

滬股入「冬眠期」 低見1968點



▲股市持續低迷，股民紛紛離場

A股邁入「1時代」後仍意猶未盡，昨日繼續低開低走，最低跌至1968點。而創業板指數更是創下歷史新低605.69點。面對各股指數相「破位」，投資者紛紛選擇離場。據悉，目前近九成七的A股帳戶實為「殭屍號」，市場已進入「冬眠期」。

截至昨日收盤，滬綜指報1973.52點，跌0.89%；深成指報7854.06點，跌1.04%。兩市全天共成交677.46億元（人民幣，下同），較上一交易日縮量一成三。此外，近期小盤股一瀉千里，創業板、中小板呈「斷崖式」暴挫，近三個交易日分別累跌6.7%及5.56%。

九成七帳戶變「殭屍」

市場恐慌情緒難抑，越來越多的股民變得「傷不起」。據中登公司最新統計數據，截至十

一月二十三日A股帳戶數為16762.49萬戶，持股份數為5580.51萬戶，持倉佔全部A股帳戶比例僅為33.29%，而上周參與交易帳戶數僅為562.31萬戶，佔全部A股帳戶比例3.35%。這也意味着，100個A股帳戶中，僅有33個投資者還有持倉，67個投資者選擇空倉。在此其中，還有3個投資者還在交易，接近97%帳戶變成「殭屍」。

股民人均虧損7.68萬元

業內人士分析，大盤「不爭氣」，就是造成股民選擇「出局」最直接的原因。據了解，五月份以來，A股總市值累計蒸發4.3萬億元，流通市值累計蒸發2.9萬億元。若以中石油最新市值1.39萬億元或工商銀行1.01萬億元計，相當於蒸發了3個中石油或4個工商銀行。

有統計數據顯示，今年股民普遍損失慘重，其中92%的投資者出現虧損，超過35%的股民市值被腰斬。其中，五至十一月，每位持倉投資者人均虧損高達7.68萬元。

大通證券研究員吳茵表示，經濟宏觀面趨於平靜，短期內股指或再度進入政策真空期。技術層面來看，市場各項指標繼續呈現回落態勢，成交小幅度放大說明短線資金出逃力度加大，場內活躍度跌至谷底，部分高估值中小市值板塊或成殺跌主力，建議投資者繼續謹慎觀望。

盤面上看，市場格局與前日基本相同，部分強勢股也開始加入下跌行列，軍工、有色、紡織機械、水泥等跌幅超3%，醫藥、地產、農業化肥、化工、釀酒、鋼鐵、環保等板塊跌幅超2%，金融股相對跌幅較小。

銀河證券分析師孫建波認為，從持續時間看，A股或已進入無抵抗下跌的尾聲。就中期看，新型城鎮化的憧憬或是市場情緒改善的契機，制度紅利亦將再次釋放。新一輪最大的制度紅利或將是戶籍制度的改革，從而推動戶籍人口城市化率的提高。

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 | 1973.52 | -17.65 | -0.89 | 344.93 |
| 深成指 | 7854.06 | -82.68 | -1.04 | 332.53 |
| 滬深300 | 2129.16 | -21.48 | -1.00 | - |
| 滬B | 212.99 | -2.00 | -0.93 | 5.34 |
| 深B | 599.90 | -4.68 | -0.77 | 1.79 |

郭樹清：對股市充滿信心

中國證監會主席郭樹清（見右圖）昨日於「財經年會」會上發表題為《關於着眼長遠的近期綜合改革》的演講，內容包括承諾進一步減少兼併重組審批，及建議政府劃撥更多的國有資產到社保基金等，但對坊間關注的A股話題並未涉及。郭樹清在會後表示不回答任何關於市場的問題，「但有一句話我可以跟你說，我對市場充滿信心。」



郭樹清在會上稱，現在上市公司兼併重組發展比較快，證監會目前在這方面做了一些改進，就是減少審批。「現在上市公司70%的兼併重組項目不需要到證監會審批了，這是一個進步，我們希望能夠進一步提高這個比例。」

據了解，本月初「九部委醞釀八大行業重組政策」的消息曾引發資本市場普遍關注。統計顯示，在上述八大行業新一輪的兼併重組中，涉及近900家上市公司高達4.44萬億元人民幣的市值，而央企將在其中扮演極為重要的角色。郭樹清稱，當前上市公司兼併重組發展較快，從證監會的職責來看，減少審批，給企業更多自主權，會讓兼併重組市場化低的情況有所改善。他建議大力鼓勵市場化的兼併重組。

