

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动

■ 导读

汇金公司或发行800亿元人民币债券

汇金拟出售总值高达800亿元人民币债券，所募资金将注入中国进出口银行及中国出口信用保险公司 详见 A2

大宗商品进口锐减 “中国因素”是否褪色？

“中国因素”曾是今年的重大主题，来自中国的强劲需求支撑着商品市场的价格 详见 A2

贸易摩擦带来选股新视角

证券市场作为产业发展的晴雨表，如此产业动态必然会在市场中有所显现 详见 A7

国信证券吸并华林 获深圳国资委认可

国信证券将以换股的方式吸收合并华林证券 详见 A3

央行五周净回笼近6000亿元 资金面无恙

以市场化方式调节银行体系流动性仍将成为货币政策执行主要思路 详见 A4

人民币升值预期强化 B股连续跑赢A股

记者 钱满集 编辑 朱绍勇

受人民币升值预期强化影响，上证B指连续3日跑赢A股大盘，昨日更与深证B指双双创出年内反弹新高。统计数据显示，有33只个股昨日刷新年内新高，占B股总量近三成；其中，重组概念、迪士尼概念、以家电及汽车为代表的消费类板块成为资金主要的追捧对象。

三成B股创年内新高

昨日上证B指将近期强势行情进一步延续，早盘小幅高开后，受重组概念及资源类个股活跃上涨带动，市场做多情绪得到激发，指数持续走高，尽管尾盘小幅回落，收盘仍在K线上拉出一根长阳。

数据显示，两市108个股中，包括ST轻骑、东贝B股等33只品种昨日刷新了年内反弹新高。具体来看，这些表现出色的个股主要集中在近期的活跃题材板块。例如，与重组概念相关的建摩B、ST轻骑B；下半年持续大热的消费类品种，包括家电板块的皖美菱B、深康佳B，食品饮料板块的古井贡B等等。此外，上海本地股锦江B股、物贸B股等品种也受益世博及迪士尼概念而表现抢眼，创出新高。

值得一提的是，相对来说，部分权重股近期走势却偏弱。本钢板B昨日最高价相对于年内最高价跌幅仍有20%；同样，在两市B股总市值中排名靠前的万科B、京东方B、振华B股、中集B等个股，目前离7月高点都还有超过10%的距离。

升值预期引海外资金流入

昨日沪深B股市场成交双双创

出天量。沪市全日成交9.45亿美元，在自2008年6月以来的18个月中，仅次于今年7月29日大跌当日的成交额水平。而深市全日成交9.33亿港元，刷新了近26个月来单日最大成交额记录。

连续的强势上涨加之成交量的放大，显示出流入B股市场的资金正呈现明显的放大趋势。“人民币升值预期的强化刺激了海外资金向B股市场流入。”一位业内人士指出，在中国人民银行11日发布的中国货币政策执行报告中，其关于人民币汇率形成机制的表态出现微妙变化，报告首度提出，按照主动性、可控性和渐进性原则，结合国际资本流动和主要货币走势变化，完善人民币汇率形成机制。“从用词转变中，可以看出政府将增加人民币汇率的弹性，能够在一定范围内允许人民币升值。

人民币的升值的情况下，人民币资产价值自然也受益提升。而B股市场作为海外投资者投资人民币资产的重要渠道，必然会吸引更多的资金涌入。”他说。东北证券研究所副所长毕子男补充认为，除去汇率因素，境外投资者看好中国资本市场，对国内经济特别是上市公司持有乐观态度也是B股走强的原因之一。从最近发布的宏观数据来看，国内经济回升态势较为乐观，B股上市公司一样分享着中国经济果实，但较A股平均折价超过50%，这一价值洼地对海外投资者来说自然有吸引力。

