

2012年11月19日 星期一

概览

核心观点

维稳预期随着十八大的召开结束历史使命，面临市场供给压力增加、宏观基本面复苏势头微弱和企业盈利能力远未恢复等压力，中国股市重回弱势。维稳需求下股票供给在10月被人为降低了，11月供给压力开始陡增，这可能是市场弱势的最直接原因，供给压力未解除前，难以看到市场转强。

财经要闻

- ◆ 证金公司为市场解压：转融券试点尚无时间表
- ◆ 股息红利税明年起差别化征收 持股超一年税负减半
- ◆ 周小川：自下而上式改革是我国金改重要组成部分
- ◆ 10月份35个城市房价环比上涨 56个同比下跌
- ◆ 刘新华：促进各类长期资金入市
- ◆ 监管政策“降二增一” 券商经营再松绑

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	2015	-0.77
深证成指	8118	-0.83
沪深300	2177	-0.75
中小板指	3907	-0.57
创业板指	656	-0.46
上证50	1552	-0.78
上证180	4718	-0.69
上证基金	3415	-0.82
国债指数	135	0.01
IF1210	2184	-1.02

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	12588	0.37
S&P500	1360	0.48
纳斯达克	2853	0.57
COMEX黄金	1718	0.21
NYMEX原油	88	0.81
美元指数	81	0

地址：上海市浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦602-603

主持人：谢裕青

联系人：夏雅琴

电话：021-60883487

传真：021-60883484

Email: xiayq@wlzq.com.cn

核心观点

市场回顾

上周五两市呈现探底回升态势。股指双双低开低走再创节后新低，虽然环保、房地产等板块表现较强护盘，但接近 11 点时受煤炭等权重板块集体下挫拖累，沪指仍下跌超 1%，逼近 2000 点；深成指也再次创出 3 年半新低。下午盘中，财政部网站登出《上市公司股息红利差别化个人所得税政策自明年 1 月 1 日起实施》消息，其后沪指创 2001.72 点新低，尾盘有所回升，沪指险守 2000 点，周线两连阴。两市成交额刚超 700 亿，继续地量徘徊。行业方面，23 个申万一级行业仅有房地产一个上涨，下跌行业中食品饮料、采掘和有色金属跌幅较大。

今日观点

周末影响市场的重要资讯包括：周小川提自下而上式改革是我国金改重要组成部分；10 月份 35 个城市房价环比上涨 56 个同比下跌；股息红利税明年起差别化征收，持股超一年税负减半；证监会发布加强资产重组股票异常交易监管规定；证监会澄清 IPO 发行将出现“井喷”报道不属实；证金公司为股市减压转融券试点尚无时间表；证券公司代销多种金融产品正式开闸；证监会发布上市公司行业分类指引；财政悬崖谈判现进展，道指收涨 0.37%。

据财政部网站消息，经国务院批准，自 2013 年 1 月 1 日起，对个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，股息红利所得按持股时间长短实行差别化个人所得税政策。持股超过 1 年的，税负为 5%；持股 1 个月至 1 年的，税负为 10%；持股 1 个月以内的，税负为 20%。个人投资者持股时间越长，税负越低，以鼓励长期投资，抑制短期炒作，促进我国资本市场长期健康发展。针对个人投资者的红利税新政基本符合市场预期，对一年以上的长线投资者减半征收，对一月以内短期买入的投资者加倍征收，预期整体税负水平不会出现明显下降，甚至可能略有提高。当然，如果监管层鼓励长期投资，限制短线炒作的思路能够逐渐被市场接受，那么市场的整体税负水平有望略有下降，利好的积极效应会略高一些。从目前投资者结构来看，个人投资者中，长线持股的主要以原股东、高管、个人财务投资者等为主，相对来说更受益一些，绝大多数多数二级市场活跃的个人投资者税负成本略微提高。

中国人民银行行长周小川 17 日在“国际金融论坛”上表示，我国金融改革中有相当一部分属于自下而上式改革，这类改革是我国金融改革的重要组成部分，应予以重视。周小川举例称，包括天津滨海新区金融改革创新试点、温州金融改革综合试验区、浙江丽水农村金融改革试点等均属于自下而上式改革，这类改革不同于由中央决策后统一进行部署的自上而下式改革，而是以地方先行试点继而推广全国为特点、自下而上地发生。以往有观点认为，我国金融改革只能自上而下进行，因为金融市场往往较为活跃，流动性很强，局部试点往往会产生改革的外溢性，另外试点也会产生地区间竞争的不公平。对此

