

每日资讯

今日要闻2
人大常委会 2008 年工作要点一览	
财经新闻3
官方警示重工业产能过剩隐患	
基金快讯5
上周重仓基金数量明显大降	
A 股市场7
商务部：引导符合条件外资企业境内上市	
港股市场9
中资石油股强势推动恒指涨逾 200 点	
其他市场10
指数基金继续做多农产品期货	
财富生活11
3000 点保卫战扑灭“熊熊大火”	

今天是 2008 年 4 月 23 日

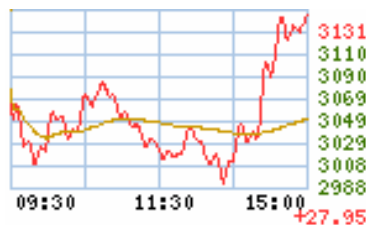
旗下基金 最近更新: 2008-04-22

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	0.6931	2.4546	-0.4167%
东方精选	0.7930	2.7399	-0.1511%
东方金账簿	每万份收益	七日年化收益率	
20080422	0.6600	3.1850%	

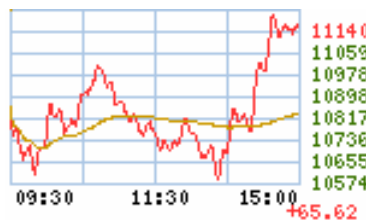
昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	3147.793	0.99%
深证成指	11174.771	0.73%
沪深300	3296.277	0.88%
上证50	2595.693	1.97%

上证



深成



港股



上证深证图片数据取自 SOHU,

恒指图片取自 SINA

今日要闻

人大常委会 2008 年工作要点一览

十一届全国人大常委会第二次委员长会议日前通过了全国人大常委会 2008 年工作要点, 对全国人大常委会全年工作作出全面而具体的部署。在立法工作方面, 工作要点提出, 要制定国有资产法、社会保险法、食品安全法、循环经济法、农村土地承包经营纠纷仲裁法等重要法律, 修改完善选举法、全国人大组织法、国家赔偿法、残疾人保障法、保险法等法律。此外, 工作要点提出, 全国人大常委会今年将分别听取和审议 7 个专项工作报告, 组织实施 5 个方面的执法检查。其中, 包括听取和审议国务院关于抗击低温雨雪冰冻灾害及灾后重建工作情况的报告, 听取和审议国务院关于加强金融宏观调控情况的报告、关于稳定物价情况的报告, 听取和审议国务院关于促进农民稳定增收情况的报告, 检查农民专业合作社法的实施情况, 听取和审议国务院关于水污染防治工作进展情况的报告, 检查环境影响评价法的实施情况, 检查劳动合同法、义务教育法和未成年人保护法的实施情况, 听取和审议最高人民法院关于加强刑事审判工作、最高人民检察院关于加强刑事审判监督工作情况的报告。

政府拟择机出台环境税

国家环境保护部政策研究中心国际环境政策研究所副所长周国梅 22 日在“中国绿色公司年会”上透露, 环境保护部和其他部门正在出台一系列环境政策, 包括价格、贸易、税收等。她表示, 环境保护部和相关税收部门一直在研究环境税的不同方案, 包括独立型环境税、融入型环境税设置, 今年将逐步提高排污收费, 将择机出台环境税收。同时, 中国发展研究基金会副秘书长汤敏表示, 解决环保问题需要解决环保的融资问题, 要建立一个市场机制, 遵守谁污染谁付费和谁受益谁付费这两个原则。在会上, 科技部全球环境办公室副主任吕学都表示, 我国正在研究国家气候变化方面的总体战略, 加强国家应对气候变化的能力建设,

名称	指数	涨跌
港股指数	24939.15	0.88%
国企指数	13420.22	3.11%
红筹指数	5688.26	-0.50%

数据来源于 SOHU

沪 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
通葡股份	7.67	10.04%
深高速	7.89	10.04%
航天晨光	9.98	10.03%
山西焦化	15.70	10.02%
力元新材	16.71	10.01%

深 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
深国商	7.77	10.06%
怡亚通	40.87	10.01%
广百股份	28.58	10.01%
广济药业	16.16	10.01%
英特集团	7.94	9.97%

沪 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
驰宏锌锗	30.74	-10.01%
宏达股份	64.96	-10.00%
三联商社	11.47	-9.97%
航天通信	15.31	-9.94%
大连圣亚	9.72	-9.92%

