

■导读

太保寿险收购长江养老获批

中国太保旗下太保寿险收购长江养老保险公司 11350 万股股份申请获批。原股东上海国际集团全身而退 详见 A3

出口复苏预期火热 三大机构扎堆两大板块

此前少有机构关注的电子类、化工类相关个股成为资金布局的热点领域 详见 A2

“金备竞赛”引黄金发飙再创新高

由于美欧三大央行的利率会议陆续召开,黄金将进入政策“敏感期”,其走势将以慢牛推升为主。 详见 A4

“打新”冲击转瞬即逝 资金不改宽裕

招商证券 IPO 的消息只让货币市场的资金价格出现了一个交易日的明显抬高,昨日又被充裕的资金供给“打回原形” 详见 A4

三季度基金新进 62 只个股

基本面积极变化、新业务发展势头良好、资产重组是重要特征 详见 A7

民生银行H股强势发行 A股借势拉动可期

26日挂牌,融资规模或达300亿元人民币

记者 周鹏峰 编辑 陈羽

民生银行或将接近目前 A 股市场赴港发行 H 股,有望提振 A 股市场其他金融股的人气。

接近该行的人士称,民生银行 H 股 IPO 发行价应该接近人民币 8 元,折合港币 9 元左右,不过目前仍在路演阶段,H 股未来走势也不好判断,因此尚存变数。民生银行官方只称目前路演尚未结束,发行价待定。

消息人士称,民生银行目前正在全球进行 H 股上市路演,本周五路演行程结束,9 日开始正式路演,13 日公开招股,26 日挂牌,行程颇为紧凑。

昨日民生银行 A 股价格微涨 0.12%,收盘于 8.11 元/股。以 1 港元兑人民币 0.881 元计算,9 港元的发行价还不到人民币 8 元,低于目前的 A 股价格。因此,国泰君安金融行业资深研究员伍永刚认为,以目前民生银行 A 股股价,并综合其发行窗口来看,9 港元/股的价格不为过。

另一市场人士则认为,民生银行 H 股发行价应该不低于人民币 8 元/股,此前,该人士也对记者表示,民生银行 H 股发行价应该不低于 A 股价格。

历史上看,先 A 后 H 的招行 H 股发行价就超过其当时 A 股价格,伍永刚说,一是因为香港投资者对招行比较认可,二是当时市场情况相对较好。他认为,民生银行 H 股发行价同样要看香港对其认可度,还有当时的市场情况。

上述消息人士则称,就路演行情来看,投资者认购十分踊跃。更有权威消息人士对记者表示,内地有私募向其咨询申购民生银行 H 股事

宜,愿意申购数高达 2 亿股,如果以 9 港元/股计算,该私募拟投资的规模高达 18 亿港元,而民生银行此次拟发行的总规模也不过最高 38.19961 亿股 H 股(含超额配售 4.98255 亿股),该人士称,由此可见投资者看好民生银行。

近一年来 H 股表现极佳,恒生指数一路小幅震荡上行,近期最高曾达 22620.0 点。6 家已赴港上市的中资银行 H 股表现也不错,近期一半多中资行 H 股价格高于 A 股价格,不过近几个交易日表现稍逊于 A 股,截至昨日收盘,仅工行 H 股价格高于 A 股,建行 A、H 股价格持平,其他四家 H 股则低于 A 股。

H 股总体走势,以及同业 H 股表现,还有前三季业绩同比 18.11% 的增长都为民生银行赴港上市增添了不少底气。伍永刚认为,如果民生银行 H 股得以 9 港元/股或者更高的价格发行,对 A 股上市公司中金融机构赴港上市定价将起到正面作用,目前金融机构中预计年底前赴港上市的 A 股上市公司还有中国太保。

