

Capital

■ 板块资金流向

主力出逃59.3亿元  
房地产净流出10.4亿元

◎ 大智慧资讯部 ◎ 编辑 李勇

周四沪深大盘高开低走，午后盘面震荡趋于激烈，尾盘在银行等大股盘的推动下成功收阳，最终两市股指双双以小幅上涨报收，两市当日共成交1936亿元，量能继续明显萎缩。

房地产、煤炭石油、银行  
居资金净流出前三位

昨日两市大盘净流出资金59.33亿元。房地产板块居净流出首位，净流出10.36亿元，资金净流出最大个股为万科A（-2.26亿元）、金地集团（-1.12亿元）、招商地产（-0.50亿元）。煤炭石油板块居净流出第二位，净流出5.70亿元，资金净流出最大个股为中国石油（-0.54亿元）、开滦股份（-0.44亿元）、鲁润股份（-0.43亿元）。银行板块净流出资金4.39亿元，工商银行（-1.09亿元）、民生银行（-0.84亿元）、浦发银行（-0.67亿元）为资金净流出最大个股。

酿酒食品、纺织服装  
呈资金净流入

全日仅有酿酒食品、纺织服装板块净流入，酿酒食品板块居资金净流入首位，净流入1.02亿元，净流入最大个股为吉林化纤（+0.96亿元）、水井坊（+0.31亿元）、山西汾酒（+0.23亿元）。纺织服装板块居资金净流入第二位，净流入0.28亿元，净流入最大个股为杉杉股份（+0.42亿元）、锦龙股份（+0.32亿元）、鲁泰A（+0.24亿元）。

万科A净流出最大  
吉林化纤净流入最多

个股方面，当日两市有1000多个股呈现资金净流出，资金净流出超千万的个股有206家，净流出最大个股为万科A（-2.26亿元）、中国联通（-2.11亿元）、中国建筑（-1.41亿元）、中信证券（-1.28亿元）、金地集团（-1.12亿元）。而资金净流入超千万的个股仅66家，净流入最大个股为吉林化纤（+0.96亿元）、键桥通讯（+0.73亿元）、武钢股份（+0.50亿元）、焦点科技（+0.49亿元）、江淮动力（+0.47亿元）。创业板昨日净流出7183万元，其中有23个股呈现净流出，净流出最大为金亚科技（-1136万元）、爱尔眼科（-1102万元）、吉峰农机（-698万元）、网宿科技（-603万元）、莱美药业（-569万元）。

# 20万吨国储糖两小时告罄 白糖期货缩量大跌

◎ 记者 钱晓涵 朱宇琛 ◎ 编辑 杨晓坤

仅仅花了两个多小时，有关部门计划抛售的20.7万吨国家储备糖即已告罄。

昨天上午，2009年首批国储糖竞价交易在一片热烈的氛围中结束。交易结果显示，首次白糖竞价交易，最高成交价出现在河北省公司库点的5130元/吨；最低成交价为湖北涪口库点的4760元/吨，成交均价为4915.15元/吨，高出竞买底价4000元/吨近1000元。由于抛售均价低于市场此前预期，竞价交易刚一结束，郑州商品交易所白糖期货全面下跌。到收盘时，白糖期货主力合约1009报5301元/吨，较上一交易日结算价下跌101元，跌幅为1.87%；持仓量缩减3.66万手至64.51万手。

据悉，受国储糖抛售消息冲击，昨天全国各地新糖报价普遍下调50-100元/吨，但成交清淡。

业内人士表示，有关部门此次开展白糖抛售交易与近期国内糖价大幅飙升有直接联系。进入11月份新榨季以来，糖价快速上涨，在抛售前一日，广西报价已冲破5000元/吨，与年初相比涨幅接近70%，产糖库区已经重现中间商和商家排队买糖的现象。

现货糖价快速上涨主要缘于销售区的库存不足。数据显示，09/10榨季，我国食糖产量预计只有1188万吨，相较08/09榨季减产了4.4%。各主产区产糖量都低于预期，糖厂也普遍存在惜售情况。与此同时，今年1-9月