深 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
江山化工	9.96	-10.03%
新乡化纤	6.82	-10.03%
深圳惠程	29.05	-10.01%
金马集团	25.76	-9.99%
穗恒运A	12.52	-9.99%

数据来源于新浪网

2010 年要着手研究新的未来应对气候变化的方案。

财经新闻

官方警示重工业产能过剩隐患

全国人大财经委研究室主任朱明春 4 月 19 日在北京大学公共政策讲坛表示，中国产能结构的重工业化特征明显，严重依赖生产资料。例如，近几年来，产能扩张迅速，从 2000 年到 2007 年，煤炭产量从 12 亿吨上升至 25 亿吨，钢铁、发电量等也翻倍。但由于资源的不可复制性，以及劳动力、环保等问题，产业可持续发展将受到限制，而且埋下了产能过剩的隐患。2007 年中国出口高达 6 千多万吨钢，世界上仅有三个国家的钢铁出口超过 6 千万吨，但国内道路及桥梁建设用钢而言，远远低于出口的 6 千万吨，出口一旦转为内需，国内根本消化不了。更重要的是，钢铁出口说到底还是出口劳动力和资源，以便宜取胜。目前国内成品油比原油价格便宜 30%，电也很便宜。但这并不具有可持续性，因为资源具有不可复制性。他强调，目前中国出口的不少产品大多为贴牌产品，无自主技术，核心技术还要依赖进口，国内仅仅是简单的加工，尽管出口数量庞大但是利润率低。因此政策应该倾向于鼓励自主知识产权，促进产业升级。

电监会：电价调整必须多方统筹考虑

国家电力监管委员会副主席王野平周二表示，电价调整必须统筹考虑，既要考虑发电企业的消化能力和承受能力，同时也要考虑市场的需求，考虑电力用户的承受能力和价格总水平的影响等等因素。据统计，截至 4 月 20 日，我国统调电厂库存煤炭已经下降到 4669 万吨，比 3 月初的 5300 万吨，减少约 630 万吨，河北、安徽、重庆等地区，统调电厂煤炭库存量已经下降到 7 天以下的水平。在谈到煤电价格联动时，王野平说，煤电价格联动政策是在 2004 年 12 月份出台的，即在一定时间内（原则上不少于 6 个月），当煤炭的价格累计变化幅度超过 5% 时，其增加的成本 30% 由发电企业自行解决，70% 是通过国家调整电价来解

名称	指数	涨跌幅
道琼斯工业指数	12720.23	-0.82%
纳斯达克指数	2376.94	-1.29%
标普500指数	1375.94	-0.88%
日经225指数	13547.82	-1.09%

数据来源于路透社

沪深300行业指数涨幅前5名	
行业	幅度
金融	3.28%
公用	0.75%
能源	0.68%
工业	0.59%
电信	0.46%
沪深300行业指数跌幅前5名	
行业	幅度
消费	-1.85%
医药	-1.24%
可选	-1.02%
材料	-0.77%
信息	-0.70%

数据来源于WIND资讯系统

人民币外汇牌价		
2008年4月23日08:51:00		
货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1389.08	1400.24
港币	89.42	89.76
美元	697.1	699.9
瑞士法郎	693.04	698.6
新加坡元	516.03	520.17
瑞典克朗	119.04	119.99
丹麦克朗	148.94	150.13
挪威克朗	140.16	141.29
日元	6.7521	6.8064
加拿大元	690.36	695.9
澳大利亚元	658.73	664.02
欧元	1111.53	1120.46
澳门元	86.86	87.19
菲律宾比索	16.59	16.72
泰国铢	22.09	22.26
新西兰元	555	559.46
韩国元		0.713

