

# markets 市场

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

A叠 星期四 2009.11.26  
电话:021-38967882

## ■ 导读

### 卖保险卖到纳斯达克

◎胡义南一手创建的保险中介公司一举引爆了纳斯达克对“中国金融概念股”的追捧。  
详见 A8

### A股补缺后劲升 80余只个股涨停

◎钢铁煤炭有色有望担当冲关主力,建议投资者充分关注权重股投资机会 详见 A2

### 融资约 252 亿港元

#### 中国太保今赴港聆讯

◎太保管理层及承销商团队昨日抵港,最快于 12 月中下旬登陆 H 股。详见 A3

### 金价冲关 1200 美元 期股同步爆发

◎长期“内低外高”的金市格局将被扭转  
详见 A4

### 巨额险资增仓 目标仍是老面孔?

◎按照投资思维惯性,从保险资金三季度增仓品种中或许可以看出端倪 详见 A7

# 民生银行今日挂牌 港股不惧再融资

分析人士认为,香港市场金融股估值较高,对巨额融资承受能力也更强,可成为中资金融股再融资理想场所

◎记者 时娜 周鹏峰

○编辑 朱绍勇 颜剑

昨日,中资银行 H 股延续了全军覆没的走势,而招股时受到热捧的民生银行 H 股,在上市前的暗盘交易中,表现也差强人意。但分析人士认为,香港可以凭借其独特的优势,成为中资银行再融资的重要市场。

受人民币升值预期推动,中资金融股 10 月份以来持续受到海外资金的热捧,将相关 A 股甩在了后头。截至昨日收盘,在港上市的 8 只金融股,有 5 只 H 股的价格,高于其 A 股的价格。其中中国人寿及工商银行的倒挂率甚至超过 10%。

也正因前期涨幅过大,在中资银行或将进行巨额融资的传闻传来时,中资银行 H 股跌势异常凶猛,且在昨日大盘及相关 A 股均出现反弹的情况下,仍不为所动。恒指跌幅榜的前列,主要被中资银行股占据。而传闻拟融资千亿元的中国银行,更是下跌逾 3%。

今日将于香港挂牌的民生银行 H 股,昨日暗盘交易也受到影响。据辉立交易场数据,民生银行暗盘平开后,盘中一度跌破发行价,最低报 9 港元,其后回稳,收市报 9.19 港元。

尽管暗盘表现一般,但香港的市场人士普遍对民生银行的后市表现持乐观态度。有分析人士指出,民生银行 H 股发行定价合理,相对目前银行 H 股的平均市净率估值有 30% 以上的折扣,给投资者预留了较大的二级市场的上涨空间。因此,即使上市之初会受集资阴霾冲击,民

生银行 H 股后市仍值得期待。

今年前三季度,民生银行每股盈利已经达到 0.54 元,今年净利润将不低于 110 亿元。另一方面,市场分析结果显示,民生银行明年每股盈利可能达 0.56 港元。以目前 H 股上市内资银行约 18.3 倍平均市盈率计算,预计目标股价在 10.26 港元左右,与 9.08 港元的定价尚存 14% 上升空间。

再者,本次民生银行 H 股发行获得国际市场众多大鳄追捧,作为香港股市风向标的“恒基地产主席李兆基更对媒体收回“不再打新股”的言论,高调认购民生 H 股达 1 亿美元。

尽管在此次融资传闻下,H 股短线受到的冲击较大,但相对于在 A 股市场,分析人士认为,香港市场对巨额融资的承受能力更强。国泰君安(香港)银行分析师王晗表示,

内地市场相对封闭,上市公司大额融资相当于从市场“抽水”,对市场资金流的冲击就比较大;同时,内地的投资者以散户为主,操作风格更偏向短线,加上有 2008 年年初中国平安的天量再融资的前车之鉴,如果大型银行真的推出巨额融资计划,A 股会受到很大的冲击。

但是,香港是一个开放的市场,且市场的参与主体为机构投资者、投资风格也偏长线,只要再融资的公司质地好,盈利有保障,就不会对市场造成太大的冲击。”王晗指出。

也正因为此,部分中资金融机构,如民生银行及中国太保等,选择了通过在香港 IPO 来补充“弹药”;8 月宣布拟配股融资的招商银行,也打算在内地和香港两个市场同时进行。



史丽 资料图

## 工行建行:近期并无再融资计划

银行人士表示,按照即将实施的巴塞尔新资本协议,大银行现有的资本充足率被“低估”

