戶，環比下降約10.38%。

數據顯示，上周新增股票帳戶7.96萬戶，同比減少10.16%；受到A股市場低迷影響，上周參與交易的A股帳戶數從前一周的715.98萬戶降為685.20萬戶。截至上周末，A股帳戶數為1.66億戶，期末持倉A股帳戶數為5633.88萬戶。新增B股開戶數為368戶，期末B股帳戶數為252.81萬戶。

券商眼光越來越差？

實習記者 李靈修

「看研報還不如擲骰子」，因去年的一系列「研報門」，股民在網絡上常以此調侃券商觀點的低準確率。不幸的是，近日出爐的一項榜單，從數據上支持了這一說法，券商對市場的判斷能力再一次受到了公眾質疑。

金融界券商周策略英雄榜統計顯示，38家券商周策略平均準確率僅為28%，而現今對市場走勢的預測通常只有三種情況：看淡、看好、中性。這也意味著，即便隨機選擇也至少會有33%的成功率，上半年券商周策略的整體準確率果真低於隨機「擲骰子」命中的概率。

準確率仿如擲骰子

從縱向比較來看，今年上半年也是券商歷年表現最差的一次。去年同期券商平均準確率為36%，大幅高於今年水平；而去年全年平均準確率仍達到了34%，略高於隨機命中率；前年券商平均準確率則為33%，正好等於隨機命中率。

業內人士指出，無論是從統計數據還是以往經驗來看，預測市場的準確率從長期的跨度而言，基本和拋硬幣的概率相差不大。但從今年上半年來看，由於去年市場整體

跌幅較大，經濟下滑雖有共識，但大家對需求下滑估計不足，以及對政府干預經濟和推出寬鬆政策的期望過高，導致許多研究機構對市場過於樂觀，使得預測準確率出現下滑。

此外，因不少上市公司是券商機構的長期客戶，這也讓券商出具研報時有了種種顧慮。北京一家券商研究部人士透露稱，「對於大部分券商的研報，要用比紙面低一級的指標來看，比如，券對某公司的投資評級建議是「推薦」，那你應該理解為「中性」，如果評級是「中性」，你就應該好好掂量自己手中的股票了。」

小券商更勝大券商

榜單上反映出另一讓人「大跌眼鏡」的情況是，各大券商周策略方面準確率遠遠落後於一些中小型券商。前七個月每周預測大盤準確率最高的是天風證券。其預測準確次數為13次，準確率高達50%。日信、浙商、廣州三家券商準確率也達到46%。

而一些在研究領域比較強勢的大型券商，在該項排名均十分靠後。金融界統計的38家券商中，國泰



▲內地券報告準確率僅得三成

君安、招商、國信、海通和廣發等大型券商均列倒數前十。民生證券今年上半年每周策略準確次數僅2次，準確率只有8%，位列榜單倒數第一。同樣表現糟糕的還有中金，準確率為12%。

對此，某券商研究所負責人表示，大型券商也許更重視中長期研究，而對以周為單位的短期策略並不擅長。相反，中小型券商對每周策略的研究會投入更多精力。「大型券商的宏觀策略部比較強，會維持中長期策略不變。但中小型券商的策略研究比較靈活，對趨勢的判斷會「見風駛舵」，該券策略研究員分析稱，這是導致中小券商排名靠前的主要原因。

上半年周策略英雄榜準確率排名

券商	準確率 (%)	準確次數
前五名		
天風證券	50	13
廣州證券	46	12
日信證券	46	12
浙商證券	46	12
山西證券	42	11
後五名		
中金公司	12	3
國泰君安	12	3
東莞證券	12	3
國信證券	12	3
民生證券	8	2

恒生AH股溢價指數 (8月7日)

即時指數	變動 (點數)	變動 (%)
105.73	-0.63	-0.59

A/H股價對照表 1港元=0.817元人民幣(7/8/2012)

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
儀征化纖	(01033/600871)	1.56	6.35	395.80
洛陽玻璃	(01108/600876)	1.40	5.34	364.60
山東墨龍	(00568/002490)	2.05	7.70	357.50
南京熊貓	(00553/600775)	1.58	5.36	313.20
經緯紡織	(00350/000666)	3.86	11.77	271.40
昆明機床	(00300/600806)	1.77	5.15	254.40
天津創業	(01065/600874)	1.81	5.13	245.20
廣州廣船	(00317/600685)	5.04	13.89	235.70
新華製藥	(00719/000756)	1.78	4.90	235.30
海信科龍	(00921/000921)	1.24	3.39	233.00
重慶鋼鐵	(01053/601005)	0.97	2.64	231.50
東北電氣	(00042/000585)	0.59	1.60	230.30