份我国工业用糖累计需求增速14.51%，再创年内新高。国金证券农业行业分析师谢刚对记者表示，即使按照保守口径预计，2010年我国的用糖需求量都在1430万吨左右，供求缺口约在240万吨，食糖供不应求已成定局，而20万吨的抛售量也只是杯水车薪”。

不仅国内食糖产量下降，国际一些产糖国也开始面临减产。据古巴媒体9日报道，由于自然灾害、国际金融危机的影响和工作失误等原因，今年古

巴蔗糖减产已经成为定局。供需差异拉大让糖价上涨成为趋势。目前加上进口，我国全部的食糖储备也就在250万吨左右，就算把它们全部抛售，也只是刚刚填补空缺。何况作为战略物资，食糖不可能被全部抛售，因此，持续涨价是必然趋势。”谢刚表示，09/10榨季，食糖的现货和期货价格有望全面超越2006年高点，而届时将会有新一轮国储糖抛售。国海证券农林牧渔业分析师孙霞也有类似观点。她进一步指出，在产量尚不明朗前，即使糖价出现暴涨，国家抛售仍将采取小量分批形式。

值得一提的是，我国曾多次抛售国储糖以平抑高涨的糖价。2006年，受国际市场糖价大幅上扬、国内南方地区制糖企业开榨时间推迟等因素影响，国内食糖市场供应出现了紧张格局，糖价急剧上涨。为了稳定糖价，保证市场供应，国家发改委和商务部决定将总量为18.4万吨的国储糖以竞买形式分两次投放市场。当时拍卖交易激烈，但其后市场糖价仍然创出新高。

## 明年债券收益率曲线仍有上行空间

券商研究机构建议关注浮息债和信用债

◎ 记者 秦媛娜 ◎ 编辑 杨刚

由牛市转为熊市，2009年债券市场的走势令投资者无比煎熬；债券的收益率曲线在这一年里整体上移，并由通胀预期的升温而呈现出长端上行幅度大于短端的特征。展望2010年债券市场收益率的变化趋势，券商研究机构也纷纷给出了判断，多数认为收益率仍有上行空间，浮动利率债券和高收益信用债成为被重点推荐的品种。

今年年初，债券市场曾经延续前一年的牛市，出现过短暂的上行，但是这轮行情不足20天便被疾速的下跌所取

代。2月份之后，债市以弱势的反弹结束了前期暴跌，但升幅并不明显，直至5月下旬，仍未回到年初的高点，反而迎来了新一轮的调整。7月下旬反弹，9月下旬回调，11月再次上涨，债市就在这样涨不高亦跌不深的变化中走完了2009年，如此走势也反映了市场对于经济基本面、资金面不断转换的预期。

回头来看，熊市大背景下的债券价格普遍下跌，收益率整体上行。据上海证券统计，前11个月，1.3、10和30年固定利率国债收益率的上行幅度分别为38.01、104.15、80.48和52.34个百分点，1-10年国债利差上升42.47个百分点，大于2-7年38.06基点和3-5年

12.61个基点的利差上行幅度，表现出陡峭化上移的态势。

对于明年收益率曲线的变化形态，多数机构认为收益率曲线将延续今年的走势，仍有上行空间。渤海证券认为，从影响曲线长短两端收益率的因素来看，短端主要参考反映市场资金面状况的回购利率，明年货币市场资金紧张或将难以避免，会导致回购利率上升；而长端主要取决于CPI，随着通胀压力的增加，收益率曲线长端也有上行压力。