目前B股的强势行情还将延续，中线、长线都还有机会。“中信金通分析师钱向劲认为，食品饮料等消费类品种以及资源类品种值得关注。



尤雷雷 制图

美股港股B股创新高 A股能否迎头赶上？

记者 钱满集 编辑 朱绍勇

伴随着B股指数及海外市场各大指数近期接连创新高，A股市场能否在年内仅剩的一个多月内也为投资者带来惊喜？多数分析师认为，在经济基本面持续回升的态势下，市场还将继续震荡走高，但考虑到宏观政策取向尚未明朗，年内创出新高尚存不确定性。

近期外围市场持续走强，继9日道琼斯指数创出52周新高后，这一涨势得到延续，11日，道指盘中再创新高，将反弹点位推升至10342点。港股方面，恒生指数及国企指数11日双双创出15个月收市新高，昨日恒生指数盘中再将高点拓展至22707点。

外国市场的做多情绪能否感染A股？B股曾经被看作A股市场的先行指标，现在这种说法不常见了，但是海外市场及B股的走高对于主板市场具有正面作用。”上海证券研究所所长郭燕玲认为，外国市场的持续上涨有助于提升整个资本市场估值水平，从而对A股估值起到一定的带动作用。

另一方面，B股的走强与人民币升值预期存在明显的相关性。在人民币升值的情况下，人民币资产价值上升，A股价值自然也会得到提升，这将有助于A股市场向上。”她补充到。

海通证券研究所所长助理陈露认为，从近期公布的宏观数据来看，国内经济回升态势进一步确

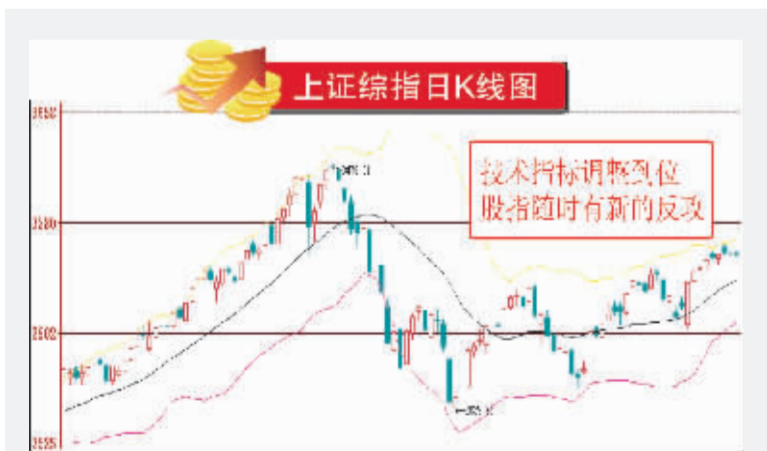
立，这会对上市公司业绩和A股市场起到重要的支撑作用。总体上看，A股市场的下跌空间已经被封杀，跌破2900点几乎不可能，近期还会进一步震荡向上。

尽管对于行情向好的判断成为机构主流，但是多数分析师在A股市场能否创出年内新高的问题上态度谨慎，宏观政策的不确定性是其主要原因。

经济数据较好同时也意味着宏观政策可能随时收紧。”陈露指出，宏观经济的持续回升会对12月经济工作会议定调产生直接影响，如果未来“调结构”、“防通胀”超越“稳增长”成为政策重点，那么短期内可能对行情走势产生一些负面的影响。

■ 大势研判

三只乌鸦难挡上攻3200点步伐



cnstock 理财
今日视频·在线 上证路演课堂
“TOP股在线”
每天送牛股
三小时高手在线答疑
今日在线：
行情解析:9:30-11:30
国都证券
个股咨询:10:30-11:30
彭 勤、胡一弘、张 晓、罗燕燕
14:00-16:00
李晓枫、郑国庆、赵立强、秦 洪、赵 伟、王 亨、张 谦、吴尚芸、高卫民

世基投资 王利敏 编辑 陈剑立

尽管隔夜美股以及周边股市纷纷再创新高，但昨日沪市先后两次上攻3200点，均仅摸高至3199点便无功而返，日K线图上由此形成极为难看的三只乌鸦。三只乌鸦会不会成为攻占3200点的阻力？