伍永刚认为,民生银行如果以 9 港元/股这一价格发行,这一发行价格对 A 股股价也将存在一定的带动作用。

以 9 港元/股计算,民生银行此次融资规模折合人民币将超过 300 亿元。上述市场人士分析认为,以 300 亿元的融资规模计算,将使民生银行核心资本充足率达到 8% 多一点。伍永刚同样认为,300 亿的规模对其核心资本充足率的贡献为 2.3 个百分点左右,如果不考虑利润累积因素,融资后该行核心资本充足率将达到 8.1%—8.2%。截至 6 月 30 日,该行核心资本充足率为 5.9%。



史丽 资料图

上市银行融资压力对 A 股冲击小

记者 邹毅 编辑 陈羽

根据 14 家上市银行三季报及中报披露信息,匹配监管机构对商业银行资本充足率的最新要求,有媒体报道称上市银行未来一年的融资需求超过 1200 亿元。多家券商分析人士认为,已披露融资计划多选取定向增发及 H 股发行形式,加上预期 2010 年银行资本消耗压力下降,对 A 股市场的实际融资压力并未如想象中那么大。

根据上市银行三季报及中报披露信息,市场人士测算,加上此前已经公布的融资计划,上市银行未来一年的融资需求超过 1200 亿元。

瑞银日前发布研究报告指出,如果纯粹从静态分析来看,内地银

行面临较大的集资风险,但对其融资压力的忧虑被放大了。在同时满足贷款增长需求以及 8% 一级资本充足率要求的情况下,未来 14 家上市银行的资金缺口可能仅为 630 亿元。

国信证券银行业分析师邱志承表示,市场普遍预期 2010 年信贷增速将放缓,这意味着明年信贷投放对商业银行的资本消耗速度将减缓,加上商业银行将留存盈余,补充资本的压力并没有想象中那么大。尤其已经公布融资计划的银行大多采用定向增发和 H 股增发的形式,并不会对 A 股二级市场形成冲击。”

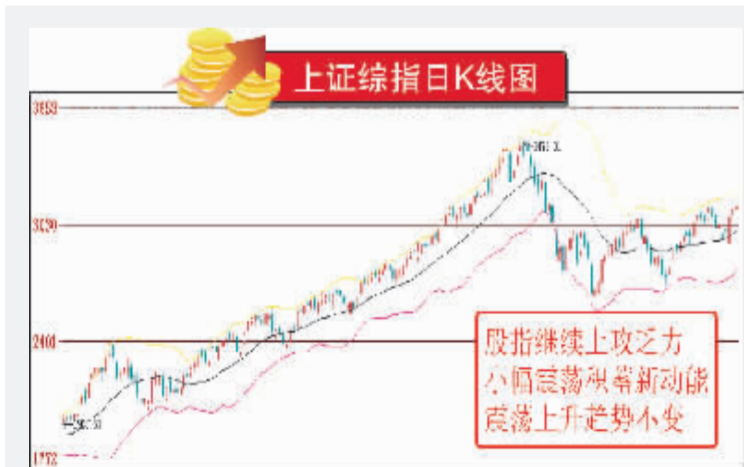
近期,民生银行将完成 H 股发行,预计募集资金 300 亿元左右。招行也将发行 A 股和 H 股配

股融资,预计筹集资金 180 亿元—220 亿元。深发展向中国平安的定向增发,预计融资 67 亿元—106 亿元。宁波银行也于 10 月发布公告,拟定向增发 50 亿元。

国泰君安银行业分析师伍永刚表示,即便如浦发、华夏、兴业等银行就目前资本充足率没有“达标”,需在 2010 年进行资本补充,也还要参考到净利润的资本市场资金状况。如果市场不好,则监管层很可能允许其缓发,或是银行采用定向增发以及在 H 股融资的办法。伍永刚强调,需要注意的是,国有银行一旦出现资本充足率不足或是资本充足率降幅加快需要启动融资,那对资本市场的融资压力将远远超过股份制商业银行。

■大势研判

基金仓位触底回升 冬日行情期盼“一把火”



