

# Markets

## 管涛:今年我国资本流入流出都会增加

◎记者 但有为 ○编辑 陈羽

国家外汇管理局国际收支司副司长管涛16日在2009年度观察家年会上表示,随着全球金融市场解冻,跨境资本流动趋于活跃,今年我国资本流入可能会呈现恢复性增长。但同时随着“走出去”战略的实施,我国的资本流出也会增加。

他认为,2010年我国国际收支总规模会恢复增长,有可能增速快于国内经济增长,使得国际收支总额占GDP比例下降重新上升。此外,今年外贸出口有可能恢复性增长,但经常项目顺差占GDP的比重有可能延续前两年下降的趋势,外需仍可能对中国经济增长为负拉动。根据管涛提供的数据,受金融危机影响,去年我国外贸进出口总额下降14%,全年外贸顺差下降34%,利用外资减少3%。我国经常项目顺差占GDP的比重可能为6%左右,低于2007年的11%和2008年的9.8%,外需对中国经济增长的拉动减弱。

因此,管涛认为,今年我国促进国际收支基本平衡依然任重道远,应采取多方面措施:进一步扩大内需,尤其是消费需求;坚持开拓国际市场和国内市场;加强国际收支监测预警,尽快建立健全对流入、流出双向预警体系和应急预案;加大对异常资金流入的管理力度,继续打击违规资金流入,同时对过热的资本流入渠道进行适当控制。

### 每日关注

代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(亿股)	申购上限(股)
002253	杰瑞股份	1月25日	—	2700	—
002352	燕巢新材	1月25日	—	1950	—
002351	通步	1月25日	—	3700	—
601268	一重集团	1月22日	—	30000	—
002250	北京科锐	1月20日	—	2700	—
002349	精华制药	1月20日	—	2000	—
002348	高华股份	1月20日	—	3800	—
780179	中国国电	1月19日	7.9	130700	780000
002347	泰尔重工	1月18日	22.5	2600	20000
002346	科恒股份	1月18日	31.9	2500	20000
002345	耀安基	1月18日	33	3000	20000

### “股指期货基础知识专栏”

#### 股指期货与权证的主要区别?

股指期货与权证的差别主要体现在七个方面:

- (1)在标的资产方面,股指期货的标的资产是股票价格指数,股指期货价格变动主要受宏观经济及主要成份股等因素的影响。权证的标的资产是单个股票,其价格变动主要对应个股的资产价格、时间价值和波动率等因素的影响。
- (2)在功能作用方面,股指期货的基本功能是实现股票市场的系统性风险,而权证则是锁定单一股票价格波动的风险。
- (3)在交易机制方面,股指期货采用的期货交易机制,权证采用的是现货交易机制。股指期货既可以买入做多,也可以卖出做空。权证的做空实际是买入认沽权证,权证交易仍然是先买入权证再卖出权证,只有在权证价格上涨时卖出权证才能获利,这与股票交易是一致的。
- (4)在交割机制方面,股指期货到期时将进行现金交割,股指期货合约最后交易日收市后,交易所以计算出的交割结算价为基础,划付持仓双方的盈亏,了结了所有未平仓合约。权证的行权价格在权证发行时已经确定,权证到期时如果投资者不行权,权证本身就没有任何价值。
- (5)在涨跌停设置方面,股指期货一般采用与股票市场相同的涨跌幅比例。而权证价格的涨跌停板是以涨跌幅的价格而不是百分比来限制的,有时可能远远超过股票市场10%的涨跌幅度。
- (6)在资金要求方面,股指期货比权证高很多。比如,按照股指期货3000点估算,买卖一手股指期货合约大约需要准备50万元资金。而权证资金要求较低,只要资金账户存满可以买1手(100份)权证的资金就可以了。
- (7)在市场规模方面,只要有交易对手方,市场具有足够的流动性,股指期货的持仓量理论上可以达到无限大。而权证交易中的流通量受发行数量限制。权证发行人发行权证往往有固定的发行数量,因而市场上可流通的权证数量也是固定的。(中金所供稿)

(本专栏内容仅供参考,不作为投资建议;涉及业务规则的内容,请以正式规则为准。)