◎记者 但有为 ○编辑 颜剑

针对近日市场风传的“几大行酝酿数千亿再融资”的说法,工行权威人士 25 日明确对记者表示,工行近期并无再融资计划,同时,由于工行目前资本充足率和核心资本充足率都很高,因此短期内无资本充足率压力问题。

同时有消息称,建行人士也有类似表态。加之前一天中行的表态,截至目前,工中建三大行都已否认了近期将再融资的消息。

三季报数据显示,截至 9 月末,工中建三大行的资本充足率分别为 12.6%、11.63% 和

12.11%,核心资本充足率分别为 9.86%、9.37%、9.57%。均高于银监会的相关要求。

另有银行人士对记者表示,巴塞尔新资本协议实施在即,因为新协议规定银行资产的风险权重完全由其风险管理能力决定。因此对于风险管理水平比较高的大银行来说,现有的资本充足率有一定的“低估”。这意味着届时大行的资本充足率可能比现在公布的数据要高。

交通银行高级金融分析师仇高擎表示,股票市场将成银行融资的主要渠道。不过,这种方式更适合已上市的少数股份制银行,

受到市场容量和接受程度的限制,大型商业银行和大多数尚未上市的中小银行直接融资的难度相对较大。

他认为净利润分配后的内部留存和一般准备提取,这两项资金来源可以满足银行业 60% 以上的资金需求。

根据交行的测算,中国银行业 2009 年的表现强于市场预期,利润留存将为银行业补充 4000—4500 亿的内生资本。

因此业内人士指出,考虑到明年银行资本补充的渠道正在多元化,因此资本充足率不会成为贷款继续高增长的阻碍因素。

## ■ 大势研判

# 四大因素力撑反弹 风格转换有望来临

◎西部证券 张炜玲 ○编辑 陈剑立

本周二,千亿再融资传闻令市场收出一根穿头破脚的放量长阴,打破了之前大盘震荡盘升的轨道。周三市场传闻得以澄清,两市股指震荡反弹。我们认为,本次调整是在宏观经济政策没有大的改变下的主动调整,是对近期市场上涨速度和幅度的修正,或是市场投资风格转向的调整,应属正常的技术性调整。从未来一段时间决定市场的重要因素——宏观经济、流动性、企业盈利、估值水平来看,我们认为目前大盘不具备深幅调整的要求。

### 政策微调不影响趋势向好

从目前经济运行的环境来看,我们认为对资本市场上涨是很有利的。随着年底的到来,投资者对于中国经济增长的信心正在日益增强,从三季度和 10 月份的经济数据来看,“保八”已无悬念。今年以来,在积极财政政策和适度宽松货币政策刺激下,我国投资和消费保持了较快增长,在一定程度上弥补了出口下降的不利影响,经济出现稳步回升。未来一段时间,政策主导下的复苏将开始向经济的自主复苏转变。

当前大家普遍关心的是积极政策退出的问题,随着经济复苏趋势的逐步确立,通胀预期的进一步加强,积极政策退出是必然的事情,只是一个时间的问题。我们认为,明年的信贷政策不会出现急剧的萎缩,因为今年投资的许多新建工程还在建,因此,明年的信贷政策持续下去的可能性大。在刺激消费的政策方面,持续性更值得期待。因此,在经济复苏趋势逐步稳固的背景下,政策的小幅调整不会影响市场震荡向上的趋势。

### 两大原因令流动性充裕

我们认为近期市场的强势和场内资金流动性充裕有关。大体来看,我国的流动性来源主要由四部分组成:银行信贷、贸易顺差带来的外汇占款、资本流入和居民储蓄搬家。当前的市场流动性主要来自两个方面:一是储蓄搬家趋势正在形成。随着通胀预期的升温,资本市场的火热和银行较低的利率水平形成了鲜明的对比,居民储蓄资金正在往资本市场转移。二是出于对人民币升值的预期和利差的因素,境外资金有加速流入的趋势。近期有超过 5000 亿热钱涌入了香港市场,在推高港股的同时也在间接

推高内地 A 股的估值,同时国际热钱也可通过各种渠道流入 A 股。另外,多家基金的密集发行将为市场带来新的增量资金,对市场产生支撑作用。

### 企业盈利增长降低整体估值

在经济复苏的大环境下,工业企业的整体盈利将进入一个平稳增长的过程。我们预计,2009 年全年上市公司能实现 30% 的盈利增长,而 2010 年企业业绩应还有 20% 左右的增长,因此目前市场的动态市盈率仅为 20 倍左右,以银行、石化等为代表的蓝筹板块 2010 年的动态市盈率只是在 15 倍附近,整体市场估值仍然合理,而合理的估值为股指上涨提供坚实基础。另外,从大小盘风格转换角度看,部分小盘股估值逐步高企,而银行、钢铁等大股股估值洼地效应明显,未来市场存在风格转换的可能。

