markets 市场

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸

A叠 星期二 2010.2.2
电话:021-38967777

上海證券報 与 www.cnstock.com 即时互动

■导读

企稳迹象出现 市场超跌后或将反弹
◎我国宏观经济向好，沪深股市估值处于合理区间，故而股市中期趋势仍向好。 详见 A8

汇金再度注资三大行存疑 二级市场增持窗口已现
◎汇金再度注资银行有可能，但在操作层面存在诸多问题。 详见 A2

招行A股配股申请通过
◎招商银行A股配股事宜又有新进展。在收到证监会书面通知后，招行会就A股配股事宜进一步发布公告。 详见 A3

“三农”题材渐成资金青睐的新目标
◎受益于中央一号文件关于“三农”问题的扶持政策，农业股昨日早盘一度出现了相对强劲的走势。 详见 A7

元月偏股基金“损失惨重” 王亚伟轻微“负伤”
◎基金2010年1月业绩出炉，王亚伟“神话”受到冲击。 详见 A2

大宗商品连续暴跌 “调整”还是“转熊”？

⊙记者 叶苗 ○编辑 陈羽 杨晓坤

从1月26日的全面下跌以来，大宗商品市场的暴跌势头已经持续了五个交易日，主流品种尤其是工业品的跌幅巨大，其中铜跌逾9%，锌跌逾13%，天胶跌逾7%，另外农产品和能源化工品种也普遍下跌，系统性调整的态势非常明显。这是否意味着2009年以来的大宗商品牛市已经终结？究竟是深幅调整还是彻底转熊？

记者采访了多名大型期货公司研究所负责人，业界普遍认为，目前大宗商品需要一个调整过程，这种调整是对2009年持续一年大涨的正常回调，机构洗盘的意味也很浓。加上股指期货即将推出，部分资金退场备战期指，也有资金临近年关而暂且出场，造成了目前商品市场的资金净流出。不过等调整到位后，主力多头将获得更大的上升空间。

大宗商品现暴跌

昨日，国内大宗商品市场再现大面积下跌。上海期货市场上市品种除铝小幅上涨外，其他品种全部下跌。期铜价格跌幅明显，主力合约以54470元/吨收盘，下跌1700元（跌幅为3.03%）。期锌跌幅也很明显，主力合约以17430元/吨收盘，下跌560元（跌幅为3.11%）。天胶期货价格小幅下跌，主力合约以23000元/吨收盘，下跌195元（跌幅为0.84%）。燃料油出现一定幅度下跌，主力合约以4407元/吨收盘，下跌113元（跌幅为2.50%）。另外，大豆、豆油等农产品的跌幅也较大。

外盘方面，受美元指数持续上升及美国股市下跌的影响，上周五LME金属下跌，其中三月期铜跌2.03%、期铝跌1.33%、期锌跌2.22%。纽约3月原油期货价格跌1.02%收报每桶72.89美元。纽约4月黄金期货价格跌0.10%至每盎司1083.8美元。

不过经过急速的下跌，昨日的行情已经表现出一定的企稳迹象。比如沪铝涨了接近1%，，橡胶在早盘急速下跌后回稳，在多方坚持下一路反扑，一举夺回23000元整数位置。

专家：“转熊”概率不大

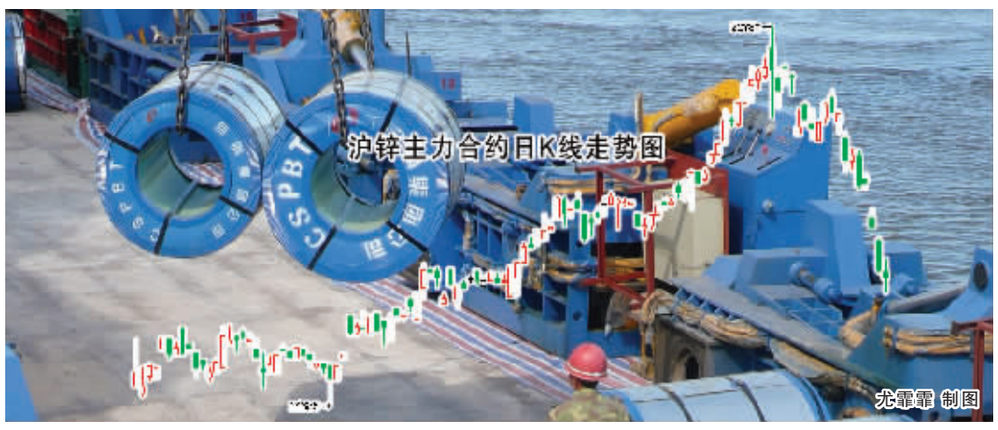
2009年来，在宽松货币政策的背景下，投机资金借助流动性过剩以及通胀预期不断推高大宗商品价格，有色金属、化工品都出现了较大涨幅，伦敦铜涨125%左右，日本橡胶涨88%左右，商品龙头原油涨了70%，一些品种甚至超过了金融危机爆发前的水平。