数据来源于中国银行外汇牌价

决。

WTO 启动对华第二次贸易政策审议

按照 WTO 规定，2006 年开始中国贸易政策将每两年接受一次审议。4 月 21 日，WTO 秘书处向各成员国发放两份新文件：2008 年对华贸易政策审议 WTO 秘书处报告和中国政府自己撰写的《政策声明》。1 个月以后，中国将在日内瓦迎来 WTO 对华第二次贸易政策审议，商务部将代表中国集中回答其他 WTO 成员对中国贸易政策的质疑和问题。商务部世贸司通报审议处副处长苏静透露，WTO 秘书处报告对中国知识产权保护结论根据中方建议进行了修改，更加客观，在反垄断法和人民币汇率问题上也做出了让步，但中国的补贴问题可能仍然会在最终报告中出现。WTO 秘书处的逻辑分析是：中国为了限制高能耗、高污染以及消耗大量资源的产品的出口(如煤、钢铁等)，增加了这些产品的出口税，导致这些产品主要面向国内市场供应，国内市场供应充足，价格被压低，那么所有利用这些产品进行生产的下游产品都受到了间接的补贴。苏静称，2006 年中国第一次接受贸易政策审议，收到了来自其他成员国的 1200 多个问题，“我们当时只有一天的时间准备答复，不少问题都是连夜打电话向国内了解情况”，“即使如此，还有一半的问题不得不回国之后才陆续答完”。她表示，很有可能接下来的审议会一次比一次细化，中国地方政府的各种政策，都会被相继纳入审议范畴。

国际新闻

沃尔玛连续两年位居《财富》美国 500 强榜首

美国《财富》杂志 21 日公布了美国最大 500 家公司最新收入排行榜，全球最大连锁零售商沃尔玛公司连续第二年击败埃克森美孚公司，蝉联这一排行榜榜首。《财富》美国 500 强是根据各家公司 2007 年全年的经营收入进行排名的，而尽管受经济衰退及美国消费者支出疲软的不利影响，07 年沃尔玛的经营收入还是比前一年增加 7.9%，达到 3788 亿美元，高于埃克森美孚公司的 3728 亿美元；但从盈利额来看，沃尔玛去年盈利仅 127 亿美元，远低于埃克森美孚的 406 亿美元。在过去 7

年中，沃尔玛已 6 次位居这一排行榜榜首。05 年埃克森美孚因国际石油价格大涨获利丰厚，其经营收入超过沃尔玛，登上了排行榜首位。在能源价格不断攀升的推动下，其他石油公司也在这一排行榜上占据了比较靠前的位置。其中雪佛龙石油公司以 2108 亿美元的经营收入排名第三，华拉罗能源 (Valero Energy) 排名第十六位。

➤ 上月全球粗钢日均产量创新高

国际钢铁协会 (IISI) 最新公布的统计数据显示，3 月份全球粗钢产量为 11951.1 万吨，同比增长 5.8%；其中欧盟 27 国粗钢产量为 1864.5 万吨，同比下降 2.3%；独联体粗钢产量为 1125.6 万吨，同比增长 5.4%；北美粗钢产量为 1162.7 万吨，同比增长 2.3%；亚洲粗钢产量为 6690.3 万吨，同比增长 8.8%。1-3 月份全球粗钢总产量为 3.40663 亿吨，同比增长 5.6%；其中欧盟 27 国粗钢产量为 5333.8 万吨，同比下降 1.3%；独联体粗钢产量为 3218.9 万吨，同比增长 3.9%；北美粗钢产量为 3447.2 万吨，同比增长 7.2%；亚洲粗钢产量为 18900.9 万吨，同比增长 7.5%。国际钢协表示，扣除中国后，3 月份全球粗钢产量为 7464.3 万吨，同比增长 2.6%；1-3 月份全球粗钢产量为 2.15727 亿吨，同比增长 4%。

基金快讯

➤ 上周重仓基金数量明显大降

德胜基金研究中心最新统计显示，18 日测算数据显示，平均来看各类型基金的仓位水平均比前周有比较明显的下降。股票型基金平均仓位为 76.16%，相比前周下降 1.17%；偏股混合型基金平均仓位 74.74%，相比前周下降 1.06%；配置混合型基金平均仓位 61.21%，相比前周下降 0.83%。其他基金数量较少的各类型基金，如偏债混合、转债混合等平均仓位下降更加明显，大致在 2% 左右。分析单个基金的仓位水平，上周显示增仓迹象的基金数量大减。显示仓位增幅 2% 以上的基金仅有 20 只；其中只有一只基金仓位明显增加（仓位增幅 5% 以上）。而显示减仓迹象的基金数量则显著增加。仓位降幅 2% 以上的基金有 101 只，其中 7 只基金显著减仓 5% 以上。考虑到上周股票市场的大幅下跌，显示仓位小幅下降的基金中有相当部分可以归因于股票市值缩水导致的被动减仓；但即使考虑到市值缩水因素，主动的净卖出在上周仍是主导。上周基金仓位水平分布：重仓基金（仓位 > 85%）数量占比 11.5%，相比前周大幅下降 5 个百分点；仓位较重的基金（仓位 75%-85%）占比继续上升 2% 至 33% 左右；仓位中等