上攻3200点再度受挫

昨日的市场氛围极为有利于多方上攻3200点。原因很简单，一是隔夜美股与港股等周边市场纷纷创出新高，美元指数继续走强；二是随着一系列宏观经济数据的公布，再加上当日大盘又经过了较为充分的洗盘，投资者的做多信心得到了提振，所以，昨日沪市高开6点，以3181点高开后迅速走高，一刻钟内就冲到了3199点，随之便出现了回落，午后大盘再度上攻，但又一次攻到3199点，掉头往下。下午2点后，随着石化双雄等权重股急速杀跌，大盘最终反而下跌了2点收盘。

耐人寻味的是，昨日上攻3200点受挫，已经是本周第二次了。本周二，沪市也在诸多利好因素下跳升27点，以3203点大幅高开。但仅仅上摸至3211点便一路走低，尾盘回

样出现跳水，最终回落至2178点，仅上涨3点收盘。

两次上攻3200点，最终都功亏一篑，原因究竟在哪里？攻占3200点果真这么难吗？

三只乌鸦背后玄机多多

从纯技术面看，三只乌鸦是一种极为凶险的形态，但透过其表象，也许会得出不一样的结论。

第一，三只乌鸦的形成很大程度上是权重板块蓄意打压的产物。人们注意到，近三天的盘中走势时时受到石化双雄的操控。第一天它们借气柴油涨价大幅高开一路走低，次日继续走低，昨日则先扬后抑，尾盘大跳水，制造恐慌。第二，尽管大盘逐渐走低，但下跌力度相当有限，三个交易日分别+3点、-3点、-2点，尤其是昨日沪市下跌之际，深成指则上涨了73点，而且沪市的后两个交易日个股都是涨多跌少。

那么，主力为何逆势持续打压呢？首先是因为近期大盘持续上涨，积累较大获利盘，多数投资者又由于看好后市不愿兑现，造成了技术面上严重超买，需要有个洗盘的过程。其次是因为大盘前期反复震荡，不少投资者（包括机构）处于仓位超重的状

态，当看清楚趋势向好时自然希望有一个低吸的机会，所以部分机构屡屡通过打压权重股来营造这种机会。

3200点下方时间不会长

所以，3200点久攻不下的真实原因是：非不能也，是不为大也！

从技术面的角度看，大盘似乎还应该在3200点下方继续盘整几日，原因是多根短期均线需要有一个逐渐粘合的过程。要达到这一点，要么是大盘向20日均线回落，要么是横盘等待均线向上移，这都需要时间。但是，由于前期始终下行的60日均线昨日拐头向上，中线向上趋势已经变得更加明朗，所以将会引来越来越多的趋势投资者踊跃加仓，以至于近期大盘很难有大的回落。

另一方面，由于新的宏观经济数据已经公布，基本面向好且越来越好的势头更加明朗，不确定因素已经越来越少。而且由于市场已经受了28只创业板新股集体上市等“压力测试”，本周又受了10月份新增贷款骤降的考验，市场很可能会形成一股强有力的“空翻多”的热潮。

因此，目前正是乘大盘调整跌越买的良机，因为大盘在3200点下方的时间不会很长。

3228点仍是短期目标

周四沪深两市高开高走，午后股指冲击3200未果，随后震荡下跌，尾盘银行股加速回落拖累下大盘出现跳水，股指跌破5日均线，收盘在3172.95点。技术分析看，30分钟快速下探下轨道即将收口，60分钟刚好位于中轨获得支撑，日线技术指标进一步得到修复，预计3228点仍是短期目标。

(万国测评 王荣奎 编辑 陈剑立)

■ 论道

宏观调控需巧用“木桶原理”

徐诺金 主持 于勇



徐诺金

木桶原理，又称为瓶颈原理，或称最少要素原理。传统的木桶原理告诉我们，木桶的最大容量取决于最短的那块木板。如果把整个宏观经济看成是一个装着社会财富的大木桶，那么社会财富的总量并不是由生产社会财富的各生产要素总量决定，而是由生产组成要素中最少的那个要素来决定。

