

A 股未企稳 实体经济好转或言过早

记者 秦小华 成都报道

A 股与实体经济的关系，表现在 A 股常领先于实体经济见顶和见底。尽管早先两个月的部分宏观经济数据呈向好局面,但从最近 A 股走势、宏观经济数据长期趋势来看，实体经济好转或言之过早。

数据应注重长期趋势

国家统计局最新经济数据显示，10、11 月的制造业采购经理指数(PMI)均上涨回至 50 以上的荣枯线，尽管两月同比涨幅不明显,均为 0.8%，但不少经济学家放言称，我国制造业触底回升,经济景气度上升。

促使其得出中国经济反转的经济数据还有,1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润 40240 亿元，同比增长 0.5%，10 月当月实现利润 5001 亿元,同比增长 20.5%。

蹊跷的是,在规模以上工业企业中,按经济所有制类型分来看,股份制企业和私营企业主营业务收入同比增长最高,股份制企业同比增长 12.1%,私营企业同比增长 16.8%,这明显与社会实际情况有很大的偏差。

从房价指数来看，今年 5-10 月，房价指数持续在-5.10%~-5.61%区间底位徘徊，社会消费品零售总额累计值同比增长值，从去年 12 月至 10 月缓慢下跌，从 17.10%下跌至 14.10%，而且，累计人民贷款同比增幅维持区间震荡格局,暗示投资动力明显不足。投资、消费下滑明显,企业利润何来增长？

银河证券 5 月 2 日发布的投资策略报告显示，根据 2012 年经济增长 8-8.5%测算,全部上市公司盈利增长-1%到-8%之间,从季度环比增长看,上市公司利润有非常显著的季节性特征,季度环比测算的结果是,2012 年非金融公司利润将下降 13%。

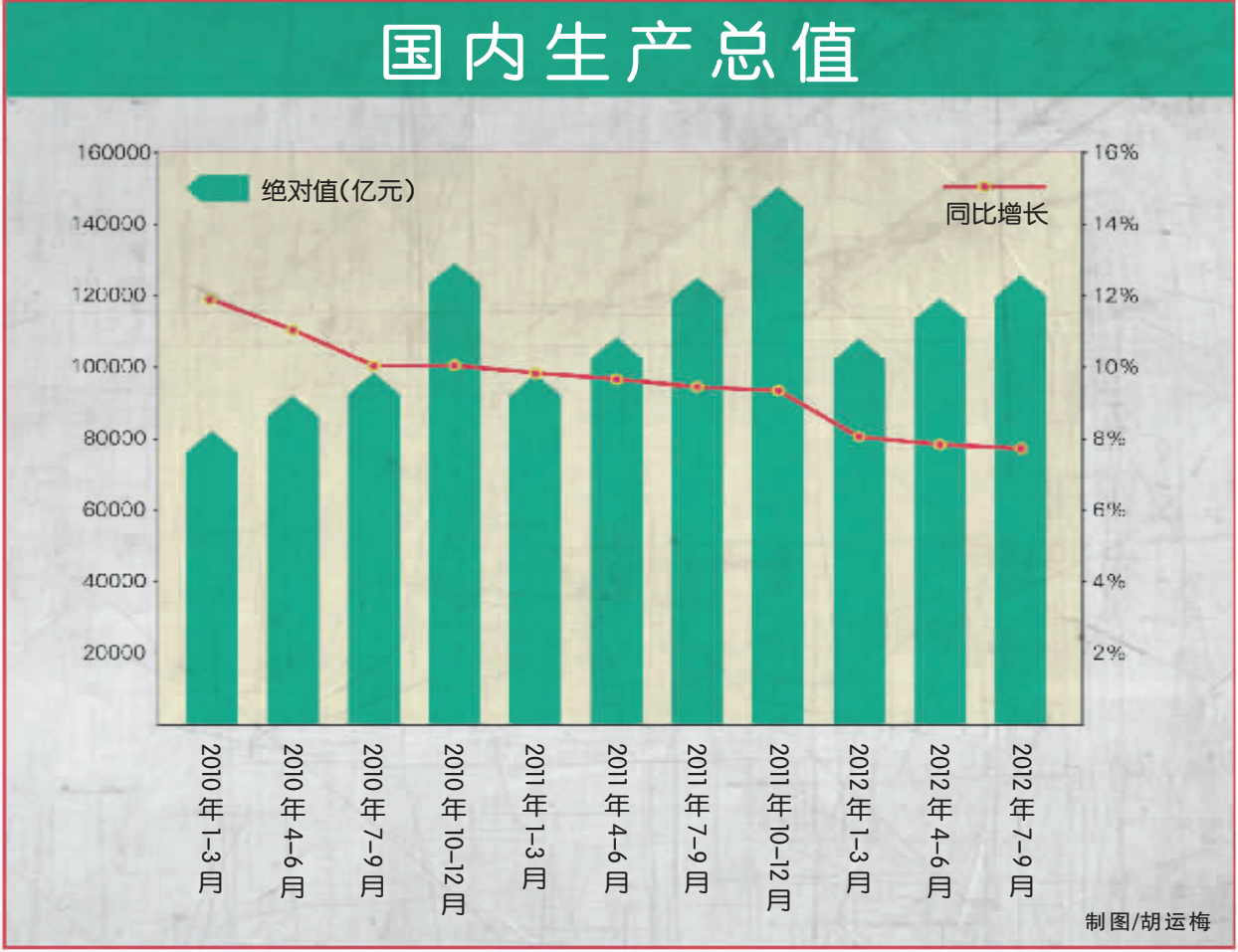
一个非常警惕的信号是，应收账款和存货增加明显，或拖累企业利润的持续增长。统计数据显示,10 月末，规模以上工业企业应收账款 82966 亿元，同比增长 15%，产成品 30090 亿元，同比增长 8.3%。