张恩智 编辑 陈剑立

近期大盘小幅上涨,成交量略有缩小。从机构仓位来看,基金仓位触底回升,盘面非常活跃,17 家公司封死涨停,板块行情可能会出现“冬天气”走势。

市场转强 基金仓位触底回升

从周三盘面来看,指数收出阳十字星,成交量波澜不惊,但从机构仓位来看,基金仓位触底回升,加仓基金数量明显高于减仓基金数量,未来行情可能会出现“冬天气”走势。

从数据上看,在统计所覆盖的 200 只基金当中,58% 的基金仓位在上周上升,另外有 37% 只基金出现仓位下降,其余基金仓位变化不明显。总体来看,近 10 个交易日大部分的基金基本加仓或者是维持了自己的仓位。从测算值的平均值来看,开放式股票型基金(除指数型基金以外)和开放式混合型基金仓位都是出现了上升,基金加仓态势明显。对比市场走势我们发现,虽然大盘走势较为平淡,但开放式主动投资股票型基金的仓位却在连续下降 9 周之后第一次出现了反弹。具体来看,仓位由

上一个观察期的 78% 上升到了上周的 79.3%,上升了 1.3 个百分点,但如果再考虑了市场本身的下跌对基金仓位的影响之后,基金主动加仓比例为 2.10%。从新基金动态来看,今年新基金仍保持较快的建仓速度,这也一定程度上反映了基金对后市仍持有谨慎乐观的态度。尽管三季度市场出现大幅波动,整个季度上证综指下跌 6.08%,基金整体净值也略有下跌,但 3 季度基金净收益大幅增加。所有股票类基金净收益 1141.52 亿,较上季度增长 51.9%,这也表明基金趁市场波动之际,顺势加仓、调仓,重新布局。因此,从绝对的角度来看,基金仓位触底回升,这将是市场转强的有效信号之一。

盘面活跃 板块个股浓墨重彩

从板块表现来看,周三盘面非常活跃,17 家公司封死涨停,涨幅在 7% 以上的公司高达 34 家,医药、IT 两大板块冲上涨幅榜前列,成为市场关注的焦点。

从个股涨幅来看,3 家医药上市公司率先涨停,其中一家公司在早盘就一直封死涨停板,成为市场人气的一面旗帜。我们发现,在医改、基本药

物目录的带动下,医药行业进入了高基数、稳定增长的黄金时代,未来投资机会较大。同时,2009 年前三季度,医药行业的整体净利润同比增长接近 34%。其中,综合表现情况最好的是中药行业。中药行业收入增长率高出整体 6.2 个百分点,而毛利率高出 9.4 个百分点,净利润增长率高出医药行业 14.5 个百分点。与此同时,中药行业的现金流情况也好于整个医药行业的整体情况,建议重点关注生物医药和中药分子子行业。

除了医药板块外,IT 板块表现出色,5 家 IT 概念股集体涨停,成为近期盘面的主力军。我们发现,经过多年发展,我国 IT 行业上市公司已具有较强的竞争优势,在高端产品领域,IT 板块上市公司的优势已逐步体现出来。而从大的方面看,国家为拉动内需而启动的基础投资,必将带动有关行业 IT 需求,IT 行业发展潜力较大,未来可适当关注。

从操作上看,不管大盘如何震荡,未来中期上扬态势已经确立,而选对板块和热点,踏准节奏,就有较大的概率获得超额收益。除了人气关注度较高的生物医药等板块外,建议可适当关注低碳经济和物联网概念。

■论道 如何优化积极财政政策

贾康 主持 于勇



贾康

我国自 2008 年秋启动扩张性积极财政政策,与适度宽松的货币政策相配合,实施反周期宏观调控,贯彻刺激经济“一揽子计划”,已表现出一系列较明显的政策效应。在密切关注经济动态、合理贯彻宏观调控基本思路、“相机抉择”要领的同时,有必要研究考虑如何进一步优化积极财政政策。

