

# 4分钟成交 9 亿 谁在决战汇控

◎本报记者 郑晓舟 梁敏

又到了收市后的竞价阶段。昨日下午4点市场屏住了呼吸：汇控的股价似乎又在重演前几天的噩梦。从39.65港元，一下子打到了37.5港元。最后4分钟，一笔2360万股的买盘介入，一下子把股价又托起来，最终收于38.45港元，成交额超过9亿港元，相当于全天成交额的18%。

这是汇控供股前的最后一个交易日的关键一役。如果股价大幅下滑，汇控28港元的供股价格不再吸引，由此导致汇控供股计划的失败。那么对香港金融市场至关重要的大笨象，可能面临更严峻的生存考验。大笨象若是轰然倒地，势必对香港金融市场，乃至亚洲金融市场带来巨大的冲击波。

## 谁在抛售

市场人士认为，最有可能的卖家无疑就是对冲基金和后院起火的外资银行。美国对冲（避险）基金 Harbinger Capital 是第一家披露持有汇丰控股 00005.HK 空头仓位的公司。汇丰此前公布了创纪录的供股计划。去年 Harbinger Capital 也利用相似策略在英国银行 HBOS 上大赚一笔。Harbinger 在提交给监管机构的文件中称，其建立了 0.26% 的汇丰在伦敦市场交易的股票空头仓位，约合 1.1 亿英镑（1.57 亿美元）。Harbinger 也披露了这几周做空的对冲基金西班牙银行，包括 BBVA 的 1% 空头仓位和西班牙国际银行的 0.4% 空头仓位。

而汇丰银行亚太区行政总裁霍嘉治也指出，近日汇控股价的异动，不排除是市场庄家或对冲基金沽货或压低股价，以便以较低成本取得供股权。

诸如苏格兰皇家银行（RBS）等岌岌可危的外资银行，也有可能在此二级市场抛售汇控。根据港交所的资料披露，间接或直接持有汇丰控股约 7% 的英国苏格兰皇家银行在上周沽售约 1800 万股汇控股份，套现 8 亿多

港元。对于已经要英国政府注资的 RBS 来说，要供股不得不在二级市场上回笼资金，更何况 RBS 还是汇控此次供股的包销商。

## 谁是买家

那么是谁承接了如此大的买盘？几类投资者最有可能。

首先，以盈富基金为代表的指数基金。由于汇控供股除权后在恒指的比重将进一步上升，以恒指为配比目标的各类基金将不得不调整投资结构，而继续买入汇控。在 1997 年亚洲金融危机中，香港成立盈富基金大量买入恒指成份股，成功托起了恒指。那么对于关系香港金融市场稳定的汇控股价上，不排除盈富基金再次出手。

其次，汇控的“铁杆粉丝”，包括诸多表示要支持汇控供股的富豪及相关基金会继续买入。香港交易所的资料显示，汇丰亚太区主席郑海泉已经在汇控业绩公布后，买入 41.6 万股汇控。而更有香港股民说，现在买一股汇控好比买一包烟，更待何时？

更重要的是，汇控已经凸现投资价值。按照汇控最新的股息计划，汇控每季每股将派息 8 美分，那么即使以 40 港元的股价计算，股息率达到 6%，相当吸引。其实，汇控在 2008 年前三季就已经各派了 18 美分。

香港财经评论员黎伟成认为，汇控连续两日持续反弹，主要是在社会舆论的压力下，大户有所收敛，此外，香港“财神”曾俊华的讲话及香港证监会表示调查周一汇控收市竞价时段暴跌事件也提振了投资者的信心。

## 除权不影响股价

按 11 日收市价 38.45 港元计算，今日汇控理论除权价约 35.606 港元。此前有媒体报道称，恒指开市将因此被拖低约 111 点。

不过，恒指服务公司发言人在接受本报记者采访时表示，恒指今日的



张大伟 制图

开盘价，并不受汇控除权影响。也就是说，今日恒指开市价的计算已自动剔除了汇控除权的因素。同时他表示，由于汇控市值增加，其在恒指的占比将有所上升，由昨日的 12.6% 增至 15.8%。如果汇控股价上升，那么占恒指的比重也会进一步上升。不过由于恒指对于成分股占比有 15% 的上限，至 9 月份恒指成份股进行下一次检讨时，会重新把比例调整至 15%。