## 新增贷款“加速跑”风险控制“管得牢”

# 2009年商业银行不良贷款继续“双降”

◎记者 苗燕 ○编辑 陈羽

2009年,尽管中国银行业的新增贷款以前所未有的速度增长,但是并未出现预期中的不良贷款全面上涨,反而继续保持了不良贷款“双降”态势。银监会近日发布的统计数据,截至2009年12月末,我国境内商业银行不良贷款余额4973.3亿元,比年初减少629.8亿元;不良贷款率1.58%,比年初下降0.84个百分点。商业银行拨备覆盖率达到了155.02%,比年初大幅上升38.57个百分点。

银监会有关负责人表示,尽管在应对危机条件下取得了不良贷款比例和余额“双下降”的成绩,但对信贷高速增长情况下隐藏的信贷资产质量风险仍需保持高度警惕。

数据显示,从不良贷款的结构来看,损失类贷款余额627.9亿元;可疑类贷款余额2314.1亿元;次

级类贷款余额2031.3亿元。但值得注意的是,损失类贷款的余额较2008年末上升了58.1亿元,可疑类贷款较9月末上升了19.6亿元,但较2008年末下降了92亿元。业内人士分析认为,损失类贷款的增加,说明银行潜在的风险仍然存在。

此外,分机构类型看,主要商业银行和城商行的不良贷款继续呈现“双降”。其中,国有商业银行不良贷款余额3627.3亿元,比年初减少581.0亿元,不良贷款率1.80%,比年初下降1.00个百分点;股份制商业银行不良贷款余额637.2亿元,比年初减少19.9亿元,不良贷款率0.95%,比年初下降0.40个百分点。城市商业银行不良贷款余额376.9亿元,比年初减少108.8亿元,不良贷款率1.30%,比年初下降1.03个百分点。

但农村商业银行和外资行的



不良贷款余额都有所上升。其中,农商行贷款余额270.1亿元,比年初增加78.7亿元,不良贷款率2.76%,比年初下降1.19个百分点;外资银行不良贷款余额61.8亿元,比年初增加0.9亿元,不良贷款率0.85%,比年初上升0.02个百分点。

银监会表示,将坚决贯彻中央经济工作会议的要求,处理好信贷政策的连续性、稳定性和针对性、

灵活性的关系,在保增长、调结构的同时,始终将防范、化解信贷风险放在突出位置。

银监会的数据同时显示,截至2009年12月末,我国银行业金融机构境内本外币资产总额为78.8万亿元,比上年同期增长26.3%;银行业金融机构境内本外币负债总额为74.3万亿元,比上年同期增长26.8%。

## 湘财证券最乐观 2010年沪指极限6000点

◎记者 杨晶 ○编辑 陈羽

正当货币政策退出引发不少券商对A股市场的判断转为谨慎时,湘财证券发表了2010年沪指极限将达6000点的积极观点,成为目前最乐观券商。

昨日,湘财证券在上海举办了名为“透视低碳热点 关注世博机遇”的2010年度投资报告会。会上湘财证券首席经济学家、副总裁兼研究所所长李康指出,中国宏观经济2010年GDP增长将达10.3%。其中,投资拉动GDP约4.7个百分点,来自消费拉动4.9个百分点左右,净出口对GDP的拉动约0.7%。全年通

胀总体温和,假设国际油价维持85-90美元每桶的区间内,全年CPI为4.5%,PPI为3.0%。美国刺激政策在今年上半年退出的可能性较小,但在国内,当CPI预期接近5%的同时GDP接近潜力增速水平时,将触发央行政策收紧。

经济快速增长、适度通胀、业绩可期的机遇将推动市场趋势向上,湘财证券李康在会上指出,2010年上市公司净利润增幅在25%至32%之间,沪指核心价值中枢为3291点至4723点,合理运行区间为3148点至4936点。创新业务推出将使A股市场波动区间放大。考虑热钱流入和人民币升值的可能性,假定人民币升值

峰值7%,世界平均回报率20%-30%,A股市场将获得约2.8倍于世界平均回报指数的回报,即2010年高点将达5940点。

认为全年行情在2600点至6000点间震荡的判断,湘财证券无疑是2010年A股市场“天花板”判断最为乐观的券商。此前的券商展望2010年策略时,机构多数预计高点在4300点至4700点区域,仅中信建投证券的预计在5000点。