综上,在中央经济工作会议召开前,市场观望气氛有所升温,同时有年底资金结算的压力,短期内股指很难出现快速突破的走势,市场仍存在震荡整理的要求,但在上述四大因素的支撑下市场经过充分震荡洗盘后,仍将重回盘升轨道中。

### 股指触底反弹 直指 3368 点

昨天大盘一举收复前日一半的失地。从技术面看,30 分钟布林线出现做空意图,上下轨呈开放状,中轨向下,同时股指今日正好反弹至中轨受压,有继续向上的趋势;日线则显示大盘由于近期离开中轨时间较长,通过向中轨靠拢释放技术形态上的压力,表明在中轨的逐渐抬升下,股指将进一步上扬。

(万国测评 王荣奎 编辑 陈剑立)

我们认为对资本市场上涨是很有利的。随着年底的到来,投资者对于中国经济增长的信心正在日益增强,从三季度和 10 月份的经济数据来看,“保八”已无悬念。今年以来,在积极财政政策和适度宽松货币政策刺激下,我国投资和消费保持了较快增长,在一定程度上弥补了出口下降的不利影响,经济出现稳步回升。未来一段时间,政策主导下的复苏将开始向经济的自主复苏转变。

党的十七大将中国未来的经济发展目标定位于科学发展、和谐发展实际上也是洞悉了整个世界经济状况而制定的。但这样发展指标能否最终沿着她的航线前行早在去年世界金融危机爆发后就面临着严峻的挑战。在增长速度与质量尚不可兼顾的两难选择的时候,我们首先选择了增长速度,虽有无奈,但更多的还是历史责任使然。从较为短期的经济政策及社会的惯性思维模式看,中国经济发展目标与路径的游离而再次形成偏航的可能性甚大。其一、在世界经济复苏之后,中国经济主体经不起外需增长的诱惑;其二、就业、社会稳定等责任重压,告诫政府做出持续保增长的选择;其三、社会经济主体意识尚未跟上战略目标调整的转变,高成长过程中的利益冲动及惯性仍在发生作用等。

需要指出的是,前几次的中国社会经济发展目标与途径偏航现象的发生和存在对于中国经济增长来说是一次次正打正着的幸运。如此的经济高增长,急速的城市化、工业化推进,而缺乏审时度势的战略判断、抉择和执行,也许将会使经济发展离环境和资源不堪重负越来越远。如果中国经济发展目标与路径再次偏航,这也许真正成了中国经济发展的第二次偏航。

(作者系东北证券金融与产业研究所所长)

栏目联系方式:yjyou2000@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)
601989	中国重工	12月7日	—	199500	—
002319	乐通化工	12月1日	—	2500	—
002318	久立特材	12月1日	—	4000	—
002317	众生药业	12月1日	—	2000	—
002316	键桥通讯	11月27日	18.8	3000	20000
002315	焦点科技	11月27日	42	2938	20000

### 上海证券交易所股价指数

### 上海证券交易所股票成交

### 深圳证券交易所股价指数

### 深圳证券交易所股票成交

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	涨跌幅	平均市盈率
上证 180	7,739.13	7,729.41	7,907.86	7,644.94	7,905.97	166.84	2.15	25.77
上证 50	2,523.28	2,522.63	2,567.01	2,487.97	2,566.21	42.93	1.70	24.19
上证指数	3,223.53	3,214.82	3,291.17	3,188.02	3,290.17	66.64	2.06	28.65
A 股指数	3,381.63	3,372.47	3,452.12	3,344.14	3,451.00	69.43	2.05	28.69
B 股指数	242.03	241.76	255.40	241.76	254.41	12.38	5.11	21.79
红利指数	2,762.55	2,750.23	2,848.93	2,737.19	2,848.01	85.46	3.09	—
新综指	2,730.36	2,723.33	2,878.47	2,700.61	2,786.63	56.07	2.05	—

项目	收盘	涨跌
恒生指数	22,781.80	18,456
恒生综合指数	31,182.82	20,29
恒生中国企业指数	13,446.09	76.76
恒生中企指数	4,130.04	35.39
恒生国企指数	7,165.71	4.14

项目	收盘	涨跌




<tbl\_r cells="3" ix="4" maxcspan="1" maxrspan="1" usedcols="