## 香港证监会确认调查汇控异常交易

香港证监会 11 日表示，由于涉及重大公共利益，已确认对 3 月 9 日收市竞价交易时段内，涉及汇丰控股股份的异常交易情况展开正式调查。

3 月 9 日，汇丰控股于正常交易时段只下跌了 13.3% 至 37.7 港元，但

## 供股权可交易

若以理论除权后价格 35.606 港元，减去供股价 28 港元后，供股权价值为每股 7.6 港元，以每手供股 166 股数计，每手供股权价值约为 1261 港元，即约为 120 英镑。

如果投资者在收取股东的通函后，未作出任何对供股与否指示，在限期过后也无出售其供股权，股民仍

可以收回一定的价值。一般而言，若股民未有进行供股，亦无出售供股权，其供股权将作废。不过，汇控发言人表示，根据英国当地保障投资者的条例，包销商会收集未有指示的供股权，并于市场出售，在扣除手续费后，只要有关供股权价值高于 5 英镑，有关金额会送回予股东。供股权的交易日期为 3 月 22 日至 3 月 31 日，供股新股上市日为 4 月 1 日。

## 密切留意事态发展

基于此，香港证监会昨日表示，将调查该股于当日的收市价是否源自任何违反《证券及期货条例》的操控行为，或是否有持牌人违反证监会的《操守准则》，扭曲汇控股份的价格走势。（时娜）

## ■深交所投资者教育专栏

# 算算年报中的环比数据

◎深交所投资者教育中心

年报财务数据的对比项目中，投资者能够清晰看到的，只有同比数据，也就是和去年同期相比的数据，然而却没有出现环比数据（第四季度数据，以及四季度与三季度的数据之比）。同样，在上市公司半年报和季报中也没有列示这一数据。

事实上，在评估上市公司发展趋势、判断拐点方面，环比数据的敏感性及时效性，都要超过同比数据。因此，投资者需要自己动手计算环比数据。

## 60日均线与5日均线

同比与环比都是数据之间进行比较，其差别在于基期选择的不同，而基期选择不同，会使比较产生不同的效果。

事物总有两面性，同比、环比各自的优点也决定了各自的局限。同比准确性相对高，但时效性却差，特别在趋势反转时，反应太慢。具体到上市公司，则可能出现这样的问题：同比看，公司发展势头不错，但从环比看，却发现增长势头已经放慢，甚至是零增长或者下降。

环比的问题在于，由于间隔短，一些短期的波动、暂时的小变化，会影响对大趋势的把握。具体到上市公司，可能有这样的现象：从环比看，虽然增长

势头有下降趋势，但却是新产品市场开拓期遇到的正常困难，甚至只是由于财务结算周期的原因，形成正常波动。

事实上，同比与环比的关系与股票价格走势中 60 日均线与 5 日均线的异同很相似（也就是长期均线与短期均线的异同）。各种均线的着眼点不同，各有用处，也各有局限，比较好的方法是组合使用。

## 连续两个季度

当然，因为某些企业的经营有季节性，环比的局限性则相对较大，但这不能掩盖其敏感性的优势。比如说，对那些生产经营季节性不明显的上市公司，如果环比出现大幅下滑或增长，就需要引起投资者注意。为了在一定程度上弥补环比的局限性，我们引入这样一个概念：从连续两个季度的环节数据看问题。

如果一家上市公司连续两个季度环比下降，则可初步判定其经营出现了颓势，这种判断有其内在合理性。因为，极少有公司会由于季节性等客观原因，连续两个季度出现难以避免的下滑。毕竟，两个季度已经长达半年时间，这个时间跨度在很大程度上足以抵消短期波动所造成的，对长期趋势判断形成的干扰。

我们以 2007 年第二、第三季度为例。在这两个季度中，业绩连续呈现环

比下降的公司只有 58 家，而第三季度业绩环比下降的公司却多达 488 家。考察这 58 家公司，绝大多数都是经营出现颓势，而非客观性原因。事实上，国际上对于一个国家宏观经济是否进入衰退期的公认判断标准，就是连续两个季度 GDP 出现环比下降。这在一定程度上也证明了，考察连续两个季度环比表现的有效性。同理，当一家上市公司连续两个季度业绩出现环比上升，则说明其很有可能走出了衰退期，或者处于加速上扬期。

## 最近 12 个月

环比是对上市公司单季度财务数据的充分利用，而另一个利用单季度财务数据的方法就是“最近 12 个月”。

大家在看券商的上市公司研究报告时，有时在财务指标旁会看到一个注释：TTM。TTM (Trailing Twelve Months 的缩写) 的含义就是最近 12 个月。