的基金（仓位 60%-75%）占比大幅增加，为 39.4%；仓位较轻或轻仓基金占比基本不变，在 16%左右。

➤ 上周中国股票基金净赎回超 5 亿美元

新兴市场组合研究公司 (EPFR) 最新数据显示，截至 4 月 16 日前一周，投资中国市场的股票基金流失资金超过 5 亿美元。同时，新兴市场四大股票基金集团也全部遭遇净赎回，投资者从亚洲（除日本）股票基金中撤出 3.07 亿美元，从拉丁美洲股票基金撤出 1.68 亿美元，从具有地理多样性的全球新兴市场股票基金中撤出 1 亿美元，从欧洲、中东和非洲（EMEA）股票基金中撤出 9900 万美元。与此同时，欧洲股票基金连续第三周被净申购，这是他们自从 2007 年二季度以来的最优表现。美国股票基金上周流失 98.1 亿美元，货币市场基金流失 177 亿美元，全球债券基金也连续第 10 周被净赎回，净赎回额度达到 3.65 亿美元。但是美国债券基金和新兴市场债券基金，以及平衡型基金和高收益债券基金却分别获得 3.5 亿美元、2.58 亿美元、1.64 亿美元、1.55 亿美元的净申购。

➤ 基金“跑得快”操作方式凸显投机本性

14 日至 21 日 6 个交易日，云南铜业历经两个连续跌停，至今累计下跌 32%，成为两市跌幅最大的股票之一，其他有色金属股也下跌惨烈。相反的是，近期有色金属的国际期货却一直走强。深交所公布的成交回报显示，4 月 16 日第一个跌停当天，卖出最大云铜的前五大席位均为“机构专用”，卖出金额分别为，1.8 亿、9800 万、6700 万、6200 万、5400 万。机构猛抛的更深层原因在于，在目前弱市的情况下，公募基金内部流行着一种所谓的“跑得快”的操作方式。某私募基金经理称：“正是由于基金的不断杀跌，市场才出现了这种连续的大幅下跌，在牛市的时候，基金公司做净值增长排名，现在基金公司追求净值跌幅排名。”该人士称，现在全球的整个经济形势相当清晰：美元走软，全球性通胀，以石油为代表的资源价格在不断攀升，资源价格的上涨已是一种趋势，最终会表现为相关上市公司的利润，不知道国内的机构为什么对有色那么短视，只能说明两个问题，要么是没有能力的价值投资，要么本来就是趋势投机。“你听说过巴菲特频繁交易买卖一个股票吗？但中国的基金就在这么干。云铜只是一个代表。”

A 股市场

➤ 商务部：引导符合条件外资企业境内上市

根据商务部近日印发的《关于 2008 年全国吸收外商投资工作的指导性意见》，中国今年将引导符合条件的外商投资企业在境内上市。《意见》提出，要创新利用外资方式，拓展吸收外资渠道；鼓励外商设立创业投资企业；鼓励外商通过并购等方式参与国有企业改组改造；对外资并购加以有效监管；鼓励减排潜力大的企业与国际投资者开展合作。《意见》要求，吸收外资工作要更加注重节能减排、土地节约集约利用、自主创新和履行社会责任。鼓励外商投资装备制造、新材料制造等高新技术产业。继续加强对钢铁、水泥、电解铝、房地产等领域外商投资的管理。鼓励外商投资企业在引进先进技术基础上加大研发投入，推动技术、产品的自主升级。《意见》认为，国内外环境对我国保持吸引国际投资的竞争优势带来较大挑战。要继续改善投资环境，提高吸收外资的国际竞争力。要切实转变政府职能，帮助投资者树立长期投资的信心，不断吸引新企业落户和老企业增资扩股，营造亲商、安商的良好环境。要营造公平竞争的市场环境，稳定和可预见的法律法规和政策环境。

