

A股長期投資機會現

專家：三中全會效應媲美「二次股改」

香港文匯報訊（記者 李昌鴻 深圳報道）備受海內外高度關注的中共十八大三中全會將於9日－12日在北京舉行，國內外市場對其充滿了期待。而其最大的亮點就是改革，將從財稅、土地、國企等八方面進行重點改革。正如國務院總理李克強所強調的那樣，改革是未來中國經濟發展的紅利。海內外投資者期待內地改革紅利的巨大機會，紛紛摩拳擦掌，準備長期投資分享改革紅利帶來的良好投資回報，目前，他們正在積極尋找投資路線圖，並予以長線佈局。

改革開放30多年來，中國經濟取得長足的進步，GDP總量已穩居全球第二，但是，長期以來形成經濟發展的阻力已日漸明顯，國企壟斷機構臃腫效率低下、企業稅負重、金融領域有待推進市場化、資源價格需要理順等。因此，各領域的系列改革迫不急待。

八大領域改革料成「重頭戲」

國家主席習近平2日在北京出席一論壇時表示，三中全會將提出綜合改革方案。當天，李克強總理也表示，財政企業金融等改革會不斷深入。因此，據各方預測，十八屆三中全會將重點部署經濟體制改革。財稅、金融、國企等八領域將是本次三中全會中有關改革的「重頭戲」。

華泰證券認為，三中全會的重要性在於給出未來5-10年內經濟改革的基本原則，應該將三中全會理解為長期的投資機會，而不僅僅局限於短期題材的炒作。建議關注三中全會相關政策措施真正落實帶來的改革紅利，以及需找未來長期受益板塊的投資機會。

中共十八屆三中全會帶來的系列改革將長期資本市場。申銀萬國認為，新一輪的國資國企改革作用絕不亞於2005年的股權分置改革，堪稱「二次股改」。2005年A股實施股權分置改革，令滬指創歷史新高。隨着三中全會對國企、土地、財稅和金融等進行改革。因此，投資者紛紛寄望於此次三中全會帶來的改革紅利，並積極佈



■李大霄認為，十八屆三中全會倡導的系列改革將是一個標誌性的事件，將有利A股市場長期投資。

李昌鴻 攝

局相關市場。

農業及券商板塊可直接受益

深圳一位資深市場分析師周先生告訴記者，隨着新一輪國企改革漸行漸近，包括石油、銀行、汽車、電子等多個A股板塊都有望分享改革紅利。國務院發展研究中心近日公佈向十八屆三中全會提交的「383」改革方案中提到，土地制度將成為八個重點改革領域之一，農業板塊將受益。金融改革將令許多民營資本進入銀行、小額貸款，A股可以推進T+0，將利好券商板塊。

英大證券研究所所長李大霄認為，三中全會將注重經濟調整和轉型升級，將對高科技、環保、信息技術、高端裝備設備、生物技術、海洋技術等板塊十分有利。而城鎮化將十分利好軌道交通，隨着內地消費升級，家電、地產、裝飾和汽車等也受惠其帶來的巨大機遇。此外，市場還期待三中全會全面放開單獨生二胎的政策，這將對奶製品、玩具和嬰幼兒用品等板塊帶來利好。



■市場對三中全會充滿了期待，海內外投資者準備長期投資分享改革紅利帶來的良好投資回報。圖為坐落在浦東的上海證券交易所大廳。 資料圖片

近三屆三中全會重要政策比較

屆別	主要內容
十六屆三中全會	重點在制度建設和制度創新方面的努力，着力於推進決策科學化、民主化的進程，統籌城鄉發展、統籌區域發展、統籌經濟社會發展、統籌人與自然和諧發展、統籌國內發展和對外開放，並深化農村改革。
十七屆三中全會	全會研究了新形勢下推進農村改革發展的若干重大問題，關注三農問題，加快推進社會主義新農村建設，大力推動城鄉統籌發展，深入貫徹落實科學發展觀，全面建設小康社會。到2020年，城鄉經濟社會發展一體化體制機制基本建立；農業綜合生產能力明顯提高；農民人均純收入比2008年翻一番。
十八屆三中全會	重點推進財稅、國企、金融、土地等八大領域的改革，減少國企壟斷低效，引入民企競爭，實行市場化利率；加快人民幣國際化進程，加快匯率形成機制改革；保障農民土地用的物權主體地位。

製表：香港文匯報記者 李昌鴻



■圖為某證券交易大廳內的股民在大盤前顯鬱悶。 中新社

香港文匯報訊（記者 裘毅 上海報道）滬深股指昨維持窄幅震盪的牛皮市格局，滬指全天波幅僅16點，前期超跌的概念股和題材股集體活躍，而持續護盤的銀行和保險股則陷入調整，兩市成交量繼續縮減至地量水平。滬指收報2,149點，與上日持平，成交663億元（人民幣，下同）；深成指收報8,416點，跌0.41%，成交736.1億元。