为什么要引入这样一个概念呢？刚才我们讲过，同比数据的时效性太差，而季度环比数据的“噪音”又过大，虽然引入了连续两个季度的概念，但时效性上，还是不能完全令人满意。而 TTM 的出现，则可以在一定程度上，进一步弥补这个缺陷。

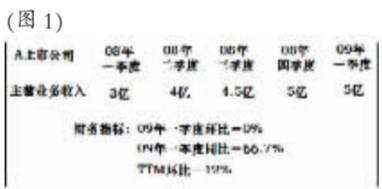
TTM 数据是一个滚动概念，每个季度都会不同。虽然它的起始点会发生

变化，但却始终包括有四个不同的季度 (1,2,3,4; 2,3,4,1; 3,4,1,2; 4,1,2,3)，虽然这四个季度有可能属于两个不同的自然年度，但仍然弥补了上市公司季节性的客观差异所造成的影响。

这样一来，相隔两个季度之间的 TTM 数据比较时，其采样中总会出现 3 个季度的重合，1 个季度不同。正是由于加入了 3 个重合的季度，则使这种比较在一定程度上过滤掉小波动，进而更加客观地反映上市公司的真实情况。

以图 1 为例，如果单看 A 上市公司 09 年第一季度的同比数据，主营业务收入同比增加 66.7%，这个数据很可能夸大了上市公司的增长趋势，毕竟 09 年一季度的环比增长率为零，除非存在如季节性等客观因素，环比增长率为零，至少说明该公司的增长趋势已经放缓。但 09 年一季度环比增长率为零就反映了上市公司经营的真实表现吗？应该说，也不客观。毕竟，纵观 5 个季度的表现，上市公司的主营业务收入上了一个台阶，虽然一季度环比增长不理想，但很可能处于“平台整理期”，尚不能就此得出经营出现颓势的结论。相比较而言，主营业务收入 TTM 的环比为 12%，很可能更加客观。

TTM 数据的第二个好处，是中外公司之间进行比较。在我国，按照规定，所有企业都以自然年度作为一个完整的会计年度。但其他一些国家和地区就不同，那里的企业可以相对自由的选择



适合自己的会计年度。一般而言，这些上市公司会将会计年度的起始点，定在经营活动相对平淡的时候，因为此时各项会计数据的变化较小，也便于会计师进行审计。由于会计年度不同，在各个上市公司之间进行年度数据比较就缺少更加有效的可比性。因此，引入 TTM 数据，就使各上市公司之间的数据比较更加便利。如果投资者习惯于在不同国家和地区的同行业上市公司间进行比较，最好使用 TTM 数据。

## 注意可比性

值得提醒的是，无论同比或环比，都要考虑上市公司的基本面是不是发生过根本性变化。如果存在这种变化，那么数据之间的可比性就大大降低。

比如说，如果上市公司增加了新股，或者进行了大规模并购，又或进行了重大资产重组，都会使不同期间数据的可比性大大降低。因此，投资者在进行比较时，务必要先确认上述问题。（作者袁克成）

## 云南省副省长曹建方：多途径提升上市公司质量

◎本报记者 高一

云南证监局日前召开 2009 年全省证券期货监管工作会议，云南省副省长曹建方在会上强调，要坚定信心，实现 2009 年全省资本市场的新发展。

曹建方对 2009 年的证券期货监管工作提出了五个“进一步”的要求。第一是进一步解放思想，各部门要重视资本市场建设，加强协调配合，简化办事程序，形成资本市场发展合力。第二是进一步明确目标，发挥资本市场在资源配置上的优势，推动全省产业升级和结构调整。第三是进一步理清思路，构建多渠道上市融资体系。第四是进一步开拓进取，不断提升上市公司总体质量。包括通过对弱势公司的重组整合带动行业发展；尝试通过定向增发、交叉换股等方式将优质资产注入上市公司；对少数资产规模大、盈利能力强、产业延伸空间大但不符合近期上市产业政策的企业，通过借壳等方式实现间接上市；鼓励优质上市公司进一步延伸产业链，带动行业发展。第五是进一步完善机制，积极培育企业债券、基金、期货市场和产权交易市场，探索资产证券化工作，吸引民间资本参与资本市场发展建设，构建多层次资本市场体系。

