

# 改革创新注入活力 2009年股市回暖超预期

经过长达一年的持续深跌,在2008年10月沪指1664点“谷底”,敢于看多至3400点的投资者数量微乎其微,可随后一年中,A股大盘却出人意料地实现V型反转,市场交投也创出历史新高。

与市场持续攀升并行的,是资本市场基础性制度建设、市场化改革的层层推进,发行体制改革、IPO重启、创业板鸣锣、中介机构进一步规范运作创新发展……发挥市场机制作用力的思路一以贯之,资本市场对经济社会发展的贡献也日益显现。

分析人士认为,2009年的流动性盛宴和政策利多因素,将在明年演变为业绩增长支撑估值水平提升,在对经济持续稳步回暖的一致预期下,研究机构普遍看多2010年,对市场高点的预测集中于沪指4300点至4700点一带。

◎记者 马婧妤 ◎编辑 朱绍勇

## 超预期 A股实现V型反转

2009年的A股市场以令投资者惊讶的速度来了个V型大反转。2008年,沪深市场深跌超过六成五,上证综指、深证成指分别收于1820.81点、6485.51点。一年后,截至12月25日,沪深股指报在3141.35点、13289.94点,比去年底上涨72.5%、104.9%。这一涨幅大大超出了多数市场人士的预期。

今年A股市场喜迎“开门红”,1到7月两市大盘呈现出强劲单边上涨势头,沪深股指月线七连阳,8月跌幅超过20%的急挫也未能阻止大盘向上的步伐,随后三个月市场受政策利好支撑再启升势。年中上证综指、深证成指分别摸高至3478.01点、14097点。

受充裕流动性支撑,两市交投也显著放量,迭创新高。仅前7个月两市股票、基金、权证成交总额就超过2008年全年水平,达到32.44万亿元。1到11月沪深股票总成交额达到48.33万亿元,超过2007年全年,创出历史纪录。据聚源数据统计,剔除年内新上市个股,今年以来截至12月25日,两市在交易A股区间内平均涨幅达约137.9%,涨幅超过100%的个股超过1000只,其中海通集团、大元股份、苏常柴A、西部资源、银河动力等股票年中涨幅超过500%,成为名副其实的上漲明星。两市仅盐湖集团、中国铁建、攀钢钒钒,以及长期停牌长江电力累计报跌。

尽管年中备受投资追捧,但与主板市场相比,深市中小板个股133.8%左右的平均涨幅仍略显逊色,主板市场中则以深市主板个股的平均涨幅更高。

聚源数据显示,2008年年底时,我国沪深两市总市值在14.8万亿左右,到今年12月25日,这一数字就已大幅增长约88%至27.77万亿,A股市场也快速成长为全球总市值第三大的资本市场。

## 促改革 基础制度建设再上台阶

在加强基础性制度建设、充分发挥市场功能、改进监管、促进资本市场更好地服务经济社会发展全局“的总体思路下,以“市场化”为导向的资本市场改革创新,也为A股市场健康稳步发展提供了动力。

2009年6月11日,中国证监会发布的《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》正式实施,意味着促进新股定价进一步市场化、完善价格形成机制的改革之路又走出坚实的一步。随后7月10日,桂林三金和万马电缆作为新股发行市场化改革实施后的首批上市企业登录深交所,暂停近10个月的新股IPO正式启动。

今年IPO重启后至12月25日,主板、中小板共有60个股发行上市,其中包括中国建筑、招商证券、光大证券、中国重工等“失家伙”。发行体制改革实施后,新股发行市盈率整体上升,一二级市场价差缩小,打新收益空间降低,“新股不败”的神话也在市场机制的作用下逐渐幻灭。

2009年下半年,作为我国资本市场一个里程碑式的事件,创业板经过十年筹备正式鸣锣,一个由主板、中小板、创业板、代办转让系统构成,相互补充促进、协调发展的多层次市场体系初步成形,资本市场服务型创新型国家战略实施,促进经济发展结构转型的能力再上台阶。