现实中的木桶真的只能由最短的那块木板决定吗？事实上，不同的师傅会有不同的做法。第一种做法是完全就短边，把长板全部锯掉，这种木桶的容积完全由短边的长度决定；第二种做法是锯长边补短边，这时木桶的容积是由木板的平均长度决定；第三种做法是按最长木板的长度从外借板补短边，这时木桶的容积则由最长板的长度决定。

把木桶原理运用到我们的宏观调控中来，也形成了三种不同的宏观经济调控思路。第一种完全按照国民经济产业结构中的短边去确定经济发展速度，针对部分长边即所谓的过剩产能实施挤压政策；第二种是优化结构，压长补短，使宏观经济完全在一种不依赖外来资源补充的情况下自我循环和增长；第三种方法是把自己放到一个开放的环境中，引进外来资本，全力补短，使国民经济处于一种更高水平的运行状态。各国所面临的国内外环境及条件并不相同，同一国家的不同发展阶段也具有不同的环境条件，所以，木桶原理的运用也受到这些环境条件的约束，一定要结合具体的国情条件，而不能简单的生搬硬套。

可惜的是，近几年来有少数经济学家主张我国的宏观调控砍长边就短边。老是围绕所谓的产能过剩去主张控制固定资产投资，砍压所谓的过剩行业，压缩过剩产能。他们完全忽视了我国仍是一个发展中国家的基本国情。即使存在某种产品某个行业的一时过剩，也是相对的过剩，通过市场机制能很快达到供求平衡。

中国仍然是一个低收入水平的发展中国家。在这样的阶段，做大经济总量、加快发展速度、加快工业化和城市化进程理应成为我国经济发展的第一位目标。对此，我国宏观调控的任务任何时候都应该是充分利用当前国际国内的有利条件，补短板，做大木桶。

显然，如果我们只是简单地运用传统木桶原理，迁就最少要素，压缩投资来迁就消费，锯长就短，那我们得到的可能就是一个由即期消费水平决定或最短木板决定的最小木桶。如果我们能拓展思路，重新诠释木桶原理，实际上我们可能还有两种选择：一种选择是将长板和短板平均，将本应用于投资的一部分用于消费，锯长补短，那我们得到的可能是一只取决于长短板平均值的木桶；另一种选择是从外部借来木板来补充短板，通过进口妥善利用外部资源，尽量补长短板，那我们得到的可能是一只最大木桶。

中国要尽一切可能地最大限度地做大自己的木桶，不仅要够用好自己的木板，而且应尽可能地向外借来木板。由于中国经济已经是一种高度参与国际分工的开放性经济，经济运行的内外条件对我们十分有利。从内部条件来看，我国储蓄率高，具有充足的资本优势；从外部条件来看，世界对中国经济增长信心充足。如何充分利用好国际国内这两个条件，是我们做大木桶的关键。

我国拥有2.23万亿美元资产（其中主要是美元资产），与其让过高的外汇储备被动地接受美元资产贬值的系统性风险，还不如用来加快自身的发展。对此，我们必须保持足够的投资规模和投资增长速度，尽量优化投资结构。要扩大新农村建设投资、教育投资、社会保障投资、技术更新改造投资以及自主创新、高科技开发、军事工业、机械装备方面的投资，使投资规模与我国的高储蓄相适应。

事实上，投资高并不可怕，问题的关键在于要把投资引导到我国城镇化、工业化、现代化建设中最重要的项目和领域中去（作者系央行广州分行副行长）

栏目联系方式: yuyou2000@126.com

每日关注

新股申购					
代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(万股)	申购上限(股)
002311	海大集团	11月18日	—	5600	—
002310	东方园林	11月18日	—	1450	—
002309	中科利华	11月16日	46.00	3350	20000
002308	威创股份	11月16日	23.80	5345	40000