云南证监局局长范辉在讲话中指出，2009 年辖区监管工作要增强“四个意识”，做好资本市场改革发展工作。一是要增强创新发展意识，切实在上市公司并购重组、中小板和创业板上市、公司债券和房地产信托投资基金试点、推进设立基金公司和探索证券公司新业务、培育机构投资者投资者等方面把握发展机遇。二是要增强诚信规范意识，通过完善公司治理、加强信息披露、强化合规运作机制，进一步提高规范运作水平。三是要增强风险意识，树立全面风险管理理念，通过责任体系建设将风险管理和维稳工作有机结合起来，有效提高风险管理能力。四是增强社会责任意识，更加注重投资者权益保护，经营机构要适应适性销售，加强服务；上市公司要加强投资者关系管理；各市场主体要加强投资者教育。

## 广西证监局改进和加强上市公司监管

◎本报记者 冯飞勇

3月11日，广西上市公司监管工作会议在南宁召开。广西证监局局长李秉恒在会上强调，尽管当前受到国际国内经济金融复杂因素的冲击和影响，但上市公司的发展仍然具备许多有利条件。广西证监局将在“六个更加突出”上下功夫，着重抓好四项工作。

李秉恒提出，一要持续完善资本市场发展的外部环境和条件，完善发展资本市场的协作机制，营造有利于资本市场发展的政务环境，维护市场良好秩序；二要改进和加强上市公司监管，提高上市公司治理的有效性，规范上市公司信息披露行为，防范和化解上市公司风险，提高上市公司质量；三要强化中介机构监管，充分发挥监管助手作用；四要大力推进辖区资本市场改革发展，支持优质企业发行上市，支持上市公司再融资，推动上市公司并购重组，推进辖区多层次资本市场建设。

## 东兴证券净利润增长110%

◎本报记者 马婧妤

记者日前从东兴证券获悉，公司2008年全年实现净利润3.5亿元，同比增长110%，净利润在全国107家券商中的排名由67位上升至36位。

东兴证券在收购原国发证券证券类资产的基础上，于2008年5月28日取得营业牌照，经过网点布局、搬迁及改造，目前公司全辖48家营业网点全部获得开业批复，6家网点完成了同城迁址，同时已获批准在广州、长沙新设营业部。

同时，东兴证券还加大了投行业务的市场开拓力度，全年共签定了3个IPO项目协议，参加了9个企业债承销团并完成3个债券分销工作，同时拿下了13个财务顾问项目，目前东兴证券已将10余家上市公司纳入了后各项目库。

## 关于增加国信证券股份有限公司为国海富兰克林基金管理有限公司旗下基金代销机构的公告

一、根据国海富兰克林基金管理有限公司（以下简称“本公司”）与国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”）签署的开放式证券投资基金销售和服务代理协议及相关补充协议，国信证券将代理本公司旗下六只基金，即富兰克林国海中国收益证券投资基金（简称“国富收益”，基金代码：450001）、富兰克林国海弹性市值股票型证券投资基金（简称“国富弹性”，基金代码：450002）、富兰克林国海潜力组合股票型证券投资基金（简称“国富潜力”，基金代码：450003）、富兰克林国海价值价值股票型证券投资基金（简称“国富价值”，基金代码：450004）、富兰克林国海强化收益债券型证券投资基金[A类]（简称“国富债A”，基金代码：450005）、富兰克林国海强化收益债券型证券投资基金[C类]（简称“国富债C”，基金代码：450006）和富兰克林国海成长动力股票型证券投资基金（简称“国富成长”，基金代码：450007）的基金销售业务。国信证券的开放式基金代销资格已获得证监许可【2002】50号文批准。

二、自公告之日起，投资者可以在国信证券以下 45 个营业网点办理上述基金的开户、申购、赎回等业务：深圳、北京、上海、广州、佛山、惠州、肇庆、天津、成都、绵阳、重庆、福州、厦门、长春、大连、哈尔滨、烟台、长沙、武汉、西安、南京、杭州、萧山、义乌、无锡、宁波、昆明、合肥、沈阳。

三、重要提示：  
1. 本公告解释权归本公司所有。

2. 投资者欲了解详细信息，请仔细阅读相关的基金合同、招募说明书和《国海富兰克林基金管理有限公司开放式基金业务管理规则》。  
3. 风险提示：本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。敬请投资者注意投资风险。  
四、投资者可通过以下途径咨询有关详情：  
1. 国海富兰克林基金管理有限公司网站：www.ftsfund.com  
2. 国海富兰克林基金管理有限公司客户服务中心电话：（021）38789555  
3. 国信证券各营业网点  
4. 国信证券网站：www.guosen.com.cn  
5. 国信证券客户咨询电话：95536  
特此公告。