如何在市场大幅波动中把握机会?湘财证券认为,业绩预期和金融创新是今年A股市场动力。建议投资者保持较高仓位,中长期持有战略性品种,积极参与市场创

新改革受益性板块和个股。在市场投资方向选择上,建议选择经济快速增长下经济周期新阶段的盈利超预期和利润转移方向的路径。主要包括:业绩超预期的周期性传统优势行业、产业整合与调整、低碳经济、世博主题方面。

湘财证券在会上还重点推荐了十大价值股、十大潜力股。十大价值股包括中国石化、中国平安、兴业银行、海通证券、武钢股份、潞安环能、中海发展、上海机场、青岛海尔、中金岭南。十大潜力股包括湘电股份、南玻A、荣信股份、豫园商城、烽火通信、国元证券、豫川发展、上海莱士、江西水泥、金钼股份。

## 世博会为新产业发展奠定基础

◎记者 杨晶 ○编辑 陈羽

一场新的科技革命。周汉民认为,世界博览会一定是对国家的现代化和工业化有全面的促进,成为展示创新成果的舞台,并且应该提升举办国家和承办城市的国际形象。作为创新的体现之一,世博会18个企业馆代表了世界未来的发展趋势,其中代表了近100家企业,三分之二以上是世界500强。

对于本届世博会给上海经济、中国经济带来的影响,周汉民认为,本届世博会对于上海经济的影响之深,就是它极大地改变我们城市发展的理念,产业和工业结构从目前比较一般的水平分工,向垂直分工引导。不仅推动了上海基础设施的建设,本届世博会的举办为一些新产业的发展奠定了基础,包括会展业、文化创意业、都市旅游业、一系列的服务业。

本届世博会的举办,恰逢世界正面临经济、城市化、科技三个方面的重大转折,世博会一定会反映这些重大转折的思想、理念、成就和结果。上海世博会开幕之际,是世界经济企稳走向漫长复苏的关键时刻,这届世博会应该成为世界经济复苏的信心旗帜。而且世界进入了城市时代,我们的生活方式、居住方式、生产方式、思维方式全部发生了本质的变化,而人类也正面临

## 吴晓求:未来2个月应不会加息

◎记者 杨晶 ○编辑 陈羽

当前中国经济进入反弹性增长阶段,在存款准备金率上调后未来两个月应不会提高利率。2010年A股市场可能是较为乏味的一年,波澜壮阔行情难现。中国人民大学校长助理、金融与证券研究所所长吴晓求昨日在湘财证券2010年度投资报告会上发表了这样的观点。

吴晓求认为,2009年扩张性的货币政策,对2009年中国经济摆脱全球金融危机影响是有效的。当前中国的经济已经进入到反弹性增长阶段,经济主体的信心全面恢复。几乎所有的学者和国际金融组织认为,中国的GDP在2010年将达到9%甚至更高。CPI在2009年可能在0.5%左右结束负增长,到2010年CPI的增幅达到3%-5%左右。国内投资需求强劲增长,消费需求稳步增长,出口也开始恢复性增长。

央行提高存款准备金率早于吴晓求此前的预期,他认为是2010年第一周新增贷款超过5000亿元,促发了这项政策的突

然降临。考虑到2010年的战略目标还是稳增长、调结构、防通胀,吴晓求认为,未来2个月应该不会提高利率。

对于未来资本市场的政策,吴晓求预计,总体上看,我国资本市场发展的政策重点是在供给政策,若市场进一步上涨,则主要通过扩大供给来平衡市场供求关系。不仅印花税率将十年保持不变,任何收缩资本市场需求的政策目前来看都是不可取的。其中股指期货和融资融券的推出是一个标志,将极大地改善中国资本市场的功能,改变交易方式,完善定价机制,对于中国资本市场的结构带来重大影响。而同时也对我们宏观政策的连续性、稳定性特别是保密性提出了更高的要求。

对于A股市场,吴晓求在会上指出,2010年A股市场可能是乏味的一年。资本市场面临来自融资压力、货币政策转向的向下压力,但相比之下,基于2010年基本面好于2009年、美元贬值预期仍然存在、全球经济回暖等因素,市场向上的动力稍强。