10月30日,首批28家创业板企业集体挂牌,尽管上市首日未避免疯狂炒作,但到前一个交易日累计涨幅均值仅为3.53%。本月25日,第二批8家创业板公司上市,投资者趋于冷静,8只股票首日平均涨幅仅为45.2%。与此同时,资本市场中介机构规范运作、创新发展水平也日益提升,在加强证券期货经营机构分类监管、合规管理的同时,年中券商直投业务试点范围进一步放宽,新基金、券商集合资产管理计划审批提速,基金一对多业务稳步推出,基金销售和评价业务进一步规范,对“老鼠仓”等违法违规行为的打击力度加大,使全行业综合实力和竞争能力显著增强。

资本市场的改革、创新是一个长期的过程。证监会主席尚福林日前表示,接下来将进一步推进新股发行制度改革,逐步完善新股价格形成与承销配售机制,适时推出融资融券、股指期货,并将建立灵活的转板和退出机制。

## 看明年 4000点上仍可期待

随着限售股逐步解禁,明年A股将迎来全流通。聚源数据显示,截至2008年底,两市流通市值为4.45万亿,到今年12月25日已扩充至14.4万亿,流通盘占比超过五成。到明年底,近九成股限售股将实现上市流通,A股也将进入全流通元年。

V型反转后容量持续增长的市场将何去何从?基于对经济能够实现持续复苏的一致预期,研究机构普遍认为是4000点上仍可期待,对市场高点的预测则集中于沪指4300点至4700点。

在判断明年经济形势时,券商研究机构普遍认为2010年宏观经济将继续回暖,并呈现“前高后低”,GDP增速预测普遍在9%上下,CPI则由负转正温和增长,上市公司整体增速可达20%至25%左右,今年流动性、政策因素推动股市上涨,将转向明年的业绩动力提升估值水平,但流动性因素对股市影响并不会太悲观。由于预期经济增长,中期流动性拐点可能在明年一季度出现,多数机构认为A股2010年将保持整体震荡向上,并在一季度迎来阶段高点。分析人士对于沪指明年将站稳2700点上方的预期较为一致,对市场“天花板”的预测则集中于4300点至4700点,最乐观的券商已看高2010年A股至5000点。

在对行业的选择上,稳健增长的消费行业成为多数机构推荐配置的热点,周期性行业、低碳经济、新材料等新型战略产业,部分地域概念股,以及煤炭、机械、地产行业的推荐指数也十分高。



尤雷雷 制图

## 交易额大增 券商利润有望超900亿

◎记者 杨晶 ◎编辑 朱绍勇

2009年,券商融资如火如荼:光大证券、招商证券成功IPO挂牌交易所;国元证券、长江证券等上市券商顺利完成再融资;广州证券、安信证券等未上市券商加紧增资扩股。同时,在A股市场超预期复苏行情背景下,券商各项业务也迎来大发展。

### 券商迎来上市潮

A股市场IPO的重启给券商上市发展打开大门。经过2007年以来的快速发展,券商综合治理基本完成,优质券商近两年纷纷表明上市决心。

光大证券于今年8月18日顺利登陆A股市场,正式重新开启了尘封6年的券商IPO梦想。随后招商证券的IPO上市路径也尘埃落定,华泰证券成功过会,即将成为此次券商IPO重启以来的第三家上市券商,备受关注的国信证券收购华林证券接近尾声。

“百舸争流”盛景重现,更多的券商加快了启动或筹划上市的步伐。国信证券、山西证券和西部证券较早迈出了实质性的一步,向证监会递交了上市申请,为上市已谋划多年的兴业证券也在今年递交了IPO申请。此外,齐鲁证券也启动了IPO工作,广发证券借壳障碍已扫除,备受关注的国泰君安证券也表示在积极努力达到“一参一控”要求。

与此同时,已上市券商的再融资进程也接连获突破。长江证券今年11月成功完成配股融资,募集资金净额32亿元,国元证券公开增发募资也顺利实现,最终募集资金净额达96亿元。还有在积极准备的东北证券拟通过配股和借债两种方式,最多融资不

超过49亿元。西南证券拟定向增发募资不超过60亿元。同样为了做大做强,中小券商趁着市场有利环境,也并未在增资扩股上有所停顿。今年,广州证券、安信证券、五矿证券、东莞证券、财达证券等启动了增资扩股方案。

### 各项业务大发展

融资步伐的加快从侧面折射出券商基于今年的较快发展欲在未来加大拓展的强烈愿望。国泰君安证券行业分析师梁静、董乐测算指出,2009年证券全行业净利润可望达到900亿元,同比增长近90%。

