

申萬觀點



▲重工業增速連續第二個月反彈，經濟見底信號明顯。圖為寶鋼生產車間 新華社

維持倉位 不買不賣

申銀萬國昨日發布本周A股投資策略報告稱，當前行情的性質仍然是超跌+維穩，故合理的策略是「維持倉位，不出不入」。

報告指出，前期加倉者不急於出，因市場還有上漲空間。其一，還可能有進一步的維穩動作。前期，中國證監會、發改委、國資委和匯金公司均出台維穩措施，唯獨央行引而不發。本周公開市場有3860億元人民幣資金到期，而最近幾次央行逆回購規模明顯萎縮，近期存在降準可能；其二，經濟復蘇預期無法證偽。在《紅色十月》中，申萬已指出，由於基數效應和旺季效應，經濟數據會出現同比改善的幻覺，投資者如何看待這種改善，尚難評估。最近幾天，討論經濟見底復蘇的聲音越來越多，進入無法證偽的階段。

申萬認為，上周公布的三季度經濟數據確認

了經濟已結束下台階開始在底部運行的觀點，展望未來，該券商維持GDP（國內生產總值）「二探三穩四回升」的判斷，儘管回升幅度不會很大，但四季度有望回升。物價低位，為穩增長政策實施提供了空間，國家將繼續實施寬鬆的財政和貨幣政策為經濟增長和改革保駕護航。

經濟企穩跡象明顯

申萬續稱，與GDP相比，經濟中出現的積極變化更值得關注。九月份工業增加值增速為9.2%。從結構上看，輕工業和重工業增加值增速均比上月回升，分別提高0.4和0.3個百分點。值得關注的是，最先調整的重工業增速連續第二個月反彈。九月重工業增長9.3%，在上月的基礎上再次加快0.3個百分點。水泥、原油和乙烯

產量等基本產品產量增長明顯加速。經濟企穩跡象明顯。

此外，市場格局仍然偏強。由於政策預期未兌現，十月份每個周一均會低開，但是下午均能收復失地。本周經濟企穩復蘇預期有所抬頭，市場情緒更是有升有溫。

目前加倉風險增加

與此同時，申萬亦不建議未加倉者「入」市，因沒有確切證據表明基本面已改善。雖有經濟數據改善的跡象，但尚無法確認其驅動力及持續性。申萬認為當前行情的性質仍然是超跌+維穩，經濟的中長期趨勢並未改變。退一步講，即使當前選擇加倉，也確實找不到重點突擊的對象。反彈前期滬綜指上升100點，風險遠小於收益，但反彈後期上升100點，風險收益已持平。因此儘管當前處於被動地位，但最好的策略仍是維持倉位。格局偏強的情況下，市場對於業績超预期反應敏感，三季報超預期的個股值得關注。

地產股逆市走強

滬深兩市昨日雙雙小幅低開，其後滬綜指在2132點一線保持窄幅震盪走勢，地熱能、地產、鐵路基建等板塊表現強勢。然而臨近午時，各板塊加速走低，滬綜指亦持續震盪下行，直到尾盤。其中，飛機製造、金融、水泥等板塊遭遇重挫，下跌幅度均在2%以上。

截止收盤，滬綜指收報2114.45點，跌0.86%；深成指收報8686.48點，跌1.62%。兩市全日共成交1111.72萬億元（人民幣，下同），較前一交易日增加逾一成。業內人士估計本次放量，可能與近期獲利資金離場相關。中小板昨日收報4312.64點，跌0.26%；創業板收報711.26點，跌0.15%。

盤面上看，權重股板塊出現集體回調拖累指數下行，而一些防禦性板塊如白酒、醫藥也出現資金離離的跡象。此外，房地產板塊作為帶動指數的熱點表現比較活躍，但是市場上能帶動人氣的熱點板塊仍比較匱乏，沒有人氣板塊支撐市場，成交量無法有效放大。

滬指跌近1%

值得注意的是，本周將有巨額逆回購資金到期及前三季稅收增速大幅回落，引發投資者對流動性的擔憂情緒升溫。申銀萬國分析師李筱璇對此表示，「十八大」前市場維穩氛圍濃厚，經濟預期亦得到改善，儘管市場對利好反應邊際遞減，但預計A股向下的系統性風險可控。此外，九月份經濟數據多數超预期，加上去年四季基數低，同比數據回升概率大，經濟短期企穩改善漸成共識，而溫總理講話更明顯提振市場信心。

中金公司研究員汪超亦指出，A股市場目前位置比較敏感，若出現回調，預期其幅度亦有限。隨着中國經濟逐步走穩，全球貨幣寬鬆態勢繼續維持，加上前期A股走勢落後於全球各大股市和各類資產，預計市場未來將吸引更多的資金流入。

滬深股市昨日表現

Table with 5 columns: Index, 收市指數, 漲跌點數, 漲跌幅(%), 成交金額(億元人民幣). Rows include 滬綜指, 深成指, 滬深300, 滬B, 深B.