➤ 上证报告建议提高证券执法权威性

上证联合研究计划最新一期课题报告建议，只有进一步提高执法效率，严厉高效地打击各种证券市场违法违规行为，才能保证证券市场的健康稳定发展。近期证监会在系统内部推出了《证券市场操纵行为认定指引》和《证券市场内幕交易认定指引》，但文件目前仅是监管机构内部证券行政执法的指导性文件，法律位阶较低、权威性较差，且因为透明度不足可能导致来自外部的质疑，从而影响两个指引的适用。因此，建议在两个指引试行一段时间的基础上，适时将其纳入证券执法规范体系立法规划，逐步建立起具有操作性、权威性和透明度的违法行为认定标准及相应的执法标准，并加紧研究和制定针对其他违法行为的认定、证明要件和具体的处罚标准的办法。报告强调，完善证券执法体制要先从完善“查审分离”体制做起。建议在“查审分离”制度实践和行政处罚委员会制度运转过程中，逐步完善审理的内部制度和工作流程，进一步完善“查审分离”的证券市场执法体制。其次，应组建快速反应的证券稽查执法队伍，为了今后更好地应对突发案件，及时查处大案要案，并减少对日常案件调查和监管工作的影响，有必要组建一支具有一定人数规模、汇集会计法律等专业人才、专业

设备配备齐全、反应速度快、能打硬仗且相对独立的稽查机构，由证监会直接管理，专司证券市场大要案的查处。

➤ 新规“震慑”大非缩量减持首单现身

在《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》实施当天，中体产业第二大股东二级市场抛销售量被控制在了总股本的 0.999%，而且未来一个月该股东将不能通过二级市场减持。中体产业今日披露，公司接股东金保利亚洲有限公司通知，从 4 月 1 日到 21 日止金保利通过上证所交易系统出售所持公司股票 1097.4222 万股，占公司总股本 1.5%。其中 4 月 21 日减持 729.471 万股，占公司总股本 0.99%。本次减持后金保利仍持有公司股份 7553.04 万股，占公司总股本 10.34%；其中无限售条件流通股 1523.06 万股，占公司总股本 2.08%。业内人士认为，指导意见设计的通过大宗交易系统减持解禁股以缓解二级市场压力的新规则效应，已经在中体产业这里得到体现。由于中体产业还有几家小非股东，它们在二级市场的减持同样要遵循一个月不能超过总股本 1% 的规定，不能再像以前那样集中减持了。

➤ 中国人寿认为目前股市已相对安全

国内最大的机构投资者中国人寿 22 日推出首款投连险产品-国寿裕丰投资连接保险。中国人寿股份公司银行保险部总经理助理于泳表示，选择在沪综指处于 3000 点附近发布该产品主要考虑了资本市场表现，目前市场已进入相对安全区域，虽然能否迅速反弹没有确定，但对资本市场仍然长期看好。“裕丰投连险”的资产将全部交与中国人寿资产管理公司管理，为该类产品专门设立的投资团队。于泳介绍，新产品在股票投资中将主要考虑大盘蓝筹股，比较看好金融行业。为增强收益，新产品还会“打新股”或进入准一级市场，如投资准备上市企业股权，但目前没有考虑进行海外投资。同时，“裕丰投连险”在功能设置上为被保险人提供了最高可达账户价值 205% 的意外身故保障。为满足不同客户对收益性和风险性的需求，产品分别设立了进取股票、平衡增长、精选价值、稳健债券四个投资账户，客户可根据自己的投资偏好和对投资环境的判断，确定资金在各投资账户的分配比例。该险种投保金额最低 3 万起，没有上限。

➤ 中金预计保险业收益率将下降一半

中国人寿、中国平安、中国太保三大保险公司第一季度的保费收入公布完毕。中国人寿

2008年3月月度保费收入425.38亿元，前三个月累计保费收入达1022亿元，3月份累计保费收入同比增长38.4%；平安寿险3月月度保费收入76.03亿元，前三个月累计寿险保费收入达266.73亿元，3月份累计寿险保费收入同比增长26%；平安财险3月月度保费收入为26.8亿元，前三个月累计保费收入已达75.15亿元，3月份累计财险保费收入增长率为43.4%，较上个月46%的增速略有下降；太保寿险保费收入达228亿元，占公司总保费收入近75%。中金公司最新报告认为，虽然寿险保费收入增速明显加快，但快速增长是以保单资金成本快速上升换来的，盈利空间正逐步缩小。例如，2008年3月，平安寿险的万能险结算利率已由2月份的5.24%上调至5.5%，人寿寿险在2月大幅调升万能险结算利率至6.05%，显示寿险资金成本上升的压力依然存在。报告还认为，长期来看，保险业的投资收益将在6%-6.5%左右。而与2007年投资收益率12.17%相比，将降至一半。