受益于2009年A股市场的快速复苏,券商传统业务首当其冲。作为驱动券商业绩增长的主要因素之一,今年以来日均交易额突破2200亿元几无悬念。在沪综指年内超七成的涨幅前提下,券商全年的自营收入也值得期待。长江证券行业分析师刘俊预计,今年全行业经纪业务收入将达1420亿元,同比增长65%。

代码	简称	发行时间	内容
601788	光大证券	8月4日	以21.08元/股发行价格,首次公开发行5.2亿股,募集资金净额107.10亿元,补充公司资本金,用于增加营业网点、开展直投业务和境外业务,扩大公司投行业务和自营业务规模,开展创新业务和用于信息技术系统的升级改造。
600999	招商证券	11月10日	以31元/股发行价格,首次公开发行3.585亿股,募集资金净额108.83亿元,用于补充公司营运资金,做大资产管理平台,加大投入发展投行业务,对营业网点布局调整等。
000728	国元证券	10月29日	以19.8元/股公开发行5亿股,募集资金净额96.01亿元,用于增强投行承销业务实力,优化经纪业务网络布局,扩大资产管理规模,开展权证与衍生品业务,增资国元证券(香港)公司等。
000783	长江证券	11月6日	以6.5元/股价格配股,新增4.96亿股,募集资金净额32.03亿元,全部用于增加公司资本金,扩充公司业务,扩大公司规模,逐步开展并扩大创新业务规模。

## 期市蛋糕骤然膨胀 一夜之间日子好过

### 新品种刺激市场热情,中国期市跨入“百亿亿时代”

◎记者 叶苗 ◎编辑 朱绍勇

跨越式发展、井喷式扩张——2009年,中国期货人都感觉到,一夜之间日子好过了。年轻的期货业成功抵御了金融危机冲击,在国家大力支持下,市场规模空前扩大,交易氛围异常活跃,钢材、PVC等热门品种纷至沓来,市场交易额首次突破100万亿大关,开户数量、保证金总量均实现爆发性增长。

### 新品种助力推开“百亿亿”大门

随着钢材、PVC和早籼稻陆续上市,品种创新成为2009年中国期货市场的关键词。纵观多年来期货市场的品种推新力度,半年之内推出三个新品种可谓罕见。”北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越表示,多年来,期货市场面临着“品种少、规模小、散户占主导”的瓶颈。2009年以来,新品种的上市在一定程度上改善了品种少的格局,同时也极大迎合了企业的套保需求。新品种的横空出世,刺激了市场热

情,为更多产业提供了套保平台,期市成交出现了爆发式的增长。1至11月份,中国期市累计成交交易合约18.8亿手,成交金额113.3万亿元,分别同比增长55.78%、72.57%,继续保持较快速增长的势头。截至10月底,期货市场投资者开户为86.5万户,保证金近1000亿元。

这一成就的取得是惊人的。统计数据显示,2009年我国期货市场成交量仅有1.4亿手,全年成交金额为3.9万亿元;2007年的交易量达增至7.3亿手,成交额达到41万亿元。2008年成交量和成交额分别达到了13.6亿手和71.9万亿元,而2009年已然突破了100万亿,期市答卷的“精彩程度”超过以往。中国商品期货市场在全球期货市场中的地位也稳步提升,已成为仅次于美国的全球第二大商品期货市场。大商所已经成为全球最大油脂期货市场。期货行业的蓬勃发展,也让广大中国企业受益匪浅。中国期货业协会会长刘志超表示,随着我国期货市场持续稳步发展,套期保值功能作用的日益发挥,越来越多的现货企业已经开始参与到期

### 分类监管诞生 期市创新箭在弦上

期货行业的制度建设是2009年的另一大亮点。经过监管层和市场的共同努力,2009年8月19日《期货公司分类监管规定》正式发布,并于9月1日开始实施。11月初,首次分类监管结果出炉,在国内165家期货公司中,获A类评级的期货公司总共有18家,B类的为37家,C类的为81家。另外,统一开户全面实施、期货公司信息管理系统指引发布实施,都是监管制度建设上的重大突破,夯实了行业发展的基础。