周小川表示，由于我国的改革很难有既有成熟经验供选择，此外我国又是一个发展极不平衡的国家，难以找到统一的改革路径。他认为，改革需要有自下而上的模式，自下而上式改革也往往因具有较高的改革热情而易推行。

证券公司经营又现大幅“松绑”。证监会对证券公司风险资本准备计算标准、净资本计算标准、自营业务投资范围等相关规定进行修订，并于昨日正式发布实施。修订内容可概括为“降二增一”，即风险资本准备计算标准大幅下降、部分净资本扣减标准降低、自营范围增加。这无疑为证券公司创新发展在制度层面打开了更大空间。其中，《风险准备计算标准》在今年4月调低部分指标的基础上进一步大幅下调，证券公司自营、资产管理、融资融券等三项业务的计算标准显著降低，分类评价级别不同的公司在计算标准上则进一步体现了“扶优”的思路。具备自营业务资格的券商，除可因对冲风险需求投资金融衍生产品，也可以为投机、套利需要而参与金融衍生产品交易。

上周，上证指数持续回落，股指进一步向2000点整数关下滑，市场信心几乎临近崩溃的边缘。导致股市大跌的一个重要原因，归结于转融券或将在年底前试点的传闻。对于转融券的推出，此前市场预期并不明朗。上周二，市场突然传出了关于转融券即将开始试点的传闻，却引发了大盘的暴跌。之前的融资融券业务虽然也有融券做空的功能，但由于券商自营持有的融券标的有限，因此做空功能未充分体现。一旦转融券推出，做空功能将被进一步放大，必然对市场产生助跌作用。不过，昨日证金公司终于出面表态。该公司有关负责人指出，转融券业务年内不会推出。他说，短期内不会推出转融券，目前也没有时间表。

维稳预期随着十八大的召开结束历史使命，面临市场供给压力增加、宏观基本面复苏势头微弱和企业盈利能力远未恢复等压力，中国股市重回弱势。维稳需求下股票供给在10月被人为降低了，11月供给压力开始陡增，这可能是市场弱势的最直接原因，供给压力未解除前，难以看到市场转强。

(宏观策略部)

财经要闻

证金公司为市场解压：转融券试点尚无时间表

上证指数持续回落，股指进一步向2000点整数关下滑，市场信心几乎临近崩溃的边缘导致股市大跌的一个重要原因，归结于转融券或将在年底前试点的传闻。而转融券的推出，更被业内认为是股指2000点最大的“杀器”，一旦正式试点，很有可能将大盘带向更深的深渊。

股息红利税明年起差别化征收 持股超一年税负减半

财政部、国税总局、证监会发布《关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》，明确自 2013 年 1 月 1 日起，对个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，股息红利所得按持股时间长短实行差别化个人所得税政策。

周小川：自下而上式改革是我国金改重要组成部分

中国人民银行行长周小川 17 日在“国际金融论坛”上表示，我国金融改革中有相当一部分属于自下而上式改革，这类改革是我国金融改革的重要组成部分，应予以重视。

10 月份 35 个城市房价环比上涨 56 个同比下跌

2012 年 10 月份 70 个大中城市住宅销售价格变动情况。与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 17 个，持平的城市有 18 个，上涨的城市有 35 个。环比价格上涨的城市中，涨幅均未超过 0.5%。

刘新华：促进各类长期资金入市

中国证监会副主席刘新华在日前召开的第八届中国证券市场年会上表示，证监会将进一步深化证券期货领域的各项改革，稳步发展多层次资本市场，着力提升服务社会经济发展全局的能力。他透露，将协调相关部门修订完善相关法规政策，促进各类长期资金进入资本市场。刘新华表示，资本市场是要素市场的基础，充分发挥资本市场优化资源配置的各项功能，促进科技与资本的良好对接，推动我国新兴工业化、信息化、城镇化和农业现代化的发展，需要加快建设一个高效、健全的多层次资本市场体系。

监管政策“降二增一” 券商经营再松绑

证券公司经营又现大幅“松绑”。证监会对证券公司风险资本准备计算标准、净资本计算标准、自营业务投资范围等相关规定进行修订，并于昨日正式发布实施。修订内容可概括为“降二增一”，即风险资本准备计算标准大幅下降、部分净资本扣减标准降低、自营范围增加。这无疑为证券公司创新发展在制度层面打开了更大空间。

免责声明

本报告由万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦602-603

电话：021-60883487

传真：021-60883484

网址：www.wlzq.com.cn