## 齐鲁证券投资策略报告

### 研究山东板块

1月17日,齐鲁证券2010年度投资策略报告会暨山东板块特色研究成果发布会在青岛举行。国家信息中心首席经济学家、预测部主任范剑平,中国著名学者、中央财经大学证券期货研究所所长贺强,山东证监局局长助理赵洪军,烟台万董董事长丁建生,保险集团董事长刘宗利,齐鲁证券董事长李玮等嘉宾进行了圆桌对话,共同探讨山东产业提升与资本市场发展。此次发布会还邀请了国内30余家基金、资产管理公司研究总监、基金经理与山东省50余家上市公司相关负责人,他们就上市公司2010年投资机会和山东资本市场发展进行了交流。

齐鲁证券认为,2009年国家出台了多项区域振兴规划,区域经济无疑成为未来投资关注的热点,山东省作为一个经济区域,北部濒临环渤海经济圈、南部靠近长江三角洲经济带,西部受益于国家中部崛起的发展战略,未来山

东省将继续凭借着得天独厚的区域优势,加快“黄河三角洲”、“蓝色经济圈”区域的建设,加大产业整合的力度,这必将为资本市场带来超额回报。

另外,由于山东上市公司频出重组黑马股,齐鲁证券研究所对过去10年山东上市公司发生的52次重大资产重组案例,精选出了2010年山东板块重组预期投资组合。(朱剑平)

### 农行召开“基金宝”财富讲坛暨2010年投资策略主题报告

昨日,中国农业银行联合国海富兰克林基金管理有限公司共同举办的“基金宝”财富讲坛暨2010年投资策略主题报告会在北京召开。

该财富讲坛是2010年中国农业银行全力打造的高端品牌讲坛,为了让更多的客户有机会面对面直接参与到活动当中,中国农业银行将首次携手国内多家知名基金公司在全国重点城市进行巡讲。

作为中国农业银行2010年“基金宝”系列巡

回财富讲坛的开年之作,本期讲坛聚焦在宏观经济发展以及全年资本形势上。(王慧娟 杨子)

### 摩根大通 2009年净利润117亿美元

摩根大通17日公布其2009年财报,第四季度净利润为33亿美元,高于上年同期7.02亿美元;每股盈利为74美分,高于上年同期的6美分;总收入为252亿美元。2009年全年净利润为117亿美元,每股盈利2.26美元,高于上年的净利润56亿美元、每股1.35美元的盈利水平;总收入创新高,为1086亿美元。

在2009年,摩根大通全年全球银行业务收入排名第一。摩根大通完成对华盛顿互惠银行的整合,保持了零售银行业务的稳步增长,2009年新开支账户超过600万个。此外,摩根大通信贷成本依然较高,消费贷款损失准备金增加19亿美元,使得全行信贷准备金总额增至325亿美元,贷款损失准备金率为5.5%。(石贝贝)

### 华商基金环保账单开年送大礼

近日,华商基金为2009年参与“订订纸质对账单”活动的10名幸运客户送出了年度幸运大礼包。华商基金相关负责人表示,公司于2009年初推出的这一活动,一年内得到了超过2万名持有人的热烈响应。今后公司将推广环保对账单作为一项长期的工作,努力为投资者提供更优质的客户服务。(王文清 杨子)

### 中山证券发蓝筹成长灵活配置

中山证券旗下第一只集合理财产品——中山证券蓝筹成长灵活配置集合资产管理计划日前发行。该产品将根据市场情况灵活配置股票与债券,其股票部分蓝筹股占比60%-80%,成长股占比20%-40%。中山证券将以自有资金购买该产品,并对符合条件的投资者进行有限度亏损补偿。(刘伟)

## 上周主力资金净流出177亿元

◎记者 杨晶 ○编辑 陈羽

上周A股市场继续以震荡为主,“三网融合”的刺激引发科技股再掀浪潮,题材股的活跃聚集了更多的赚钱效应。大智慧超赢数据显示,一周之内,市场整体净流出达177亿元,以科技股为代表的中小题材股是资金流入的重点。

股指期货、融资融券的推出预期提前,以及上调存款准备金率引发的市场担忧,权重股上周表现迟滞。与全线活跃的中小盘个股相比,两市股指受此影响走势偏弱。沪综指一周仅涨28点,深证成指更是以小幅下跌报收。