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
北人印刷	(00187/600860)	1.64	4.15	208.20
上海石化	(00338/600688)	2.18	5.38	200.60
金風科技	(02208/002202)	2.72	6.18	176.70
北京北辰	(00588/601588)	1.36	2.77	148.10
東江環保	(00895/002672)	32.20	63.00	138.30
大唐發電	(00991/601991)	2.63	4.97	130.20
華電國際	(01071/600027)	2.28	4.14	121.20
中國鋁業	(02600/601600)	3.39	6.13	120.30
大連港	(02880/601880)	1.66	2.99	119.40
廣州藥業	(00874/600332)	13.98	25.10	118.70
紫金礦業	(02899/601899)	2.66	3.99	82.70
東方航空	(00670/600115)	2.62	3.93	82.70
晨鳴紙業	(01812/000488)	2.76	4.11	81.40
四川成渝	(00107/601107)	2.33	3.41	78.30
兗州煤業	(01171/600188)	13.26	19.26	76.90
中國中冶	(01618/601618)	1.63	2.34	74.90
中海油服	(02883/601808)	12.20	16.94	69.10
上海電氣	(02727/601727)	3.25	4.42	65.70
華能國際	(00902/600011)	5.08	6.81	63.30
中海發展	(01138/600026)	3.62	4.74	59.50
廣汽集團	(02238/601238)	5.76	7.48	58.20

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
深圳高速	(00548/600548)	2.79	3.59	56.70
中國遠洋	(01919/601919)	3.46	4.39	54.50
中海集運	(02866/601866)	2.03	2.50	50.00
新華保險	(01336/601336)	24.75	30.21	48.70
江西銅業	(00358/600362)	17.82	21.57	47.40
東方電氣	(01072/600875)	13.56	16.33	46.70
金隅股份	(02009/601992)	5.21	6.25	46.10
廣深鐵路	(00525/601333)	2.38	2.77	41.80
安徽皖通	(00995/600012)	3.51	3.97	37.80
南方航空	(01055/600029)	3.77	4.13	33.40
瀋陽動力	(02338/000338)	22.10	23.92	31.80
中國國航	(00753/601111)	5.37	5.80	31.60
比亞迪	(01211/002594)	14.44	15.37	29.60
馬鋼股份	(00323/600808)	1.96	2.07	28.60
中聯重科	(01157/000157)	9.48	9.86	26.70
中興通訊	(00763/000063)	11.34	11.55	24.10
海通證券	(06837/600837)	9.64	9.81	24.00
中煤能源	(01898/601898)	7.74	7.72	21.50
中信銀行	(00998/601998)	4.01	3.93	19.40
上海醫藥	(02607/601607)	11.70	11.18	16.40
中國石油	(00857/601857)	9.64	9.01	13.80

公司名稱	代號 (H股/A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
中國銀行	(03988/601988)	2.98	2.74	12.00
長城汽車	(02333/601633)	17.20	15.50	9.80
鞍鋼股份	(00347/000898)	4.31	3.83	8.20
中國人壽	(02628/601628)	21.30	18.51	5.90
中信證券	(06030/600030)	14.28	12.18	3.90
中國太保	(02601/601601)	25.25	21.47	3.60
交通銀行	(03328/601328)	5.23	4.36	1.50
中國石化	(00386/600028)	7.36	6.12	1.30
民生銀行	(01988/600016)	7.29	5.98	-0.10
工商銀行	(01398/601398)	4.58	3.74	-0.50
中國中鐵	(00390/601390)	3.27	2.62	-2.40
農業銀行	(01288/601288)	3.19	2.50	-4.60
青島啤酒	(00168/600600)	44.75	34.22	-6.90
中國神華	(01088/601088)	29.85	22.67	-7.50
建設銀行	(00939/601939)	5.33	4.02	-8.10
中國南車	(01766/601766)	5.73	4.32	-8.20
江蘇寧滬	(00177/600377)	7.05	5.13	-11.40
中國平安	(02318/601318)	61.35	43.92	-12.80
中國鐵建	(01186/601186)	6.57	4.70	-12.90
招商銀行	(03968/600036)	14.28	10.00	-14.70
安徽海螺	(00914/600585)	21.60	15.06	-15.10
中交建	(01800/601800)	6.78	4.67	-16.10