在談到國有企業改革時，郭樹清稱，政府部門不應該有那麼多的企業資產或者以企業形態存在的資產，應劃撥更多的國有資產包括國有銀行和國有保險資產到社保基金。他建議這一比例由原來的10%提高到30%-50%。他認為，必須正視目前在上市公司治理方面，國有控股的大企業評分偏低的問題，進一步深化國有企業和國有經濟改革，通過將國有資本證券化，實現管理和運營企業化、市場化，增強國有企業競爭能力，改善公司治理結構，增強國有資本的活力。

地產股明年業績或改善

【本報記者倪巍晨三亞二十八日電】申萬地產行業首席分析師殷俊表示，「剛需」買家明年將繼續主導中國地產市場，而由於供需格局將獲得改善，加之中性的信貸環境，預計明年地產股將迎來「基本面持續改善」引發的趨勢性機會，及「土地改革、城鎮化政策」帶來的主題性機會。

申萬在最新發布的「二〇一三年地產股研報」中表示，隨著政策的走穩，明年地產行業基本面將繼續改善。首先，剛需仍將主導市場，中性信貸環境及供需格局的改善，將使地產市場出現大規模銷售走穩格局，但整體來講，仍將處於「去庫存」時期。其次，局部地區價格上漲壓力，或引發限購執行力度的加強，由於市場總體價格依然趨穩，後續政策料大體延續平穩。報告預測，明年中國房地產銷售面積、新開工及投資將繼續增長，其同比增速分別將達到5%、9%及13%，房企銷售額亦可能增長一成。

地產業基本面將改善

對於行業利潤判斷，申萬認為，中報、三季報後，地產行業未來利潤率向下的空間並不大，該行已對明年地產行業給予了「看好」評級，但地產業整體收益幅度料小於今年。殷俊解釋稱，今年銷售邊際的改善和政策博弈，較大地推動了地產板塊獲得大幅超額收益，明年基本面持續改善在改善過程，國家樓市調控政策的實質性動作不會很大，可以預期明年地產行業仍具備投資價值。

個股配置方面，殷俊表示，趨勢性機會中，產品適銷且追求周轉的公司的上市公司有望迎來逆勢擴張，建議關注保利地產、華夏幸福、萬科A、招商地產、榮盛發展、中南建設；而在主題性機會中，預收款較多、銷售快速，同時符合新型城市化方向的上市公司將從中獲益，建議關注南國置業、金科股份、蘇寧環球、鐵嶺新城及華僑城。

申萬：A股明年難改弱勢

企業盈利拐點未現 股票供應或大增

「申銀萬國2013投資中國戰略年會」昨日於海南三亞舉行，該行首席策略分析師凌鵬在會上表示，目前中國經濟並未見底，未來兩個月股市仍有下行風險。A股在二〇一三年則可能遇到「熊牛之界」，除明年春季或有主題股機會外，其餘大多時間股市走勢仍可能較弱。

本報記者 倪巍晨

申銀萬國昨日同時發布的「2013年A股投資策略報告」顯示，明年A股投資或經歷三大階段：一是股市依然欠佳的春節前兩個月，建議投資者保持較低倉位，並將地產股作為防禦品種；二是傳統的「春季躁動期」，部分題材股會出現投資機會；三是「四月決斷期」，該階段需關注當局對地產的態度。

凌鵬指出，從一〇年首季開始，中國經濟就不斷下滑，可說「經濟見底」遲遲未到。他續稱，中長期看，經濟仍有下降空間，「去產能」尚未真正開始，盈利拐點將比經濟拐點來得更晚；雖然近期數據有所轉暖，但短期看數據轉暖幻覺或很快消失，隨着股票供應的增加，及年底資金的緊張，投資者的風險偏好將隨之下降，加之海外風險暴露的可能，未來兩月A股並不樂觀。

明年春或有主題股機會

至明年春季，在經濟政策的不確定性、境內外資金跨年布局、銀行在首季的多貨幣及年初較高的風險偏好的共同作用下，預計A股將出現「躁動」。「其中新型城鎮化尤其值得期待。」凌鵬認為，中國新型城鎮化將從「規模擴張」轉向「功能深化」，而



政策放鬆

【本報記者倪巍晨三亞二十八日電】申萬證券行業分析師何宗炎（見左圖）在解讀「二〇一三年證券行業投資策略」時表示，代銷金融產品短期將為券商貢獻業績，而自營業務的放開、融資融券與約定購回的推出，則將提升證券行業資金業務收益率的中樞，因此建議投資者關注市場上估值低、資金業務彈性高