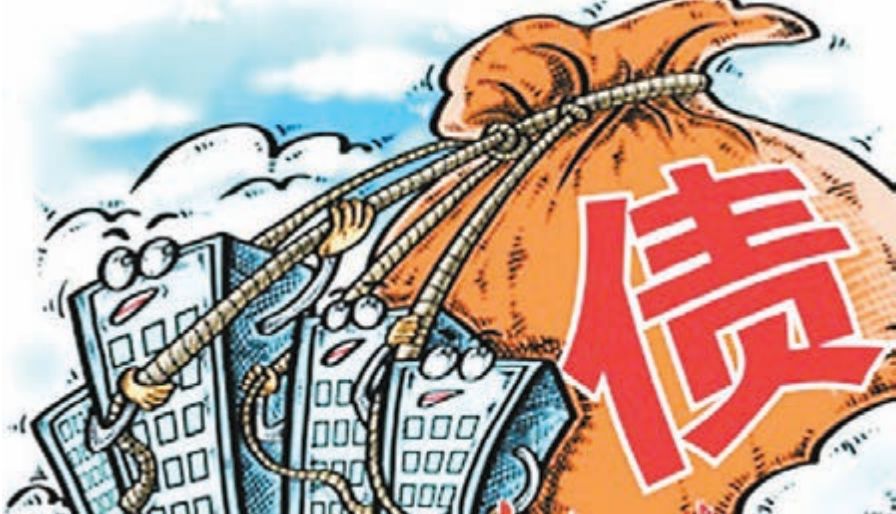
昨滬深兩市雙雙高開並一度衝高，但滬指受壓10日線回落，市場或因IPO重啟消息影響指數走弱，午後銀行、券商等金融權重板塊沒能繼續發力護盤，反成做空殺跌主力。盤面上看，環保、網絡安全、農林牧漁等漲幅居前，保險、水泥、券商、滬自貿區、鐵路基建、房地產、銀行等跌幅居前；兩市超6成個股上漲，但漲停個股明顯減少，6股漲停，2股跌停。

觀望濃厚 滬深股指牛皮

北京連續第3天發佈霾黃色預警的同時，各地多個城市均遭到霧霾來襲。中國氣象局近日發佈數據稱，中國平均霧霾日數達到4.7天，較常年同期的2.4天多，為1961年有監測以來天數之最。報道引發資金對環保股熱捧，板塊漲超3%領漲。中電遠達漲停，京運通漲逾9%，三維絲漲逾7%，國電清新漲逾6%，科林環保漲近6%。農林牧漁板塊漲幅居前，板塊個股近全線上漲；銀行股集體走弱，板塊個股近全線下跌，僅中信銀行微漲0.5%，平安銀行跌逾2%，興業銀行、北京銀行、寧波銀行、浦發銀行跌逾1%。

中證投資分析師呂雷認為，上周滬指探底回升，結束了連續兩周的調整。本周末十八屆三中全會召開，市場將正式步入方向選擇的時間窗口，如政策符合或者超出預期，則市場信心有望扭轉；反之，則很可能陷入預期兌現引發的調整。在政策沒有明朗之前，大盤或將以震盪整理為主。

大行料內地經濟基礎將更扎實



■瑞信的研究報告預計，三中全會後的改革將更多專注於控制內地金融系統風險，地方政府融資平台債務可能被地方政府（省級）債券取代。 網上圖片

香港文匯報訊（記者 涂若奔）十八屆三中全會將於11月9-12日在北京召開，財金界人士普遍認為，會議可能成為一個「分水嶺」，中央政府或會推出一系列期待已久的關鍵改革舉措，令內地經濟基礎變得更加扎實。外資大行亦紛紛對會議內容展開「競猜」，涉及領域包括金融改革、鼓勵民間資本參與市場、政府職能轉變、貨幣政策和房地產調控等，可謂五花八門無所不包。

瑞信：專注金融系統風險

瑞信發表報告指，三中全會後的改革將更多專注於控制內地金融系統風險，而非提振長期成長前景，其中又以財政改革為主要焦點，地方政府融資平台債務可能被地方政府（省級）債券取代。而中央政府可能從地方政府收回部分關鍵支出職能，包括社會保障、義務教育及部分醫療支出等。高盛也估計，會議將會推動促進財政、金融和資源可持續發展的結構性改革，需要關注的關鍵領域包括政府職能、農村土地所有權、財政和金融改革。

德銀：放鬆國企主導行業

德意志銀行亦發表報告指，改革亮點可能包括放鬆監管，允許內地私營領域的投資者進入目前國有企業主導的多數行業，亦允許外國投資者進入很多服務行業。在此形勢下，私營領域所創造的收入未來10年可能以年均13%的速度成長。其他可能的改革措施包括金融市場化，發展地方政府債券市場，引入房產稅，社會保障改革，土地和戶籍制度改革等。

對於三中全會之後的財政政策和貨幣政策，摩根大通估計，中央將維持積極的財政政策（適度寬鬆）和穩健的貨幣政策，政策利率和存

款準備金率不會調整，縮減信貸規模將持續下去。未來三至六個月，可能的政策行動包括推出可轉讓定期存單、批准民營銀行、將人民幣波動區間由1%擴大至2%及推出存款保險機制等。