而新年伊始的暴跌，也让市场开始感到转向的可能性。业内人士表示，这更多是一次针对去年大幅上涨的调整。

“现在还不能算转势，”南华期货研究所所长朱斌表示，短期内市场继续震荡下跌是必然的，因为1月份商品市场资金呈净流出，投机资金纷纷离场观望。从去年连续上涨的幅度来看，这波回调是一次修正，可能会持续2-3个月，回调幅度可能会在三分之一左右。

中大期货研究院院长高辉表示，商品的这波下跌在预期之中，股指期货即将推出，部分资金退场开始备战股指期货。另外年关临近，一些私募资金也离场休息。目前来看，经济危机的发展势头尚难推测，各国救市政策面临退出，中国也有收紧流动性预期，这些不确定因素使多头纷纷平仓。而从商品调整规律来看，一般都是上涨慢，下跌则很快。

“如果不进行洗盘，未来做多空间有限，”高辉表示，这波调整可能会让商品回到行情启动前的位置，但不至于跌到2008年10月之后的低点。“调整充分以后，春节以后继续上涨的可能性还是很大的。”



市场预期美元强势延续

⊙记者 秦媛娜 ○编辑 陈羽 杨晓坤

经历了周末的疯狂上涨之后，美元本周走势略有走稳，但仍在近半年以来的高点附近徘徊。对于美元后续走势，看多者仍众多。

上周美元连续走高，特别是在周五快速拉高，欧元兑美元一度摔至1.3862元，当周美元指数的累计涨幅达到1.6%。本周开局，美元强势有所收敛，美元指数有微幅回调，但是欧元兑美元在盘中却出现了继续下探的走势，最深跌至1.3852元。英镑兑美元同样难逃下跌，虽然盘中曾试图反弹，但是随着风险规避情绪的上升，汇价再度下探至1.5924低点。

美元此番劲爆表现主要是受到上周五美国公布的2009年第四季度GDP增长超预期的影响，5.7%的增幅明显高于预期的4.6%，而且增幅为六年多以来的最高纪录。

经济数据不难让市场联想到了上周美联储在议息会议声明中的措辞。虽然利率维持不变，但是美联储表达了对经济前景更加乐观的看法，并且有联储官员表示反对将利率继续维持在较低水平，最新经济增长数据一公布，市场立即将其与美联储态度的微妙变化相联系，对于加息的预期也有所提前，帮助了美元的快速拉升。

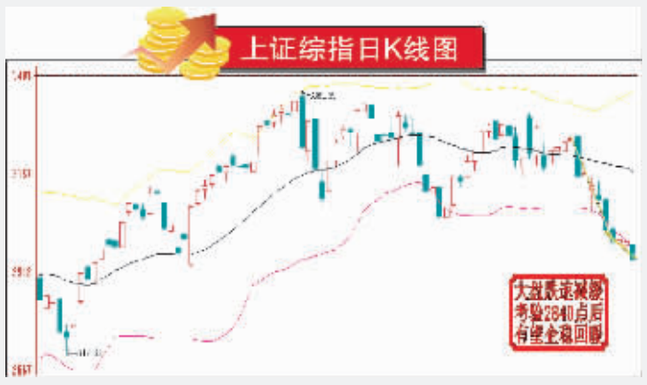
此外，在美国数据显示经济正在继续复苏的同时，欧洲大陆的债务危机却在扩散，欧元区和英国的经济也显现出疲软迹象，这限制了政策制定者启动紧缩工具，也成为帮助欧元和英镑走弱、美元继续走高的催化剂。

分析人士认为，美联储的极度宽松货币政策向正常化回归是必然方向，受此带动，美元反弹或将延续成为市场的主流预期。瑞银集团表示，欧元兑美元依然看空，初步目标指向1.3833关键低点，跌破后将打开下行至1.3749关键支撑的空间。也有分析师认为，欧元兑美元的目标预计在1.3600附近，如果基本面没有明显变化，欧元兑美元就没有太大的反弹空间。

本周四，英国央行、欧洲央行将召开议息会议，七国集团(G7)财长和央行行长会议也将于周五召开，美国的一些重要经济数据如1月份非农就业人口和失业率等也将在本周揭晓，这些都将为美元走势提供新的线索。