政府实施的“一揽子”经济刺激计划中,扩大内需的首要事项是以政府投资实施总量扩张。在这种总量扩张的同时,极为需要抓住把握结构调整的导向,把基础设施、灾后重建等七大方向上的各个项目选择好,其中突出的要点,一是要保民生;二是要培育新的经济增长点(如新能源);三是要努力拉动社会、民间投资;四是要把调结构、促发展放在更突出位置。进而,还要把施工质量保证好。这方面的相关制度保证因素,一是要实行十分严格、切实体现结构优化原则;二是要实行从大到小的严密的全程监督和内部、外部的多重审计,防止资金挪用等不良现象;三是要实行规范、到位的工程监理,保证项目质量,防止出现“豆腐渣”工程。根据上一轮积极财政政策实施中的经验和教训,建议近期即安排相关部门的检查巡视组对各地已开工和拟开工的政府投资和拉动社会资金的“拼盘”投资的项目,作巡视检查和必要指导,及时发现可能发生的偏差,防患于未然。

政策扩张期,对于三农、社会保障、社会事业、研发创新等方面的公共财政支出和补助要努力实行支出、补贴中的机制转换,以求提高资金使用效益和提升政策的绩效。实践证明,机制不同,政策的效应与绩效会大相径庭。比如,在不同的地方政府辖区,亟需根据安居住房和房地产市场的具体情况,制定在本地发展阶段的“住有所居”的政策目标,是应以“补砖头”还是以“补人头”为侧重点使用政府资金,或两者如何结合,如何运用有限财力首先托好“廉租房”这个基本住房保障的“底”,如何注重引导和支持“适租房”供给的增加以适应收入“夹心层”和年轻工作者的现实需要,等等,都需要形成可操作的合理化的具体方案,以提高政府实现“安居工程”的资金绩效(这方面已有一些较成功的经验)。这些是推进公共财政建设、优化宏观调控的内在的要求,也是我国经济社会转轨中不可回避的制度、机制建设问题。

政策扩张期带来了国债和地方债规模的明显上升,除较规范的长期建设国债和 2000 亿元地方债之外,地方举债融资的规模正在迅速扩大,并引起了各有关方面的高度重视,也引起了不同意见的争议。

我认为,地方政府融资的发展,在市场经济和分税制财政体制模式下,有其必然性,目前又加上了“四万亿”项目配套资金的巨大需求,对其做出简单禁止是行不通的,所以大思路上应回归大禹治水“堵不如疏”的古老智慧,疏堵结合,重堵更重疏,关键是应如何规范发展?如何规范引导?

我认为在这个方面需要“治存量,开前门,关后门,修围墙”,打造一套可控风险和可持续的地方“阳光融资”的制度和法纪。当务之急,一是应强化国家综合部门自上而下对各地融资规模的监督、指导、协调;二是应强化地方各级人大、政协对政府融资的审批与制约;三是应强化金融市场监管部门、审计部门对于政府融资活动的监控、审计;四是应提倡、鼓励地方政府融资主体内部的自律和加强管理,总结经验教训,在开拓创新中防患于未然。相关的制度内容,可先形成一些粗线条的文本,再于动态中不断完善、细化。

地方政府融资无如制度、纪律的有效约束,必然会在分散状态和不透明状态下积累公共风险,一旦积累到被触发的局面,就会是危机的局面,“救火”的代价损失将是巨大的。

(作者系财政部财科所所长)
栏目联系方式:you2000@126.com

每日关注

新股申购				
代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(万股)
600999	招商证券	11月10日	—	36854.6141

上海证券交易价格指数									
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率	换手率	成交额(亿元)
上证180	7526.90	7545.25	7617.25	7480.52	7570.57	43.67	0.58	24.78	14.72
上证50	2487.73	2491.56	2519.94	2470.36	2502.45	14.72	0.39	23.49	14.31
上证综指	3114.23	3119.31	3141.45	3096.35	3128.54	14.31	0.46	27.15	15.00
A股指数	3268.12	3273.42	3296.71	3249.29	3283.12	15.00	0.45	27.20	18.70
B股指数	215.85	216.97	217.76	215.69	217.32	1.37	0.63	18.70	18.19
红筹指数	2616.80	2625.81	2649.27	2604.42	2634.99	18.19	0.69	—	12.35
新债指数	2639.84	2644.12	2663.04	2624.64	2652.19	12.35	0.46	—	—