▲申萬2013投資中國戰略年會主會場現場
▲凌鵬相信，中國經濟並未見底，未來兩個月股市仍有下行風險 本報攝

與新型城鎮化相關的農消費變革、能源變局、綠色環保及智慧城市將從中獲益。

申萬分析師黃鑫冬則從行業配置邏輯層面分析，明年宏觀經濟將進入「L型」波動的平穩段，經濟則難顯復蘇，預計明年上市公司整體業績同比增速或僅0.6%，市場自上而下盈利預測的調整壓力較大。雖然周期拐點難以把握，但投資者可尋找長期向好的品種，耐心等待或是較合理的操作思路。

申萬的行業配置報告顯示，剔除金融、石化、電力，明年上市公司收入同比將增長4.8%，但A股淨

申萬對明年經濟指標預測

| | |
|-----------|-------|
| GDP | 7.8% |
| CPI | 2.7% |
| PPI | 0.5% |
| M2增速 | 13.1% |
| 上市公司業績增速 | 0.6% |
| 上市公司收入增長 | 4.8% |
| 上市公司毛利率增長 | 3% |
| A股淨利潤增長 | -2.7% |
| 房地產銷售面積增長 | 5% |
| 房地產新開工量增長 | 9% |
| 房地產投資規模增長 | 13% |
| 房企銷售額增長 | 10% |

此外，申萬預計明年央行將降準2次，降息1次。

利潤同比增長或為負2.7%，雖然收入增速的小幅上行，會令毛利率收窄趨勢得以緩解，不過考慮到經濟復蘇乏力，及產能投放引發的盈利能力趨弱因素，明年上市公司毛利率率同比或收窄3%。

此外，勞動報酬佔比上升是未來的趨勢，這有利於國內消費板塊；受政策導向影響，未來中國將進一步推進分配制度及金融體制改革，同時政策還將落實節能環保規劃與推進文化產業的建設。報告指出，明年投資主線應重「客觀必然趨勢」與「政策導向」，並因此看好醫藥、非銀金融、環保及傳媒等板塊。

券商股醞釀機會

的券商股。據了解，基於對行業創新政策的預期，證券板塊今年上半年獲得了較強的超額收益，而下半年受傳統業務拖累，則出現較大幅度的回調，儘管波動較大，但其整體仍取得了較好的相對絕對收益。

何宗炎補充稱，現時市場環境中，券商傳統業務已見底，未來代銷金融產品業務，將在短期內為券商帶來150億元（人民幣，下同）以上收入。他並指出，新增場外市場、信託產品、衍生品套利等自營範圍的放鬆，有利於提高券商自營業務收益率中樞。約定

購回的推出意味着券將由「買斷式交易模式」向「質押式」轉變，未來質押式業務收入空間有望擴大。融資融券餘額明年或將增至1600億元，可帶來收入超百億。當局對券商直接投資業務的放鬆，亦將進一步利好券商股。展望證券業投資機會，何宗炎說，明年券商股投資應首重「估值便宜」及「高資金業務彈性」兩大指標，同時要淡化交易量的影響，轉而關注券商資金業務收益率的變化。風險方面，申萬研報顯示，儘管制度性政策的放鬆或成為券商行業發展的催化劑，但未來該行業仍可能面臨三大潛在風險：一是資金業務的過快放開，或導致券商從通道費競爭，轉向利率價格戰；二是過快金融混業，或引發銀行等金融機構對券商新業務的競爭；三是行業整體的過快放鬆，可能對券商風控能力帶來挑戰。

經濟趨穩 明年料增7.8%

【本報記者倪巍晨三亞二十八日電】「儘管未來中國經濟仍存風險，但總體可控，初步預測明年全年GDP將達7.8%。」申萬宏觀首席分析師李慧勇（見右圖）指出，明年內地物價總體將在低位運行，預計全年CPI（消費者物價指數）及PPI（生產者物價指數）分別上漲2.7%及0.5%，並料宏觀政策將續中性偏鬆格局。

來年上半年或降息一次

李慧勇在本文中對明年中國經濟做出了三種判斷。最理想的情況是，美國「財政懸崖」順利解決，且下半年中國銀行重組並年度債務高峰，預計明年中國全年GDP可能達到8.5%，但下半年通脹壓力會