■大势研判

进入牛熊互搏期 权重蓝筹决定短期趋势



⊙张德良 ○编辑 李导

周一大盘快速下探，调整动力更多的是近期下跌惯性所致，创业板股首批解禁股的流通也加重了这种调整趋势。不过，权重蓝筹股群体中，领先转弱的地产蓝筹开始出现集体性逆势上扬，这是值得重视的信号。

指数步入牛熊互搏期

近20年的走势实证显示，年线具有明显的中长期趋势转折意义。值得注意的是，距离上一次发出牛市信号的间隔只有半年，在相对较短的时间内再度向年线位置靠近，这种情况在历史上也常常出现，最多的结果是形成一次重要的阶段性低点。当然，我们并不能排除，它是新一轮中长期调整的开始。从目前情形看，上证指数的关键支持区域依然是2800至2900点。基于权重蓝筹股的整体弱势与主题投资的中小盘品种调整周期处于迭合状态，调整力度也可能超出预期，存在直接沽穿年线的概率。而确定方向的关键在于权重蓝筹股的整体表现，它们包括金融、地产、钢铁、有色金属等行业，而且又以各大行业的权重蓝筹为主。

目前，绝大部分权重蓝筹股的股价位置已处于年线附近或跌破年线状态，而在权重蓝筹股中，我们应该关注的是转弱的先后次序。最先转弱的就是地产板块，此后是金融业，石化、钢铁、煤炭、有色金属等，显然，这是一次趋势性或群体性，要扭转这种趋势是困难的，但有一个重要领先信号，那就是领先转弱的地产板块的表现。

值得注意的是，上周开始，地产蓝筹股并没有在指数持续下行的背景下继续杀跌，特别是周一大盘急速下探过程中，它们已开始整体性拒绝下行甚至逆势上扬，这种转变是十分重要的。

弱势蓝筹股有望企稳

持续数月弱势的权重蓝筹股，一直处于对利空极度敏感的状态。一个重要原因是市场对未来经济增长、流通性等宏观趋势的担忧，但短期内可能反应过度了。虽然股指期货、融资融券不会改变估值，但权重蓝筹股的码吸引力会持续上升。

首先，从行业基本面上看，重要行业蓝筹股的估值并没有显著高估，一轮有效的股价调整，反而有利于应对未来可能的不利局面。如地产蓝筹所面临的房地产市场仍然是乐观的，一个重要依据就是我国城镇化进程正处于加速趋势状态，以保守预测的业绩增长下的股价估值也已步入合理区域，以此为起点，转入长期弱势的概率似乎并不高。

其次，从市场行为看，跌破发行价的速度越来越快，从历史角度看，这种现象不会长期存在。虽然IPO制度有一些缺陷，但不可否认，这是中国石油高定位后的负面影响所致。即使考虑有缺陷的新股发行制度，短时间内出现大面积“破发”，显然这种调整已步入新的拐点，至少会有一次中短期性质的修复过程。

最后，行业整合带来的外延式增长也会持续深入，一系列政策的逐步实施必然会支持行业龙头企业的发展，带来的估值提升机会也是不容小视。按国资的工作计划，今年仍然是整合重组的重要一年，鼓励、支持国有企业开展跨国、跨区域、跨所有制的联合重组，鼓励、支持各种所有制性质的企业，特别是有实力、有信誉的民营企业参与国有经济布局结构战略性调整。

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com
今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP股金在线”
每天送牛股 | 三小时高手为你在线答疑
今日在线：
行情解析：9:30-11:30
世基投资
个股咨询：10:30-11:30
巫寒、彭勐、罗艳蘋、侯波
14:00-16:00
王国庆、蔡猷斌、张 冰、陈 文
文育高、陈慧琴、张生国、吴青芸
王 亨、金洪明

短期股指有企稳的可能

周一沪深两市受美元指数持续走高，大宗商品价格回落拖累，双双低开并惯性下挫，尾盘万科A在大单涌入下快速拉高，带领地产股回升，帮助大盘站稳2941点。技术显示，30分钟线在地产股推动下重回通道内；60分钟线受下轨支撑反弹；日线则继续被下轨压制。鉴于大盘跌速减缓，预计后市在考验2840点支撑后有止跌企稳的可能。

（万国测评 王荣奎 编辑 李导）

论道 | 国投瑞银基金 UBS SDIC FUNDS

金融监管再反思

金岩石

⊙金岩石 ○主持 于勇

达沃斯会议开幕首日，一场词锋激烈的“猫鼠”大战粉墨登场，政府官员要强化监管，银行家们群起反攻。如果说政府作为监管者是“猫”，银行作为被监管者是“鼠”，“猫鼠”双方各执一词，难分高下。