港股市场

➤ 中资石油股强势推动恒指涨逾200点

中国移动业绩低于预期打击投资者信心，加上A股市场继续大跌，拖累港股市场周二早盘急跌，恒生指数最多下跌308.42点并低见24413.25点；不过中国石油和中国石化因获得财政补贴而双双劲升，加上A股市场绝地反弹刺激国企股午后整体重拾升势，最终推动港股大盘止跌翻红，恒生指数收市倒升217.48点，国企指数更是劲升404.97点。恒生指数收市报24939.15点，涨0.88%，成交877.41亿港元，较周一放大近8%；红筹指数低开115.90点或2.03%，收市报5688.26点，跌28.46点或0.50%；国企指数低开129.54点或1.00%，收市报13420.22点，涨3.11%。中资股明显跑赢香港本地股，中资石油股领涨，中国石油劲升6.52%，中国石化劲升5.09%，中国海油亦上涨1.59%，合计为恒指贡献了105.35点的涨幅；中资银行股全线上涨，平均涨幅达2.53%，中资航空股平均涨6.62%，中资地产、保险、航运、金属、电力、煤炭等主要中资板块亦均有亮丽的表现。有分析人士指出，近期一批大型公司实施了股份配售，其中包括联想集团、国美电器、百丽国际、远洋地产、中国神华、中远太平洋等，反映产业资本认为目前港股的估值水平依然太高，意味着本轮上涨行情依然仅是属于超跌反弹，未来或随时重拾跌势。

其他市场

期货

➤ 指数基金继续做多农产品期货

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新的持仓报告显示，作为期货市场的长期投资者，指数基金继续追加在农产品期货上的投资。上周指数基金在芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货上的增持情况为：指数基金在大豆期货上的多头持仓增加了 8141 手至 172492 手，玉米期货增加了 842 手至 445179 手，小麦增加了 907 手至 184881 手，豆油期货增加了 2981 手至 76354 手。与此同时，非商业持仓部分（即投机基金的持仓）在多数农产品上都出现了净多增加。玉米期货投机基金净多头持仓上周增加了 20288 手至 263624 手，大豆期货投机基金净多头持仓上周增加了 8141 手至 20288 手，豆油期货投机净多头持仓增加了 9497 手至 13837 手。

黄金

➤ 避险魅力增加，纽约期金收高于 925.2 美元

纽约商品期货交易所（COMEX）期金周二收高，因美元触及纪录低点而油价创纪录高点促使金市投资者入市。COMEX-6 月期金 GCM8 收升 7.60 美元至每盎司 925.20 美元。1815GMT 现货金报每盎司 920.65/922.05 美元，周一收盘价为 913.80/914.60 美元；伦敦金午后定盘价报 918 美元。7 月铂金合约 PLN8 收高 10.10 美元至 2037.40 美元，自周一大幅下挫后反弹；现货铂金报每盎司 2017.50/2027.50 美元。6 月钯金 PAM8 期约收高 0.90 美元至 463.40；现货钯金报 451/457 美元。5 月白银期货 SIK8 收高 0.35 美元至 17.710 美元，现货银从周一收盘的 17.39/17.44 美元跌至 17.64/17.73 美元。

财富生活

➤ 3000 点保卫战扑灭“熊熊大火”

昨日，A 股 3000 点保卫战打响。午后开盘，沪综指跌破 3000 点，市场一度陷入绝望之中，但随后金融、地产、石油等核心权重股发起绝地反弹，沪指迅速收复 3000 点和 3100 点两大关口，“熊熊大火”被多头扑灭。

市场期待利好组合拳

下午尾段的拉升，多少起到了收复人心的作用。特别是下午 A 股翻红之后，H 股的大幅反弹，更是让不少投资者猜测：下一个利好也许不远了。

上周末证监会终于出台大小非解禁新规，但投资者对此利好的解读出现了分歧，市场走势较弱。广州证券的分析师张广文认为，虽然证监会已经发出了一个利好信号，但投资者仍希望有更多的实质性利好政策出台，比如下调证券交易印花税，增强市场的活跃度，对大小非抛售进行更严格的规定等。只有这样才能真正令市场短线走稳，而不至于使股市跌得太快太猛。当然，基金此时也很矛盾，如果二季度没有作为，下半年是很难把净值做上来的。