前期表现强势的科技股演绎“强者恒强”,从LED、软件、3G通信、软件3G应用、半导体、通信设备、有线网络等概念逐步展开,再到传媒业也跻身科技阵营。虽然上周整体继续受资金追捧,但也出现分化。计算机、3G通信板块分别净流入10.2亿元、7.8亿元,电子信息板块出现资金流出。东软集团、鹏博士、中国联通、同洲电子、中信国安等资金净流入均在1亿元以上。而高鸿股份、大唐电信、恒生电子、海虹控股、大恒科技、上海贝岭等前期涨幅较大个股主力资金出现逢高套现。

此外,医药、化工化纤、商业连锁三板块资金净流入居前,分别净流入17.6亿元、14.5亿元和10.9亿元。运输物流、酿酒食品、纺织服装、农业、机械、电器、电力、交通设施等板块也呈资金净流入状态。

在个股净流入排行中,中国联通获资金净流入4.6亿元。中国重工、中海集运、中国国航、航天电子等个股净流入均在2亿元以上。葛洲坝、四川长虹、罗普斯金、贵州茅台等净流入也均超过1.6亿元。

但题材热并不能掩盖权重股上资金的撤离洪流。银行、煤炭石油、房地产、券商、钢铁、有色金属、工程建筑、保险等权重蓝筹板块一周资金净流出均超过10亿元。其中,银行、煤炭石油板块资金分别净流出78.9亿元和61.4亿元。招商银行、工商银行、兴业银行、西山煤电、中国石化等个股资金净流出超过8亿元。

市场人士认为,后市出现大跌不要悲观,大幅反弹不能乐观,市场短期仍难脱离箱体震荡走势。随着年报行情拉开大幕,年报高送转和预期预盈板块也表现活跃。同时两会政策倾向将是市场布局的重点,而转变经济增长方式是两会的重心,对于有助于转变经济增长方式的新能源、新材料和高新技术等产业方面的个股仍可重点关注。

## 国际油价失守80美元关口

国际原油基准价格上周跌破80美元/桶的重要心理关口,连续5个交易日下滑。但上周油价可能是从新年伊始的涨势中回调,而非预示市场转为长期看跌。上周(1月11日),即月WTI、布伦特期货价分别收于82.52美元/桶和80.97美元/桶。但截至上周五(1月15日),WTI、布伦特期货价已大幅下滑,分别收于78美元/桶和77.11美元/桶。尽管如此,油价仍远高于去年同期水平,当时WTI和布伦特期货价分别为35.40美元/桶和44.69美元/桶。但目前油价远低于2008年7月3日达到的历史高位,分别为145.29美元/桶和146.08美元/桶。

普氏高级石油分析师琳达·拉斐尔德(Linda Rafield)表示,上周五收盘价格疲软主要是因为美元回升,以及美股从15个月高位回落。洲际交易所美元指数上升54.6点,收于77.3左右,而道琼斯工业平均指数下跌近130点。此外,纽约商交所WTI原油合约的非商业持仓量大幅上升13.5669万手。因此,非商业机构所持的期货和期权净多头达到20.8733万手,创历史最高水平。纽约商交所WTI合约持仓量被普遍视为投机活动的指标。

虽然油价有所下降,洲际交易所布伦特合约的持仓量在周四(1月14日)大幅上升至82.5811万手的纪录高位。相比之下,2008年7月11日布伦特期货价达到147.50美元/桶历史高位时,其持仓量仅为53.3431万手。拉斐尔德说,这一反常行为“显示期货市场不如一些人过去两年内所说般一面倒”,并削弱了有关投机活动导致近期油价上升的论调。

但拉斐尔德解释说,持仓量与价格暂时脱钩并非那么异常。拉斐尔德说:“2010年初持仓量上升与2009年的类似情况一样;前年年底一直观望的资金已被投入市场,但增加的持仓量在2009年变得无法维持。”

上周油价下跌情况下持仓量依然增加也暗示:对于英美政府当局收紧能源期货交易监管,市场人士私底下的担忧程度也许并不如他们公开宣称般严重。普氏通讯员Jessica Marron上周报道称,美国商品期货交易委员会(CFTC)在1月14日投票建议一条新规,对四大能源市场——天然气、原油、取暖油和汽油——实施联邦头寸限制,并对纸期货交易商建立有限的风险管理类别豁免。一些业内观察人士曾表示担忧,称导致监管可能致投资者逃离美国市场,转移至监管较为宽松的海外市场。



本栏编辑 陈羽

本栏编辑 陈羽