奥巴马和萨科奇提出的监管改革思路是错的，奥巴马主张把大银行拆小，萨科奇主张对金融高管的高薪开征重税，这就能解决金融监管的缺位吗？大银行富可敌国，而且“大到死不了(too big to fail)”，这是政府的心病。金融业的高管赔钱无罪，赚钱重奖，这是社会的心病。这两个“心病”却都不是金融监管的问题，因为小银行的金融风险同样会引发社会动荡，对高薪开征重税并不能抑制过度风险。

在金融海啸爆发之前，索罗斯先生曾约请格林斯潘吃饭讨论金融产品的创新问题，表达了他对金融创新中杠杆率过高的担忧，但当时并没有引起格老的注意。金融海啸爆发后，两位大师又吃了一次饭，据索罗斯先生说，格老认错了，承认他在担任美联储主席期间对金融杠杆的过度使用疏于监管。

这段逸事写在《索罗斯带你走出金融危机》一书中。在这本畅销书中，索罗斯先生提出了一个“超级泡沫假说”。在他看来，金融海啸发源于25年期间累积形成的“超级泡沫”，泡沫生成的原因有三：1，信用扩张；2，全球化；3，金融创新。在这里我们看到，信用扩张和金融创新的共性是金融杠杆率的过度使用，所以在海啸过后，痛定思痛，应该提请关注的是对金融杠杆率过高的关注，也就是说，金融监管改革的方向应该是加强对高杠杆金融产品的监管。理解了索罗斯先生的智慧与格老的感悟，就不会有拆分银行和高薪重税等问题上的“猫鼠大战”，因为这都是些不可能有标准答案的伪命题。

金融业的功能究竟是什么？作为现代服务业，金融业提供的服务有三个层次，首先是中介服务业，核心是货币的流动性，“汇通”天下是为了“货通”天下，这时，金融业主要是为实体经济的商品流通提供服务；其次是风险经营业，核心是银行的存贷差业务，吸收存款是为了提供贷款，这时，金融业主要是为实体经济的产能扩张提供杠杆；第三是风险财富的制造业，核心是资产的流动性，资产在流动中会产生流动性溢价，从而创造了现代经济中的“在险财富”，这时，金融业主要是为虚拟经济的交易提供流动性。所以，金融杠杆率的高低与机械的传动速度一样，必须与机器设备的控制能力相适应，否则就会导致金融风险的失控，使金融业创造的流动性溢价迅速“蒸发”，进而导致杠杆率的突然上升。

金融业在实践中开发了一套风险管理的理论，其中最重要的部分有二，其一是当年摩根集团主导研究出来的Value at Risk，组合词是VAR，中文翻译为“在险价值”；其二是现代投资学之父马科维茨创立的投资组合的选择(Portfolio Selection)，在对投资风险和回报的量化体系中，解决了金融风险管理的难题。这两个理论大大提升了现代金融业的风险管理水平，推动了高杠杆率的金融产品的创新。现在看来，也正是由于人们对已达到的风险控制能力过度自信，所以引发了过度的信用扩张和金融创新，推高了新财富中的风险存量或资产泡沫，其实，资产泡沫就是现代社会的财富形态之一，是以预期和交易为基础的流动性溢价。以流动性溢价为核心的财富是一种“在险财富”，这种财富高度依赖于货币的流动性，随波逐流，水涨“财高”，水去“财失”，因此“水性金融”具有本源的不确定性，“超级泡沫”的源头是政府管理的货币。

危机过后，痛定思痛，金融监管的改革方向绝非横刀怒向银行家，砍杀银行，砍杀高薪，而应更多关注信用扩张的速度与金融创新的杠杆，超级泡沫的源头并不是金融业的贪婪，而是政府管理的货币。

栏目联系方式：yyou2000@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)	申购上限(股)
601688	华泰证券	2月9日	——	78456.1275	——
002361	神剑股份	2月9日	——	2000	——
002360	同德化工	2月9日	——	1500	——
601678	滨化股份	2月8日	——	11000	——
300058	蓝色光标	2月5日	——	2000	——
300057	万顺股份	2月5日	——	5300	——
300056	三维丝	2月5日	——	1300	——
300055	万邦达	2月5日	——	2200	——
300054	鼎龙股份	2月2日	30.55	1500	12000
300053	欧比特	2月2日	17	2500	20000
300052	中青宝	2月2日	30	2500	10000
300051	三五互联	2月2日	34	1350	10000