长城证券研究所所长助理但朝阳则表示，昨日反弹的技术意味很浓，未来几天的走势还取决于有无更多的利好政策出台。若政府打出组合拳，则股市短线可望企稳；若无利好政策出台，股指还会创出新低。

涨跌动力需重新审视

若不能找到本轮股市上涨和下跌的理由，就很难判断 A 股是否能在政策利好下实现反转。那么本轮涨跌的主要原因是什么？首先从本轮牛市的“主要推动力”来看，有人认为，人民币升值是主因；亦有人认为，上市公司盈利转好才是主要动力；还有人认为股权分置改革后，大小股东“同股同权”利好股价。但目前的情况是，人民币升值还在加速，企业盈利也还不错，大小非仍是市场的“心病”。这说明，以上因素都不是本轮牛市的主要动力。本轮牛市的主要动力应是“流动性”，也就是专业人士所指的“钱造牛市”。

虽然，现阶段国内流动性依然充沛，但多数分布在债券市场和拆借市场，股市和实体经济却面临着流动性紧缩压力。据业内人士介绍，我国目前的加权贷款利率高达 10%以上，而民间年化贷款利率更是高达 30%以上。来自工商联的调查更是显示，温州地下贷款的月息高

达 5%。近来，亦连续有关于民营企业遭遇资金寒流和房企现金断流的报道。贷款收益率远远高于股市收益率时，股票遭遇抛售也就不奇怪了。

其实，实体经济缺乏流动性是存在客观逻辑的。由于通胀压力加大，实体经济面临着来自成本和宏观调控两方面的压力。随着成本提高，实体经济必然需要更多资金，而央行数量化的宏观调控亦会抽走相当的流动性。在这种双向压力下，实体经济所能运用的低成本融资工具就只有抛售“大小非”。分析认为，若实体经济的流动性现状得不到改善，估值水平可以不断下降。

外围启示作用在降低

由于目前 A 股的主要问题是实体经济的流动性问题，那么 A 股跟欧美股市的相关性变小也就在情理之中了。前晚，外围股市普遍回软，虽然早盘对 A 股有压制，但这并不是主要原因。昨日道指期货走势较弱，A 股和 H 股仍有强劲反弹也佐证了这一点。事实上，上周以美国为主的外围股市大幅反弹，但 A 股表现却相当疲软。这说明外围股市对 A 股的启示作用在下降。

事实上，A 股和美股涨跌的推动力是存在差异的。科技股泡沫破灭后，美国股市从 2003 年低点开始反弹，至今标准普尔指数反弹幅度仅为 40%左右，而且其上涨的主要推动力来自企业盈利，估值水平一直维持在低水平。而次贷危机发生后，美国采取的是宽松的货币政策，实体经济的流动性压力因此得以缓解。目前来看，美股之所以表现强劲，主要得益于美联储快速的救市动作，但美股是否已经跌透，是否存在由“短痛”演变成“长痛”的可能，仍需要观察。

至于香港市场，AH 溢价是对 A 股最大的启示。但目前 AH 仍存在较高的溢价，特别是石油和航空两大板块，溢价率仍在 80%左右，这更凸显出 A 股的调整理由。但朝阳认为，若想要国内的大小非不再抛售，有两个前提条件：一是 A 股比港股便宜，二是经济数据基本转好。

——中国证券报

(本资讯所有文字信息均选自“WIND 资讯”)

风险提示:

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证最低收益，投资有风险，过往业绩并不代表将来业绩。

免责声明

本报告由东方基金管理有限责任公司制作，仅供中华人民共和国境内的专业投资者使用。本公司在中华人民共和国证券监督管理委员会的监督管理下进行日常投资运作，受中华人民共和国法律所管辖，遵守中华人民共和国各项法律。任何人不得以本报告为基础从事违背中华人民共和国法律之行为。

未经本公司明确的书面许可，任何人不得对本报告及其部分内容进行任何形式的复制、引用、发布、传播。本文提供的所有信息仅作为传播用处，决非建议以此信息作为任何特别的交易策略。本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管本报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但是我们并不对其准确性或完整性提供声明或保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。本公司也不对任何人因使用本文提供信息而引致的损失承担任何责任。