上海证券交易价格指数						
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅
上证180	7640.44	7668.39	7715.16	7615.38	7642.35	1.91
上证50	2511.68	2521.35	2536.92	2499.71	2508.50	-3.18
上证综指	3175.19	3181.46	3199.87	3163.08	3172.95	-2.24
A股指数	3331.86	3338.45	3357.37	3318.78	3329.13	-2.73
B股指数	223.87	224.17	231.86	224.17	229.57	5.70
红利指数	2690.48	2700.33	2723.91	2691.27	2701.83	13.35
新债指	2691.46	2696.74	2711.90	2680.52	2688.84	-2.62

上海证券交易所股票成交						
项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	买价(元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数
上证180	5763.867103	71971.387298	—	—	—	180
上证50	2875.602140	35109.636675	—	—	—	50
总计	13808.304713	152612.634584	16.42393	175.89476	106.97675	902
A股	13869.515500	151805.698783	16.30039	175.11688	106.21129	849
B股	138.789213	806.935801	123.53	777.88	765.46	53

深圳证券交易所价格指数						
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅
成份指数	13106.92	13135.91	13299.29	13129.74	13180.28	73.36
综合指数	1135.50	1137.58	1151.15	1137.58	1141.33	5.83
A股指数	1193.01	1195.19	1209.16	1194.94	1198.86	5.85
B股指数	566.54	567.86	582.62	567.46	577.43	10.89
深证100指数	4528.35	4539.77	4588.94	4534.49	4549.19	20.84
中小板指数P	5169.77	5182.31	5255.42	5182.31	5226.88	57.11
创业板	5022.80	5031.19	5091.29	5028.80	5045.83	23.93
深证创新	6765.12	6785.89	6910.50	6785.89	6846.67	81.55

深圳证券交易所股票成交						
项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	买价(元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数
成份股	1271.817785	19029.957409	—	—	—	50
创业板	1564.871248	25897.882354	762.37	14390.60	6209.77	306
创业板	53.261858	2263.962517	26.72	1206.52	218.21	28
总计	752.294555	96912.863202	3846.32	54589.82	33315.44	843
A股	6034.261452	67815.305204	2907.24	38108.14	26011.21	455
B股	199.900397	935.571545	149.99	884.75	876.23	54

中国债券市场			
项目	收盘	涨跌	涨跌幅
沪深300	3499.99	4.32	—
中证100	3434.70	4.11	—
中证500	3603.45	6.05	—
中证全债	127.01	-0.01	—
中证国债	1508.16	-10.76	—

香港证券市场			
项目	收盘	涨跌	涨跌幅
恒生指数	22397.57	-229.64	-1.02
恒生综合指数	3092.01	-17.60	-0.57
恒生中国企业指数	13324.99	-135.44	-1.01
恒生中资企业指数	4105.11	-35.98	-0.87
创业板指数	692.28	1.63	0.24

内地期货市场			
项目	收盘	涨跌	涨跌幅
黄金1006	245.86	3.17	1.30
铜1002	51250.00	220.00	0.43
豆一1009	3726.00	9.00	0.24
豆粕1009	7402.00	42.00	0.57
白糖1005	4616.00	-11.00	-0.24

人民币汇率			
项目	收盘	涨跌	涨跌幅
1美元	6.8268	0.0001	0.0014
1港币	0.88087	0.00001	0.0011
100日元	7.59004	-0.0304	-0.40
1欧元	10.2433	0.0026	0.0254
1英镑	11.3359	-0.0910	-0.80

每日指数市场指标			
项目	收盘	涨跌幅	涨跌幅
上证综指	3172.95	-2.24	-0.70
上证180	7642.35	1.91	0.25
上证50	2508.50	-3.18	-1.25
上证综指	3172.95	-2.24	-0.70
上证180	7642.35	1.91	0.25
上证50	2508.50	-3.18	-1.25
深证综指	3172.95	-2.24	-0.70
深证100	4549.19	20.84	0.46
中小板	5226.88	57.11	1.10
创业板	5045.83	23.93	0.47