萬科首三季淨利增四成

萬科A(000002)昨晚發布三季報顯示，一至九月份公司共實現營業收入461.3億元（人民幣，下同），同比增57.4%；淨利潤錄得50.8億元，同比增41.7%；基本每股收益0.123元。萬科昨日收報8.40元，跌0.24%。

報告指出，公司於第三季度實現結算面積129.6萬平方米，結算收入150.1億元，同比分別增長31.4%及68.1%，實現營業收入154.1億元，淨利潤13.5億元，同比分別增長65.3%及123.5%。此外，萬科第三季度新增項目23個，權益建築面積376萬平方米。

萬科在季報中表示，下半年土地供應將加大，資金實力較強的企業將獲得更多機會。資料顯示，進入九月份以來，該公司在北京、廣州、東莞、青島、秦皇島、杭州等全國10多個城市頻繁拿地，且部分甚至成為當地的區域性地王項目。

較日前公布三季報數據的招商地產來看，萬科淨利潤在前三季及第三季度數據均遠超對手。

茅台前九月出口逾8億

【本報記者勞莉貴陽二十三日電】記者今日從貴州省檢驗檢疫局獲悉，今年前三季度貴州省15家企業出口價值1.46億美元（合9.21億元人民幣）的食品，同比增長39%。其中，茅台酒出口1.28億美元，佔出口食品總值的87.7%。貴州茅台（600519）今日收報244.7元人民幣，跌2.33%。

今年前三季度貴州省有15家企業出口酒類、調味品、食品級磷酸、茶葉、蜂王漿、豆類等食品，同比增長39%。出口的食品沒有一批發生質量安全等問題，也無被進口國通報等情況。

同期，貴州省出口棕剛玉14批次、1.026萬噸，貨值541萬美元，同比呈增長態勢。這是自〇九年棕剛玉出口由法定檢驗調整為非法定檢驗後，貴州檢驗檢疫局實施棕剛玉出口委託檢驗首次出現增長。此外，貴州省剛玉渣出口檢驗3批次、3060噸，貨值81.1萬美元。據了解，截至去年底，貴州省共有54家出口食品備案企業。

險資獲准參與期指交易 僅限對沖或避險 不以投機為目的

內地保險類機構可投資範圍又向前擴大一步。中國保監會昨日發通知放行保險機構投資股指期貨，險資成為除券商、基金在金融衍生品領域外的又一主力。分析人士認為，保險資金可以通過股指期貨及金融衍生品操作對沖投資風險，從而更好地控制整體投資風險，創造持續穩健回報。

本報記者 范琳琳

中國保監會昨日發布了《保險資金參與金融衍生品交易暫行辦法》及《保險資金參與股指期貨交易規定》。通知規定，自十月十二日起保險資金可以參與遠期、期權、掉期（互換）及諸如股指期貨等期貨合約的金融交易。險資在參與衍生品交易時僅限於對沖或規避風險，不得用於投機目的。具體包括對沖或規避現有資產、負債或公司整體風險；對沖未來一個月內擬買入資產風險，或鎖定其未來交易價格。

險資投資範圍擴大

通知強調，保險機構參與股指期貨交易，應制定風險對沖方案，明確對沖工具、對象、規模、期限以及有效性等內容；任一資產組合在任何交易日日終，所持有的賣出股指期貨合約價值，不得超過其對沖標的股票及股票型基金資產的帳面價值。另外，在任何交易日日終，保險機構持有的買入股指期貨合約價值，與股票及股票型基金資產的帳面價值，合計不得超過規定投資比例上限。其中賣出股指期貨合約價值與買入股指期貨合約價值，不得合併軋差計算。

分析料保險股走強

就保險板塊來看，中信證券分析師潘洪文認為，保險改革和創新是影響今年保險股表現的最關鍵因素，投資新政策是保險股的重要催化劑。在險資投資新政策重啟的背景下，保險股將更為樂觀。不過，也有業內人士分析認為，新政策利好預期的兌現還需要市場慢慢顯現，這是一個漫長的過程，但一系列新政策對保險股中長期走強肯定是有推動作用的。