增大；而最壞的設想是，「財政懸崖」未解決，美經濟衰退，歐債危機再起，內地房地產鏈條出現問題等，GDP增速就可能僅有7%，並且決策層只能借助投資來保證經濟的增長。第三種，亦是最可能出現的情況是經濟的弱復蘇，初步判斷明年GDP將達7.8%。

宏觀政策方面，李慧勇表示，中國存款準備金率目前仍處高位，仍有下調空間。預計明年底前，管理層或降準2次；此外，為應對資金價格偏高的問題，央行或在明年上半年動用1次降息。他並預測，明年人民幣兌美元將小幅升值，但匯率波幅或再次加大，預計明年M2（廣義貨幣供應量）增速在13.1%。

李慧勇強調，當下中國經濟正出現一些積極的變

化，首先，投資出現企穩回升，尤其是基礎設施投資增速持續走高；其次，出口亦出現了企穩回升跡象，對出口降價已收斂；再次，除房地產相關消費類別外，必需品消費已企穩；最後，從政治周期分析，中國明年將迎來「換屆年」，因此經濟增長不會差。申萬在其宏觀經濟展望報告指出，今年基建投資及服務業投資增速較去年有所提高，預計明年上述兩大投資繼續提升。



恒生AH股溢價指數 (11月28日)

| 即時指數 | 變動(點數) | 變動(%) |
|-------|--------|-------|
| 97.08 | +0.86 | +0.89 |

A/H股價對照表

| 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 (%) |
|------|----------------|-----------|------------|--------|
| 浙江世寶 | (01057/002703) | 2.31 | 12.22 | 558.60 |
| 山東墨龍 | (00568/002490) | 2.66 | 9.14 | 327.80 |
| 洛陽玻璃 | (01108/600876) | 1.51 | 5.07 | 318.00 |
| 儀征化纤 | (01033/600871) | 1.65 | 5.31 | 300.70 |
| 南京熊貓 | (00553/600775) | 1.85 | 4.74 | 219.00 |
| 天津創業 | (01065/600874) | 1.79 | 4.46 | 210.20 |
| 重慶鋼鐵 | (01053/601105) | 1.27 | 3.16 | 209.80 |
| 昆明機床 | (00300/600806) | 1.72 | 4.01 | 190.30 |
| 東北電氣 | (00042/000585) | 0.88 | 1.96 | 177.30 |
| 上海石化 | (00338/600688) | 2.24 | 4.80 | 166.80 |
| 洛陽鋁業 | (03993/603993) | 3.17 | 6.69 | 162.80 |
| 北人印刷 | (00187/600860) | 2.74 | 5.68 | 158.10 |
| 新華製藥 | (00719/000756) | 1.96 | 3.99 | 153.50 |

| 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 (%) |
|------|----------------|-----------|------------|--------|
| 經緯紡織 | (00350/000666) | 4.72 | 9.46 | 149.50 |
| 海信科龍 | (00921/000921) | 2.57 | 5.10 | 147.10 |
| 廣州廣船 | (00317/600685) | 5.60 | 10.40 | 131.20 |
| 金風科技 | (02208/002202) | 3.01 | 5.02 | 107.60 |
| 大連港 | (02880/601880) | 1.70 | 2.77 | 102.90 |
| 東江環保 | (00895/002672) | 30.20 | 47.11 | 94.20 |
| 北京北辰 | (00588/601588) | 1.72 | 2.58 | 86.80 |
| 大唐發電 | (00991/601991) | 2.73 | 3.95 | 80.10 |
| 華電國際 | (01071/600027) | 2.39 | 3.39 | 76.60 |
| 廣州藥業 | (00087/600332) | 13.04 | 18.35 | 75.20 |
| 中國鎢業 | (02600/601600) | 3.26 | 4.57 | 74.50 |
| 克州煤業 | (01171/600188) | 11.72 | 16.12 | 71.20 |
| 晨鳴紙業 | (01812/000488) | 2.70 | 3.61 | 66.50 |
| 中國中冶 | (00168/601618) | 1.52 | 1.99 | 63.00 |
| 中國石油 | (00107/601107) | 2.48 | 3.01 | 51.10 |
| 上海電氣 | (02727/601727) | 3.10 | 3.69 | 48.20 |
| 紫金礦業 | (02899/601899) | 3.10 | 3.62 | 45.40 |
| 中國遠洋 | (01919/601919) | 3.58 | 4.15 | 44.30 |
| 東方航空 | (00670/600115) | 2.66 | 2.98 | 39.50 |
| 第一拖拉 | (00038/601038) | 7.29 | 7.83 | 33.70 |
| 深圳高速 | (00548/600548) | 2.85 | 3.04 | 32.80 |
| 中海發展 | (01138/600026) | 3.85 | 4.08 | 31.90 |