## 国海富兰克林基金管理有限公司关于旗下部份基金托管银行名称变更的公告

因国海富兰克林基金管理有限公司旗下富兰克林国海弹性市值股票型证券投资基金（基金代码：450002）和富兰克林国海价值价值股票型证券投资基金（基金代码：450004）的托管行中国农业银行整体改制为中国农业银行股份有限公司，故上述两只基金的托管银行名称由“中国农业银行”变更为“中国农业银行股份有限公司”。

特此公告。

国海富兰克林基金管理有限公司  
二〇〇九年三月十二日

## 证券简称: 云南城投 证券代码: 600239 公告编号: 临 2009-010 号 云南城投置业股份有限公司第五届董事会第十三次会议决议公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。  
云南城投置业股份有限公司（以下简称“公司”）第五届董事会第十三次会议通知于 2009 年 3 月 9 日以传真和邮件的形式发出，会议于 2009 年 3 月 11 日以通讯表决的方式举行。公司董事长许雷先生主持会议，应参加会议的董事 7 名，实际参加会议的董事 7 名。会议符合《公司法》和《公司章程》规定。  
一、会议审议通过《关于修改〈公司章程〉的议案》  
根据《公司章程》及《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，并根据公司的实际情况，公司拟对《公司章程》（包括下属控股子公司）所开发房产的年度销售总金额，具体为：2008 年 1000 万元、2009 年 2000 万元、2010 年 3000 万元。在年度购房总金额内，关联自然人可以以市场价购买公司（包括下属控股子公司）所开发房产，超过年度购房总金额的，应按照《公司章程》及《上海证券交易所股票上市规则》的规定，另行提交公司董事会或股东大会审议。  
因公司董事均属于公司关联自然人，需回避表决，根据《上海证券交易所股票上市规则》、《公司关联交易管理制度》的规定，出席董事会的非关联董事人数不足三人的，公司应当将交易提交股东大会审议。故将议案提交股东大会审议。  
2. 会议以 7 票同意，0 票反对，0 票弃权，一致通过《关于公司向银行贷款的议案》  
根据《公司章程》的有关规定，并结合公司实际情况，对《公司章程》作了如下修改：  
原第十三条修改为：  
“公司对外投资担保应当遵守以下规定：  
（一）公司对外投资担保必须经董事会或股东大会审议通过。  
（二）应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会会议通过后，方可提交股东大会审议。下列对外担保必须经股东大会决议：  
1、单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10% 的担保  
2、公司及本公司控股子公司的对外担保总额，超过最近一期经审计净资产 50% 以后提供的任何担保；  
3、为资产负债率超过 70% 的担保对象提供的担保；  
4、公司的对外担保总额，达到或超过最近一期经审计总资产的 30% 以后提供的任何担保；

5. 按照担保金额连续十二个月内累计计算原则，超过公司最近一期经审计总资产 30% 的担保；  
6. 按照担保金额连续十二个月内累计计算原则，超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且绝对金额超过 5000 万元；  
7. 对股东、实际控制人及关联方提供的担保；  
8. 上海证券交易所及公司章程规定的其它担保。”  
原第九十六条修改为：  
“董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事任期届满，可连选连任。董事在任期届满以前，股东大会不能无故解除其职务。  
董事长由董事会从全体董事中选举产生。至本届董事会任期届满时止。董事任期届满及改选的，必须经公司股东大会审议通过后方可延期。股东大会召开前董事任期届满，在原董事仍应当依法履行职责。法律法规、部门规章和本章程的规定，履行董事职务。  
董事可以由总经理或者其他高级管理人员兼任，但兼任总经理或者其他高级管理人员职务的董事不得超过公司董事会总人数的 1/2。  
原第一百一十四条修改为：  
“公司全体董事应当恪守诚信和恪尽职守原则，对外担保的含义按本章程第四十一条规定。（二）决议可以采取现金或股票方式分配股利，可以进行中期现金分红。公司的利润分配政策应保持连续性和稳定性。  
原第一百七十条修改为：  
“公司利润分配政策应重视对投资者的合理投资回报；  
（一）公司的利润分配政策应重视对投资者的合理投资回报；  
（二）公司可以采取现金或股票方式分配股利，可以进行中期现金分红。公司的利润分配政策应保持连续性和稳定性。  
原第一百七十一条修改为：  
“（三）公司股东大会在做出利润分配决策的，应当在定期报告披露前进行。”  
原第一百九十一条修改为：  
1、《关于修改〈公司章程〉的议案》  
2、《关于修改〈公司章程〉的议案》  
特此公告。

云南城投置业股份有限公司董事会  
2009 年 3 月 12 日