重要的是,期货公司分类分级被视为开展资产管理业务、期货咨询业务、代理境外期货业务和股指期货扫清了制度上的障碍,从而给予了2010年以更大的畅想空间。”胡俞越说,期货公司分类分级管理工作的实施是2009年乃

## 2010

### 多少创新业务 值得期待

◎记者 张欢 ◎编辑 朱绍勇

对于中国资本市场而言,2009年是永远被铭记的年份。过去的一年时间里,围绕着变革与创新的主题,资本市场取得了累累硕果。

初夏,伴随着IPO的重启,新一轮新股发行体制改革破茧而出,在实现新股定价市场化、市场主体归位尽责的同时,充分考虑和保护了中小投资者的利益。此后,国有股减持方案出台,大大平缓了大小非减持的不利冲击,起到了定海神针的作用。金秋十月,创业板在众人十年翘首企盼之后,终于华丽登场,将2009年资本市场的改革进程推向了一个新高潮。

2010年,当资本市场即将迈入新的十年之际,又有多少惊喜值得期待呢?毋庸置疑,变革与创新在2010年不仅不会停歇,反而将大步推进。其中,融资融券、股指期货、国际板三大创新业务能否在明年成功推出,牵动着市场的神经。

2009年初,证监会主席尚福林在全国证券期货监管工作会议上提出要“做好融资融券业务”。此后,交易所积极准备,11家试点券商也开始进行全面的业务测试,融资融券可以说万事俱备,只欠监管层的“一纸”东风。

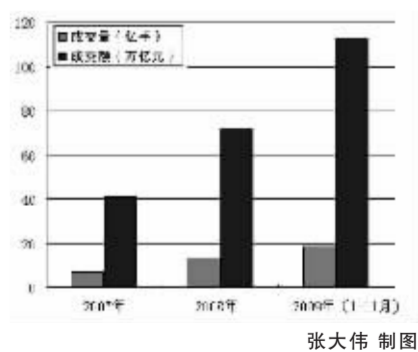
融资融券的推出,无疑是具有划时代意义,引入“做空机制”后,将令A股有史以来的“单边市”划上历史句点,也为投资者提供了防范市场风险的手段。对于证券公司来说,融资融券通过活跃市场,使得当前市场交易量水平提升,进而增加证券公司佣金收入。券商通过开展融资融券,获取利差收入,拓宽了证券公司业务范围,在一定程度上增加证券公司自有资金和自有证券的运用渠道。

和融资融券一样,股指期货是健全资本市场内在稳定机制的另一大法宝。近段时间来,监管层频频释放股指期货即将推出的政策信号,而中金所相关负责人也在多个场合表示,股指期货准备工作已经就绪。

股指期货最重要的功能是通过套期保值规避证券市场的系统性风险。国际金融危机的冲击,经济的衰退、宏观调控的变化都有可能引起证券市场整体性下跌,从而引发较大的系统性风险。通过投资组合,只能规避由个别股票引发的非系统性风险,无法规避系统性风险。只有通过股指期货进行套期保值,反向操作,才能锁定现货成本和风险,从而较大程度上规避系统性风险。

除了融资融券和股指期货,磨剑多年的国际板也有望在2010年利剑出鞘。一个成熟的资本市场,不能只是国内企业竞技的舞台,纽交所、纳斯达克等发达资本市场的交易所早已选择向全球优秀公司敞开怀抱。上海要打造成为未来的金融中心,推出国际板是必须迈出的坚实一步。

2010,充满机遇与挑战的资本市场,让我们携手企盼。



张大卫 制图

至中国期货业历史上的重要的一个里程碑,期货市场的质变将渐行渐近。

在商品期货市场加速前行的同时,金融期货的准备工作也有条不紊地准备着。随着创业板的顺利推出,股指期货作为投资者翘首以盼的下一个焦点。2009年,中国金融期货交易所的工作继续推进,目前会员数量达到了111家,并且正在建立股指期货投资者适当性制度。沪深300股指期货仿真交易也已进行了三年多,技术准备日臻完善。业内人士表示,股指期货推出的条件已经具备,明年上半年是股指期货推出的好时机。

同时,期权的准备工作也在进行中。郑州商品交易所明年或争取推出商品期货期权试点。上海期货交易所也将在适当的时候推出铅、白银等期货品种,目前还正在深入研究原油期货。