上海证券交易所股票成交									
项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	成交均价(元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上涨家数	下跌家数	平盘家数
上证180	5.947739074	77.762538258	—	—	—	180	117	52	11
上证50	2.901427069	35.483705373	—	—	—	50	32	14	4
总计	14.541485743	163.965029222	16.421.94	173.443.19	105.056.35	902	540	311	51
A股	14.484266141	163.559118.563	16.298.40	172.706.77	104.331.667	849	514	291	44
B股	57.219.602	405.910.459	123.53	736.42	724.68	53	26	20	7

深圳证券交易价格指数									
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率	换手率	成交额(亿元)
成份指数	12859.86	12886.10	13024.16	12772.80	12931.21	71.35	0.55	—	8.84
综合指数	1104.31	1105.96	1116.83	1100.53	1112.35	8.84	0.72	41.60	8.52
A股指数	1160.09	1161.87	1173.35	1156.09	1168.61	8.52	0.73	40.88	1.78
B股指数	555.22	554.58	558.80	553.61	557.00	1.78	0.32	19.56	22.74
深证100指数	4443.15	4449.40	4494.07	4417.08	4465.89	22.74	0.51	—	49.28
中小板指数P	5054.33	5069.71	5112.37	5056.41	5103.61	49.28	0.97	—	15.27
创业板	4892.14	4898.25	4945.25	4871.82	4907.41	15.27	0.72	—	24.78
深证创新	6680.99	6679.44	6731.48	6638.12	6705.77	24.78	0.37	—	—

深圳证券交易所股票成交									
项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	成交均价(元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上涨家数	下跌家数	平盘家数
成份股	1.199540124	19.099449466	—	—	—	50	33	12	3
中小板	1.851241269	30.747617527	749.29	13440.98	6008.19	302	197	93	12
创业板	92.132995	3.989923816	26.72	1251.11	224.46	28	27	1	0
总计	7.408175415	82.472029512	3.05237	37.902.04	26.179.69	812	495	271	46
A股	7.295976144	82.027321066	2.90237	37.048.59	25.334.43	758	466	251	41
B股	112.199.271	444.708.466	149.99	853.44	845.25	54	29	20	5

中国债券市场				
项目	收盘	涨跌	成交量(亿元)	成交额(亿元)
沪深300	3453.89	18.46	—	—
上证100	3408.64	16.51	—	—
中证500	3541.98	20.53	—	—
中证全债	126.96	-0.09	—	—
中证香港100	1456.36	24.74	—	—

香港证券市场				
项目	收盘	涨跌	成交量(亿港元)	成交额(亿港元)
恒生指数	21614.77	374.71	—	—
恒生综合指数	2982.46	48.72	—	—
恒生中国企业指数	12830.15	329.51	—	—
恒生中资企业指数	4005.31	77.71	—	—
创业板指数	702.35	8.44	—	—

内地期货市场				
项目	收盘	涨跌	成交量(手)	成交额(亿元)
黄金1006	238.06	4.18	—	—
铜1001	51130.00	260.00	—	—
豆一1009	5.00	—	—	—
豆粕1005	7296.00	36.00	—	—
白糖1005	4668.00	13.00	—	—

人民币汇率				
项目	收盘	涨跌	成交量(手)	成交额(亿元)
1美元	6.828	0.0001	—	—
1港币	0.881	0.00000	—	—
100日元	7.5703	0.0152	—	—
1欧元	10.0505	-0.0555	—	—
1英镑	11.2112	0.0148	—	—

每日指数市场指标				
项目	收盘	涨跌	涨跌幅度	换手率
上证综指	3128.54	24.31	0.78%	3.28%
上证50	2502.45	21.89	0.87%	3.10%
上证180	2502.45	21.89	0.87%	3.10%
上证A股	3283.12	32.94	1.00%	3.28%
上证B股	217.32	1.63	0.75%	3.28%
深证成指	3128.54	24.31	0.78%	3.28%
深证综指	3128.54	24.31	0.78%	3.28%