在对收益率曲线作出如此一致的上行预期下，券商研究机构出具的报告对于投资品种的建议也显得比较类

似，浮息债和高票息信用债成为明年投资的重点推荐品种。中原证券认为，应重点关注以shibor为基准的浮动利率债券来规避通胀风险，注意择机布局高收益率信用产品。渤海证券给出的建议更加具体，认为应重点关注1至2年基于shibor和1年期定期存款的浮息债投资机会。招商证券表示，除浮息债之外，由于明年企业盈利继续改善和信用风险溢价下降，目前高企的信用利差存在进一步下行的空间。与AAA和超AAA高等级信用债相比，从收益率风险和票息保护空间看，我们建议机构配置信用债以主体评级AA级以下的中低资质为主”。

■ 新品超市

工行企业年金计划  
又添新产品

近日，工商银行联合中国银行、工银瑞信基金管理有限公司、海富通基金管理有限公司、富国基金管理有限公司和中国人保资产管理股份有限公司共同推出了“如意养老2号”企业年金计划。

据介绍，该产品共设置了工银瑞信投资组合1、工银瑞信投资组合2、海富通投资组合、富国投资组合、人保资产管理组合五个投资组合，供不同投资和风险偏好的人群选择。同时，“如意养老2号”还针对在华外资企业的个性化需求专门定制了B款产品。

此外，“如意养老2号”还率先实现了个人自助投资选择和转换功能。即选择该产品的职工可根据自己的风险偏好、市场状况和各个组合的投资业绩，确定个人年金财产在各投资组合上的配置比例。（金萃苹）

中行新一期汇聚宝  
新增两款澳元理财产品

本月初，澳大利亚再次宣布加息25个基点至3.75%，成为历史上首次3个月连续加息的央行。受此影响，多家银行加快了澳元理财产品发行的步伐。中行新一期汇聚宝新增的九款外汇理财产品中就包括了这两款澳元理财产品。

据悉，其中期限为4个月，认购起点金额为9000澳元的，预期年收益率为2.45%；期限为4个月，认购起点金额为4万澳元的，预期年收益率为2.5%。同时，中行理财专家提醒，在市场竞争激烈的情况下，汇率与利率走势尚不明确，投资者选择澳元理财产品，最好以短

期和超短期为主。据了解，中行新一期汇聚宝中，除了两款澳元理财产品外，还有七款外币理财产品同时在售。（金萃苹）

中邮核心优势  
封闭期内二次分红

刚以成立28天的时间创下了基金业内最快分红纪录的中邮核心优势灵活配置基金，近日再次发布分红公告，将以12月11日为权益登记日，再度实施分红，分红标准为每10份基金份额派发红利0.3元。此时距离其上次分红仅过了13天。封闭期内连续快速分红，中邮基金再度成为惹人关注的对象。

据记者了解，截至12月7日，该基金成立整满40天，其基金份额累计净值达到1.1066元，净值增长率为10.66%。把握时机，快速建仓，快速实现盈利并分红，这也是中邮系基金的一贯风格。（王文清 杨子）

国泰人寿  
推业内首款教师保险

日前，国泰人寿针对教师群体推出业内首款教师专属产品——“国泰关爱园丁保险计划”。该计划保障项目包括特定手术、住院日额、身故、意外身故或残疾、养老金等。

国泰人寿充分考虑教师的工作特点，设计了包含椎间盘切除术、膝内外侧韧带修补术、鼻咽肿瘤切除术在内的88种特定手术慰问金。若教师在住院期间接受条款中规定的手术项目，就会得到一笔数目可观的慰问金。再加上按天给付的住院日额保险金，便可弥补因住院而造成的收入损失。（黄蕾）

博时基金：  
明年市场可能延续今年涨势

博时基金10日发布最新投资策略报告认为，明年将成为中国经济由外向需转向内需的重要转折年，并对未来长期的产业结构和股市变化起到根本性的推动作用。

对于后市走向，博时基金ETF组投资总监王政认为，明年的总体环境比较乐观，经济将继续维持高速增长，企业的盈利增速也较高，流动性依然充裕。明年的市场整体行情可能将延续今年的上涨趋势，但不会像今年这么好；下半年可能会有适当回调，这主要取决于通胀的增长速度。目前，许多股票的价格已将明年的增长反映到价格之中，投资应更注重选择盈利能力强、价格相对偏低的大盘蓝筹股。