上海证券交易所股价指数

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
上证180	6,935.84	6,919.74	6,920.01	6,740.23	6,821.53	- 114.31	- 1.64	22.85
上证50	2,243.99	2,238.62	2,238.90	2,182.95	2,208.94	- 35.05	- 1.56	21.67
上证指数	2,989.29	2,981.37	2,981.37	2,912.89	2,941.36	- 47.93	- 1.60	25.77
A股指数	3,134.75	3,126.47	3,126.47	3,054.65	3,084.56	- 50.19	- 1.60	25.80
B股指数	242.63	241.60	242.05	235.84	237.62	- 5.01	- 2.06	20.28
红利指数	2,494.00	2,488.17	2,489.29	2,428.59	2,452.03	- 41.97	- 1.68	—
新综指	2,531.35	2,524.61	2,524.61	2,466.49	2,490.58	- 40.77	- 1.61	—

上海证券交易所股票成交

项目	成交股数(股)	成交金额(元)	发行总额(亿股)	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	4,185,944,149	52,244,402,808	-	-	-	180	46	131	3
上证50	2,208,243,669	28,608,214,630	-	-	-	50	9	41	0
总计	8,818,991,433	103,786,332,464	16,767.13	166,685.64	107,461.56	908	295	590	23
A股	8,753,305,053	103,297,401,598	16,643.59	165,880.57	106,669.12	855	286	546	23
B股	65,686,380	488,930,866	123.53	805.07	792.44	53	9	44	0

深圳证券交易所股价指数

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
成份指数	12,137.20	12,125.51	12,126.26	11,841.96	11,989.11	- 148.09	- 1.22	—
综合指数	1,120.45	1,117.14	1,118.24	1,090.51	1,102.69	- 17.76	- 1.58	42.34
A股指数	1,176.05	1,172.56	1,173.74	1,144.64	1,157.51	- 18.54	- 1.57	39.73
B股指数	592.41	591.25	591.77	574.87	580.02	- 12.39	- 2.09	20.22
深证100指数	4,240.13	4,236.79	4,237.65	4,133.67	4,184.75	- 55.38	- 1.30	—
中小板指数P	5,437.43	5,428.48	5,428.48	5,285.00	5,335.21	- 102.22	- 1.88	—
新指数	4,989.53	4,981.07	4,986.24	4,861.22	4,921.73	- 67.80	- 1.35	—
深证创新	6810.03	6820.19	6849.66	6668.62	6745.72	- 64.32	- 0.94	—

深圳证券交易所股票成交

项目	成交股数(股)	成交金额(元)	发行总额(亿股)	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	747,606,939	13,438,316,348	-	-	-	40	11	28	1
中小板	997,734,540	19,203,887,692	824.69	16,856.61	7,444.39	346	86	254	6
创业板	137,854,476	5,438,827,403	45.82	1,779.66	386.03	50	9	41	0
总计	5,289,751,585	72,854,239,728	4,022.27	56,049.12	34,320.22	923	254	620	49
A股	4,096,958,249	47,929,482,355	3,001.81	36,528.53	25,614.58	473	153	278	42
B股	57,204,320	282,042,278	149.94	884.32	875.21	54	6	47	1

中国证券市场

项目	收盘	涨跌
沪深300	3152.71	- 51.45
中证100	3034.22	- 48.47
中证800	3348.22	- 49.39
中证全债	128.54	0.15
中证香港100	1379.03	9.18

香港证券市场

项目	收盘	涨跌
恒生指数	20243.75	121.76
恒生综合指数	2843.18	20.93
恒生中国企业指数	11621.64	123.44
恒生中资企业指数	3919.20	43.65
创业板指数	711.46	6.79

内地期货市场

项目	收盘	涨跌
黄金1006	239.56	- 0.43
铜1005	54470.00	- 1700.00
豆一1009	3768.00	- 100.00
豆油1009	7182.00	- 146.00
白糖1009	5430.00	35.00

人民币汇率

项目	收盘	涨跌
1美元	6.8271	0.0001
1港币	0.87902	0.00068
100日元	7.5617	- 0.0458
1欧元	9.477	- 0.0279
1英镑	10.9049	- 0.1019

每日指数市场指标

项目	收盘	上年报静态市盈率	近四季滚动市盈率	市净率
上证指数	2941.36	25.77	23.60	3.15
上证180	6821.53	22.85	21.31	2.93
上证50	2208.94	21.67	19.81	2.83
沪深300	3152.71	24.40	22.66	3.08
深证成指	11989.11	33.65	31.57	4.24
深证100R	4184.75	35.76	33.77	4.13
中小板指	5335.21	39.73	38.36	5.58