| 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 (%) |
|------|----------------|-----------|------------|--------|
| 中海集運 | (02866/601866) | 2.05 | 2.17 | 31.80 |
| 江西銅業 | (00358/600362) | 19.30 | 19.94 | 28.60 |
| 中海油服 | (02883/601808) | 14.64 | 15.00 | 27.60 |
| 華能國際 | (00902/600011) | 6.28 | 6.37 | 26.30 |
| 安徽銅通 | (00995/600012) | 3.85 | 3.69 | 19.30 |
| 廣深鐵路 | (00525/601333) | 2.58 | 2.47 | 19.20 |
| 南方航空 | (01055/600029) | 3.47 | 3.30 | 18.40 |
| 中國銀行 | (00998/601998) | 3.93 | 3.59 | 13.70 |
| 馬鋼股份 | (00323/600808) | 2.08 | 1.86 | 11.30 |
| 中國國旅 | (00753/601111) | 5.11 | 4.55 | 10.90 |
| 中煤能源 | (01898/601898) | 7.68 | 6.77 | 9.80 |
| 東方電氣 | (01072/600875) | 13.02 | 11.40 | 9.00 |
| 金隅股份 | (02009/601992) | 6.38 | 5.51 | 7.50 |
| 中國銀行 | (03988/601988) | 3.20 | 2.75 | 7.00 |
| 廣汽集團 | (02238/601238) | 5.81 | 4.99 | 6.90 |
| 民生銀行 | (01988/600016) | 7.40 | 6.27 | 5.50 |
| 中國石油 | (00857/601857) | 10.18 | 8.52 | 4.20 |
| 中國鐵物 | (01157/000157) | 9.48 | 7.90 | 3.80 |
| 復星醫藥 | (02196/600019) | 11.12 | 9.26 | 3.70 |
| 海通證券 | (06837/600837) | 10.16 | 8.26 | 1.20 |
| 比亞迪 | (01211/002594) | 18.86 | 15.04 | -0.70 |
| 農業銀行 | (01288/601288) | 3.35 | 2.64 | -1.90 |

| 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 (%) |
|------|----------------|-----------|------------|--------|
| 中國人壽 | (02628/601628) | 22.40 | 17.43 | -3.10 |
| 新華保險 | (01336/601336) | 23.30 | 17.99 | -3.90 |
| 交通銀行 | (03328/601328) | 5.47 | 4.21 | -4.20 |
| 滙豐銀行 | (02338/000338) | 27.65 | 20.94 | -5.70 |
| 工商銀行 | (01398/601398) | 5.15 | 3.87 | -6.40 |
| 中國石化 | (00386/600028) | 8.05 | 6.05 | -6.40 |
| 長城汽車 | (02333/601633) | 24.50 | 17.86 | -9.20 |
| 中國銀行 | (00939/601939) | 5.80 | 4.19 | -11.10 |
| 中國南車 | (01766/601766) | 6.44 | 4.59 | -10.30 |
| 江蘇蘇滬 | (00177/600377) | 6.89 | 4.79 | -13.50 |
| 中國神華 | (01088/601088) | 31.35 | 21.74 | -13.70 |
| 中國太保 | (02601/601601) | 24.30 | 16.83 | -13.80 |
| 招商銀行 | (03968/600036) | 14.44 | 9.97 | -14.00 |
| 青島啤酒 | (00168/600060) | 42.55 | 29.29 | -14.30 |
| 上海醫藥 | (02607/601607) | 14.56 | 9.98 | -14.70 |
| 中信證券 | (06030/600030) | 15.02 | 10.25 | -15.00 |
| 鞍鋼股份 | (00347/000898) | 4.86 | 3.31 | -15.20 |
| 中國通訊 | (00763/000063) | 11.48 | 7.80 | -15.40 |
| 中國中鐵 | (00390/601390) | 4.21 | 2.75 | -18.70 |
| 中國平安 | (02318/601318) | 57.50 | 35.82 | -22.40 |
| 安徽海螺 | (00914/600585) | 25.45 | 15.68 | -23.30 |
| 中交建 | (01800/601800) | 6.85 | 4.19 | -23.90 |
| 中國鐵建 | (01186/601186) | 8.18 | 4.96 | -24.50 |