业内人士认为，随着明年宏观政策的明朗化，市场的风格转换已经日益临近，以低估值的大盘股为代表的蓝筹行情正在酝酿之中。大盘蓝筹风格基金有望成为市场风格从中小盘股行情转向为大盘股行情的助推器。正在发行中的博时上证超大盘ETF及联接基金是一个不错的投资选择。（黄金滔 安仲文）

浦银安盛：  
明年投资机会在于政府支持行业

浦银安盛基金日前发布了2010年度的投资策略报告。该报告认为，相对于2009年，2010年的经济环境更加复杂，过度宽松的货币政策面临退出，而国内的经济复苏基础并不牢固。但总体看，明年宏观背景依然看好的一面。

对于明年的行业投资重点，浦银安盛认为，2010年的投资机会集中在政府的经济工作重点关注的行业中。可以归纳为保增长、调结构和防通胀三根主线。与之相关的房地产、零售、医药以及钢铁和化工行业的相关的子行业、新能源行业和煤炭、贵金属、农业等行业值得看好。（周宏）

上海证券：明年A股市场有新驱动力

上海证券日前公布最新策略观点指出，2010年内

需消费启动与产业结构升级将成为新的经济增长极，对A股市场的驱动力将由“流动性+投资”转变为消费驱动与结构调整。

上海证券认为，经济复苏与政策退出使经济增长恢复常态，但外需疲软和投资回落将刺激国内消费需求成为经济发展的新动力；此外，中国经济还受到产业结构失衡和落后产能过剩的困扰。显然，产业结构升级和内需消费启动是明年新的经济增长极。

在此判断基础上，上海证券认为，内需消费启动、新兴战略产业发展与行业整合将成为2010年A股市场运行的主导因素。另外，人民币升值与通胀预期会对资产价格的稳定形成支撑，但不构成主要驱动力。经济增长将在第二季度达到复苏高点，期间货币政策将发生调整，社会预期回报率上升，A股市场存在调整压力。（杨晶）

东北证券：A股结构性调整展开

东北证券日前发布最新策略报告指出，中央经济工作会议给政策定调后，A股结构性调整展开，明年市场难有今年表现。

东北证券认为，今年的经济增长很大程度上依赖于“双松”型政策，尤其是政府投资的推动，经济自身增长的动力尚不稳固。在向好的经济背景下，A股市场的长期震荡向上趋势不会改变。但在经济复苏步入正常化后，经济内在的运行规律将成为影响市场的最重要因素。中央经济工作会议给政策定调后，具体细化的政策会随经济走向的明朗而逐步明确。

东北证券认为，近期管理层对A股有一定调控意向，比如本周的新股九连发，下周的创业板八连发。结合目前市场的结构化高估，A股结构性调整或将就此展开。从“保持”到“促进”再到“引导和规范”，中央关于资本市场的表述一系列的变化，与全球防范资产价格泡沫化的步调统一，明年市场难有今年的表现。（杨晶）

波士顿咨询和瑞士再保险：  
银保合作须摒弃当前的行业结构

波士顿咨询公司(BCG)和瑞士再保险(Swiss Re)10日联合发布的最新报告表明，如果中国的保险公司和银行希望银保业务更上一层楼并在未来实现可盈利、

人民币汇率短期持稳  
明年或压力加大

◎ 记者 李丹丹 ◎ 编辑 陈羽

10日银行间外汇市场美元对人民币汇率的中间价为1美元对人民币6.8276元。记者注意，自11月初以来，美元对人民币汇率一直在6.8270左右10个基点内窄幅波动，人民币汇率保持稳定。这无疑与近期高层在公开场合的表述一致，分析人士也认为，在中国出口强劲恢复之前，人民币汇率仍将维持稳定。