货币供应量与 A 股走势

货币供应量与 A 股走势，对判断我国经济是否触底回升有很大的意义。在一个成熟的经济环境里,货币供应量、A 股走势与经济向好三者之间，应该走势一致。

货币供应量与 A 股的走势呈正向

国内生产总值



关系,也就是两者同涨同跌。在货币供应量指标体系中，与 A 股走向最为紧密的是 M1-M2 的差值。M1-M2 的差值不断变大，说明资金宽余，交投活跃，经济景气度上升;M1-M2 的差值不断变小，说明资金规避风险意愿强烈,交投清淡,经济景气度下降。

从 2008 年 2 月至今,M1-M2 差值指标与 A 股的走向来看,A 股领先于 M1-M2 见顶和见底的趋势明显。

A 股 2008 年 10 月见 1664 底部,M1-M2 于 2009 年 1 月见-12.06%低点;随后 A 股强势反弹，于 2009 年 8 月见 3478 高点,M1-M2 于 2010 年 1 月走出 12.87%高点。

值得一提的是,M1-M2 与 A 股之间趋势的背离,最有意义,常常预示着拐点的来临。

2010 年 6 月,A 股见中期底部,在 2319 点筑底反弹，而 M1-M2 仍然下跌,并在 2011 年 1 月走出-3.29%中期底部,两者的背离,也预示着 A 股反弹夭折;2012 年 12 月，两者再次出现背离特征,A 股已跌破 5 月低点,并屡创新低最低现 1957 点,而 M1-M2 已走出 5 月新底-14.42%，呈反弹趋势,10 月值为-8.58%。

从两者正向走势关系分析,M1-M2 必然随着 A 股的走低而持续走低,也就是说,货币资金会继续从资本市场撤离,选择其它收益率高的领域,或者选择规避风险的安全渠道。

与之相印证的是，央行发布的数

据显示,从今年 4 月以来,人民币当月新增余额、当月新增企业存款余额、当月新增居民存款余额,同比涨幅均呈现持续上涨趋势,资金投资、消费意愿明显下降。

工业生产未现好转

工业生产指标中，国内生产总值、固定资产投资、工业增加值长期趋势均不乐观。

数据显示，国内生产总值(GDP)从 2010 年第一季度以来,同比增幅呈单边下降走势,从 2010 年第一季度最高点 11.94%,下跌至 2012 年第三季度的 7.70%(如图)。

固定资产投资总额累计增长幅度，从 2011 年 5 月最高值 25.8%下跌至今年 10 月份的 20.75%,期间最低值在今年 5 月份 20.15%。5-10 月,投资总额累计增长幅度不明显，均值为 20.43%。

工业增加值累计增长幅度，也呈现单边下跌特征。从 2011 年 10 月至今 10 月,累计增长从 14.10%下跌至 10%。

唯一值得乐观的是，制造业经理采购指数(PMI)连续两月回升至 50 荣枯线以上,但能否持续回升,有待于进一步跟踪观测。

数据显示,从行业大类来看,在 41 个工业大类行业中,27 个行业利润同比增长,13 个行业同比下降,1 个行业

继续亏损。其中两大亮点行业分别是，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10%,电力、热力生产和供应业增长 57.5%,但电力、热力生产和供应业的增长主要受严寒天气因素影响,季节性周期比较明显。

值得警惕的是，为经济提供基础原材料、能源及相关行业持续低迷,经济好转尚需时日。数据证明,石油和天然气开采业下降 3.2%,化学原料和化学制品制造业下降 14.3%,黑色金属冶炼和压延加工业下降 60.3%,石油加工、炼焦和核燃料加工业仍亏损 217.4 亿元(上年同期盈利)。

受国家对房价、城市基础设施建设等调控,以及下游消费需求的回落影响,黑色金属冶炼和压延加工业，特别是钢材生产型企业利润下降明显。而钢材的生产和需求量与社会经济活动的扩张、收缩密切相关,如今钢材价格的持续走低,也是经济活动将持续低迷的明证。