▲圖為太平洋保險公司標誌 互聯網

▶今年以來，監管層為保險機構擴大投資範圍一路開綠燈 互聯網

規定，保險集團（控股）公司、保險公司自行參與股指期貨交易的，資產配置和投資專業人員不少於5名；風險控制專業人員不少於3名；清算和核算專業人員不少於2名。投資交易、風險控制和清算崗位人員不得相互兼任。險資投資渠道窄、限制多，一直以來是保險行業的一大詬病。今年以來，監管部門對險資在基建投資、混合債、可轉換債券、無擔保債投資等方面放寬規定，境外投資品種和範圍亦擴大。保監會在本周兩日之內更是連發六條通知，也是繼七月份連續頒布4項險資運用政策之後，再度出關於險資投資的新政策。

廣發證券保險行業分析師李聰表示，目前保險企業投資渠道有限，大部分投資限於股票和債券，現在擴大其他金融產品投資，無疑有利於降低整體風險。更重要的是，險資投資類證券化金融產品將有助於金融市場產品創新，促進金融市場的完善和發展。

宏華海洋裝備業務啓動

【本報記者鄭立恆江蘇啓東二十三日電】全球領先陸地石油鑽機生產商宏華集團（00196）今日正式啓動其海洋裝備生產業務。該集團管理層表示，目前公司產值已超過歷史最高水平，爭取全年銷售收入達到此前47億元（人民幣，下同）高峯值，並預計

未來五年內公司海洋鑽機與陸地鑽機利潤佔比可「平分秋色」。宏華集團今日因港股市休市停牌，前一日收報1.81元港幣，漲1.12%。宏華集團董事會主席兼總裁陳弭弭表示，石油價格上漲，使得今年公司訂單水平遠高於以往水平，預計公司

全年業績將接近〇八年的盈利高峯值47億元。目前公司在手未交付的陸地鑽機約70台，據國元證券估算，銷售金額可達60億元，其中一半明年交付，另一半預計今年四季度交付。

估全年銷售額47億

該集團目前主要生產陸地鑽機。近年來，隨着海洋工程日益深化，宏華集團將目光瞄準了「海工」領域，於江蘇省啓東市建設亞洲最大的海洋工程裝備生產基地。據陳弭弭介紹，該海洋基地共佔地2000畝，擁有1770米海岸線，可提供包括鑽井包、電傳系統及船體結構設計、製造及調試等一站式方案。該基地分兩期進行建設，第一期生產力達10萬噸，第二期為20萬噸。

目前，基地第一期已竣工，其核心設備「宏海號」於今日正式動工興建。「宏海號」主要用於海洋石油鑽井平台的建造，最大額定起重重量達到2.2萬噸，是目前世界最大移動式起重機的11倍，預期於二〇一四中期建

冀海洋鑽機利潤佔半

陳弭弭稱，「宏海號」的啓動，標誌着宏華集團海洋裝備製造業務的正式啓動。他預計，未來五至十年期間海洋平台的增長將會是一個高峯，因此在未來五年內宏華海洋鑽機與陸地鑽機對集團的利潤貢獻率將各佔一半。鑽機產能方面，陳弭弭認為，集團未來將保持在年生產80至100台水平，並將重點放在增加毛利率高的關鍵零部件產能，如頂驅等，目前關鍵零部件銷售佔其總銷售的20%。

目前宏華集團90%的客戶來自海外，美洲、中東、俄羅斯地區為銷售前三大市場，每年均維持在1億美元的銷售額。今年宏華集團內地市場銷售亦大幅提高，預計將超5億元，為歷史最高水平。



▲宏華集團董事會主席兼總裁陳弭弭 本報攝
▲宏華集團海洋基地投產暨「宏海號」開工典禮 本報攝

恒生AH股溢價指數 (10月23日)

Table with 3 columns: 即時指數, 變動(點數), 變動(%). Values: 98.33, -0.76, -0.77.

A/H股價對照表 1港元=0.81386元人民幣(23/10/2012)

Table with 5 columns: 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(%). Lists various companies like 山東墨龍, 洛陽玻璃, etc.

Table with 5 columns: 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(%). Lists companies like 海信科龍, 廣州廣船, etc.

Table with 5 columns: 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(%). Lists companies like 深圳高速, 中國海發, etc.

Table with 5 columns: 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(%). Lists companies like 中興通訊, 上海醫藥, etc.