9日央行副行长朱民表示，2010年中国将保持有管理的浮动汇率体系不变，人民币汇率的任何调整都将根据该体系进行。国务院总理温家宝11月底则在第十二次中欧领导人会晤时重申，中国将继续按照主动性、可控性和渐进性原则，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

金融危机以来，我国的出口受到重创，目前出口的形势有所恢复，但是朱民指出，目前中国的出口仍处于下滑状态，给国内生产和就业市场带来很大压力，从这种意义上说，中国有很好的理由让人民币贬值而不是升值，但是我们保持了政策的稳定性。”

兴业银行资深经济学家鲁政委则认为，根据中央经济工作会议中“要保持外需政策的连续性和稳定性”措辞，很可能意味着，在看到出口强劲恢复之前，包括汇率和出口退税在内的政策都还将保持不变。

但是他认为，虽然人民币短期内仍将保持稳定，但是明年会面临更大挑战。鲁政委预测，在明年美元升息预期出现后，美元会开始转而走强，如果人民币继续对美元保持稳定，则将被迫对其他一揽子货币升值，这也终将构成对出口的压力。

目前人民币远期汇率交易系统上显示，1年期人民币无本金交割远期汇率水平为6.62，也就是说未来的一年内人民币会在保持基本稳定的原则下可能小幅升值3-5%左右。

中信证券首席经济学家诸建芳预计，2010年人民币兑美元面临升值压力，会对出口形成一定制约，但是制约作用有限。因为，即使人民币兑美元小幅升值，但美元对其他主要货币可能贬值，因此人民币实际有效汇率变动幅度不大，对出口产生的压力并不明显。

渣打银行首席经济学家李隼则更直接地指出，2010年的关键货币将是人民币，中国的货币政策是渐进式的，希望明年能看到人民币升值，虽然只是渐进的步伐。而随着中国的启动，其他国家也会跟进。



■ 机构观点

可持续的发展，就必须摒弃当前的行业结构，建立更为紧密的合作关系。

根据最新报告《中国银保业务：更上一层楼》，中国银保市场一直以惊人的速度增长，但同时似乎也陷入了一种僵持的尴尬境地。在中国，银行已经成为寿险产品的主要销售渠道，推动中国保费收入快速增长。然而，目前中国保险产品的种类、复杂程度以及客户服务的整体质量仍落后于很多其他国家。

瑞士再保险中国区业务发展高级副总裁舒爱瑞先生：与更先进的银保市场相比，目前中国银保市场上的产品和服务仍有许多真空地带，这就表明该市场具有巨大的上升潜力。”

报告表示，导致这一现状的原因是多方面的。首先，银行在金融服务领域拥有强大的营销能力。它们还获准可以销售多种保险产品，但截至目前还不能直接组建自己的保险机构。由此形成的模式是：银行通常可以代理多个保险产品，但往往是“漫无目的”地销售复杂程度较低的储蓄类产品。报告将此结构称之为“多对多”模式。

但是，市场已日益认识到这一模式将难以维系。中国监管机构已经着手开展银保业务改革，推动银行与保险公司更好地融合。实际上，中国银监会于今年11月份出台了银行投资保险产品股权的“办法”，此举将引导中国市场向欧美等成熟的银保市场靠拢。

BCG和瑞士再保险预计，在一段时期内，中国的银保在产品开发、市场营销、客户服务以及平台协同效应等诸多方面的投资力度将会加大，但成功的先决条件是建立各种排他性合作关系，这样保险公司对资本和专长的投资就能得到有效保护，并能取得良好的结果。

根据该报告，与保险公司建立融合的独家合作关系的银行将能够更好地满足客户当前及未来的需求，提高交叉销售和手续费收入，而寿险业务本身甚至也有可能为这些银行带来丰厚的利润。

对保险公司而言，建立这样的合作关系将有助它们延续保费收入增长趋势，同时还有助它们在客户认知尚未定型、忠诚度还未形成、大多数银保机构在地域影响力仍然有限以及大部分竞争者对产品服务尚未起步的时期，获得巩固领先品牌的绝佳机会。（但有为）