匯豐：改革能源資源定價

匯豐則估計，改革措施將包括允許市場發揮更大的作用，減少政府參與；亦會涉及地方債券和人民幣和利率改革；此外還有能源、資源定價改革及加快城鎮化。摩根士丹利則認為，計劃生育政策或放鬆，料提振對嬰兒護理產品和服務的需求。政府可能通過改革定價機制和相關稅收，繼續提高資源價格，同時將進一步鼓勵民間資本投資醫院。

不過亦有大行對三中全會持相對負面看法。美銀美林認為，三中全會可能令市場失望，因為新一屆領導人尚未準備好推出全面的、包含可執行細節和清晰時間表的改革方案。該行亦估計，內地將放鬆計劃生育政策，就農村地權改革進行試點，允許地方政府從債券市場募集長期資金，承諾進一步放鬆利率、匯率和資本流動，此外還將增加自貿區試點，更加積極地參與諸如TPP等區域性貿易和投資協定。

渣打則對中央領導層的風格進行點評，稱國家主席習近平和總理李克強似乎在經濟政策上看法一致，二人均認為當前的經濟成長模式不可持續，又讚揚習近平「具有足夠的影響力來推進痛苦的改革」。該行估計，改革將繼續派領導着幾大最重要的部委，包括周小川擔任央行行長，樓繼偉任財政部部長，劉鶴供職發改委等。但該行預料，由於國有企業改革較為敏感，三中全會不會明確地討論這個問題。

國企改革

在國企改革方面，根據國企改革帶來的利好，瑞銀證券建議關注食品飲料、機場、醫藥、零售、機械、汽車、金融、環保等行業，並重點關注地處上海、天津、珠海的所有A股上市的國有企業改革，而上汽集團、上海醫藥、上海機場正在發生及可能發生的國企改革。李大霄建議投資者，國企改革受益股的投資標準是按照財務特徵、區域特徵和動機行為特徵對A股市場的國有企業進行初選，然後再綜合考慮多項因素，對每個公司進行詳細考察。

國企監籌組合將持續受益於治理結構改善所帶來的業績和效率水平的提升，其中包括保利地產、華僑城A、海信電器、格力電器、青島海爾、深圳燃氣

金融改革

在金融改革方面，包括多層次金融體系培育、利率市場化、匯率市場化、資本項目可兌換等四大領域，其中優先股概念：首批試點或集中在銀行業，後逐步其他行業擴散，銀行板塊首先獲益。T+0概念：短期或選擇滬深300ETF在內的ETF基金場內交易首先試點採用T+0機制，再逐步向大盤藍籌、其他個股擴散。利好券商、大盤藍籌。民營銀行概念：發展多層次金融機構，或採取小批量區域試點。資產證券化概念：盤活存量重要舉措，對部分具有公共品屬性行業試點資產證券化。上海自貿區概念：金融改革試驗田，相關改革或超預期。分批

城鎮化和消費升級

在城鎮化和消費升級方面，因其具非常大的廣闊空間，利好地產和城市軌道交通，包括中國南車、中國北車；擔負鐵路建設的中國鐵建和中國中鐵。以及城鎮化帶來的消費升級，包括海爾、格力、美的等家電龍頭，以及萬科、保利、招商等地產，海螺型材等裝飾和上海汽車、長安汽車和長城汽車等均有機會較好的投資機會。

土地改革

在土地改革方面，北大荒、亞盛集團、輝隆股份等將學閥，而作為土改先鋒的代表，海南已經在試

人口紅利

在人口紅利方面：市場預計單獨二胎政策將會逐步放開，補償性生育高峰疊加嬰幼兒消費升級，將

和中國建築等。具有潛力或者亮點的公司，在治理機制完善後，基本面的邊際改善可能會更具有彈性，建議重點關注的個股包括上海電氣、金龍汽車、中通客車、力合股份等。具有較好品牌價值的消費類國企包括全聚德、雲南旅遊、中國國旅、麗江旅遊、中青旅、老鳳祥等。



■圖為上海虹橋機場。 中通社

試點，上海只是開始，看好廣東粵港澳自貿區（前海+橫琴+南沙），利好當地優勢銀行，非銀行金融等。在此次金融改革中，重點推薦民生銀行、平安銀行、海通證券、廣發證券、蘇寧雲商等。



■圖為民生銀行在北京分行。 資料圖片



■圖為北京一處中國鐵建工地。 中新社

點宅基地參與旅遊試點開發，海南板塊中的海南海藥、海虹控股、海南橡膠等受到資金青睞。

主力嬰幼兒產業加速發展，包括奶粉如蒙牛、伊利、貝因美和光明乳業等受惠；而嬰兒用品和玩具公司也將受益，其中包括奧飛動漫、高樂股份、群興玩、美盛文化等。

■香港文匯報記者 李昌鴻