当然，不少投资机构对我国的经济发展还是充满信心的。国泰君安就乐观地认为，经济短期回升而长期趋稳定。其最新报告显示,中国经济主要靠地产和汽车驱动,三季度以来下游地产和汽车回升，并逐步向中上游传导,有利于经济短期企稳,预测四季度 GDP 增速将回升至 7.8%,2013 年上半年回升至 8%，全年增速为 7.8%。

投连险呢？

记者随机对一些大型保险公司的 11 个直接投资于股市的投连险账户进行统计，发现这些账户在 11 月以来都出现了不同程度下跌,其中多个账户跌幅明显超过同期大盘。

跌幅比较明显的有生命人寿精选股票型账户，其 11 月份的跌幅达到了 15.38%,是沪指(仅跌了 4.29%)同期跌幅的将近 4 倍。此外跌幅高于同期的还有泰康人寿的优选成长型账户,跌幅达 11.6%;泰康人寿的进取型账户跌幅达 11.33%;太平人寿的蓝筹成长型账户跌幅也达到了 11.47%。

在此轮股市下跌中,生命人寿的精选股票型投资账户在 11 月 30 日的单位净值为 0.55 元,其单位净值被逼到了几近“腰斩”的地步。事实上，在本周跌破 0.6 元的还有生命人寿的另一个优选平衡型账户，其在 11 月 30 日的单位净值为

0.59 元。

生命人寿的精选股票型账户的卖出价跌到 0.5 元也是在上周,11 月 26 日其单位净值为 0.61 元,而 11 月 27 日其单位净值就跌破 0.6 元到 0.599 元。接下来,该账户到 11 月 28 日的净值为 0.58 元,11 月 29 日继续下跌为 0.56 元，周五则跌至 0.55 元。

某券商分析师认为,投连险下跌与股市的大行情有关,部分公司的投连账户跌得比较猛可能是与其资产配置中配置了一些创业板、中小盘的股票有关。对于 12 月投连险是否还会继续下跌，他认为,暂时还不好说,主要还是要看股票市场的变化了。

某险企投资人士建先生认为,投连险的收益是与股票市场高度相关的产品,其大部分的资产都是投资到股票、基金方面的,11 月份大盘跌破 2000 点,所以投连险的下跌情况,他认为比较正常。

警惕资本 市场城镇化 概念炒作泡沫

“泰康进取”一天跌回三年前

最牛投连险已不再牛 B

坚守近 3 月后，沪指终于在 11 月 27 日跌破了 2000 点大关进入 1 时代，并连续多次创下 46 个月来新低。11 月 30 日，沪指再度探低至 1959.33 点,最终 11 月份沪指大跌 4.29%。

11 月 27 日可以称得上是股市的黑色星期二,也殃及到保险产品。当日,号称保险界“最牛投连险”的泰康进取账户的单位净值在这一天跌破 10 元大关,由 11 月 26 日的 10.09 元跌至 9.8061 元。截至 11 月 30 日，该投连险进取型账户最新的单位净值为 9.5557 元，相较 11 月 23 日的 10.2137 元,短短一周,跌去 6.44%,而同期大盘跌幅仅为 2.33%。

事实上,泰康进取账户在保险业界堪称投资的“神话”,该账户于 2003 年成立，初始净值 1 元钱,截至 2011 年 4 月 21 日净值巅峰时高达 14.0099 元，创造了 8 年

13 倍的投资神话,号称投连险中的“华夏大盘”、“最牛投连险”。

资料显示，泰康曾在 2010 年初和 2011 年底短暂放开申购一段时间,当时申购的投资者成本多为 10 元~12.5 元。

进入 2012 年后,多数时间里泰康进取账户的表现都相对抗跌,捍卫了其最牛投连险的荣誉。然而,最近一个月该账户的状况却让投资者揪心。数据显示,该账户在 10 月 31 日的单位净值为 10.7768 元，但截至 11 月 30 日单位跌至 9.5557 元,月跌幅为 11.33%，而同期大盘的跌幅只有 4.29%。这也意味着此次股市大跌之后,泰康人寿的这个投连账户回到了三年前的水平。

大跌之下无完卵

在此轮下跌中,连最牛的投资账户都未能挺住,那么其他保险公司的同类型

特约记者 赵倩 成都报道

“股市里确实没有神!”当上上周大盘轻松跌破 2000 点，让持有号称“最牛投连险”的投资者刘先生不禁在此感叹。

12 月 1 日,刘先生与往常一样照例收到泰康人寿发来的短信提示:泰康 e 理财 B 款投连险进取型账户(以下简称泰康进取账户)最新单位价格 9.5557 元(11 月 30 日投资单位卖出价)……

“最近跌得很不正常!”让刘先生感到担心的是，他一向视为最稳当的泰康投连险账户，不仅没有像往常那样表现出相对的抗跌性，其跌幅甚至远超同期大盘。

数据显示,过去一周泰康进取账户跌幅为 6.44%,而同期大盘跌幅为 2.33%;11 月,该账户跌幅为 11.33%,而同期大盘跌幅为 4.29%……