

# 人民币小幅上扬

央行宣布上调人民币贷款基准利率后,国际外汇市场立即作出反应,日元对美元价格涨了约20点,境外NDF市场上美元兑人民币1年期贴水点扩至约-3150点。

此间市场交易员认为,尽管有本周四央行宣布上调贷款基准利率在先,但因周五将是国内“五一”长假前的最后一个交易日,因此人民币汇率维持波澜不惊的价格走势应是较为稳妥的。

通常,人民币利率上调或者有上调的预期,将会增加持有人民币的投资者利息收入,会轻微地增加人民币升值动力。这对亚洲货币也会起到带动作用。

临近“五一”长假,平稳成了人民币汇率走势的主基调。昨日人民币汇率小幅攀升15个基点,美元兑人民币中间价报8.0205元,但是仍站稳在8.02元上方。

跟随美元前夜兑主要货币均有所下跌的走势,昨日美元兑人民币汇率中间价在银行间即期外汇市场的报价也较前一交易日下跌15个基点,至8.0205元。交易员表示,市场投资者在劳动节长假前不愿入市,因而交投较为清淡。

撮合和询价交易市场上,人民币也双双小幅上扬。美元兑人民币汇率在撮合交易市场上的收盘价为8.0168元,比前一交易日下跌7个基点;询价交易市场收盘价则下跌22个基点,尾盘报8.0161元,并在盘中回到8.02元关口上方,探至8.0210元。

从上周起,人民币便开始走出这种谨慎温和的升值态势,最大单日升幅也不过25个基点,与此前80个基点以上单日升幅的密集出现形成鲜明对比。

(张乐 秦媛娜)

## 专家视点

### 货币政策凸显双轨特征

□巴曙松

中国当前货币运行的基本特征,可以归结为流动性的泛滥。据统计,今年一季度比去年一季度总体流动性增加了9286亿元,增加幅度高达93.4%;在增加的9286亿元中,贷款增加同比为45.6%。而2005年第一季度与2004年第一季度相比,总体流动性是减少8.4%。

从利率政策看,当前宏观背景下,中国经济中的利率政策呈现一定的双轨特征,即为满足不同的货币目标而形成不同的操作特征,主要表现为信贷市场上抑制投资增速和货币市场上缓解投机压力这一不同货币目标带来货币政策的双轨性。

货币政策双轨特征的一个重要表现,就是利率政策的双轨性,即为满足在信贷市场和货币市场上的不同政策目标,而使利率政策呈现不同的特性。

在信贷市场方面,在银行依然是主要的社会融资渠道的背景下,抑制投资过快增长的政策目标,客观上要求银行向企业提供的贷款利率需要相对更高的利率水平。

在货币市场运行角度看,为了应对可能的升值压力,货币决策者有意在货币市场持续维持较为充足的流动性,保持宽松的货币环境,这也在客观上对冲了部分人民币升值的压力。持续宽松的货币环境在一定程度上缓解了人民币升值压力,为汇率改革创造了相对宽松的货币环境,目前来看也一定程度上达到了这种效果。

在银行信贷市场上通过维持相对较高的利率,来达到抑制投资过快增长的政策目标;在货币市场上维持相对较低的利率,来抑制升值的预期和压力,这就成为当前中国的利率政策以及货币政策操作中的一个重要的双轨特征。在目前直接融资并不发达、资本管制等还在一定程度上存在的情况下,可以说依然还在发挥十分积极的作用。但是,同样值得强调的是,这种双轨特征的货币政策操作模式正在面临金融市场发展等多方面的制约。

(作者系国务院发展研究中心金融研究所副所长)

# 反应平静 房地产企业

□本报记者 李和裕 实习记者 于祥明

央行昨天宣布上调金融机构贷款基准利率的决定后,多数接受记者采访的大型房地产开发企业反应比较平静,认为此举不会对国内房地产市场造成很大影响。

中国房地产开发集团董事长孟晓苏表示,央行此次贷款基准利率上调幅度并不很大,因此对房地产行业不会带来大的影响。今典集团董事长张宝全也认为,此次央行上调贷款基准利率,是国家采取金融工具调控经济的正常手段,这种调控对各行各业都会有影响,但影响不会很大。

中国社科院金融研究所研究员尹中立认为,此次利率调整并不是专门针对房地产市场的动作,对于国内房地产开发商和普通消费者不会有大的影响。

上海房屋销售(集团)有限公司董事长周忻认为,房地产市场的根本消费和供给主体仍在,加息不会对房地产市场(包括销售环节)有大的震动。“重要的是央行还会不会出台新的加息决定。”周忻表示,这种未知的心理作用可能会让消费者提前还款。

复旦大学房地产研究中心副主任华伟博士指出:“央行此举对房地产行业的影响肯定是有,但不会很大。此次反映出政府将对房地产业‘一枝独秀’式的调控转为对整体经济‘百花齐放’式的调控。”

# 三类上市公司利润 将受冲击

□本报记者 袁小可

贷款基准利率上调0.27%,看似微不足道,但却足以让相关上市公司瞬间得失上百万元甚至上亿元。

业内人士普遍认为,这次利率调整中,房地产业、周期性行业、金融业三类上市公司将首当其冲受到影响,但结果可能截然不同。

对房地产行业来说,由于该行业上市公司普遍高负债经营,利率的提高将直接加大其经营成本,降低公司利润。

钢铁、电解铝、电力等周期性行业上市公司,由于固定资产投资规模庞大,负债率也相当高。江苏天鼎的秦洪给记者算了一笔账:黔源电力2005年年报披露的长期负债达15.31亿元,贷款利率上调0.27%之后,公司每年将新增405万元的利息费用,而其每年的净利润才5000万元左右,这意味着,此次贷款利率上调将降低公司近一成的净利润,这无疑将降低公司的盈利水平。

金融类上市公司受到的影响不一。秦洪表示,因为存款利率未调整,而仅是贷款利率上调,这对于依靠存贷差获得企业利润的银行业来说,将是一大利好,相关上市公司的盈利能力将因此得到提高。

联合证券王蕴珏则表示,对证券公司而言,负面效应不容忽视。

# 股市短期回调 可能引起

□本报记者 贾宝丽

央行决定将金融机构贷款基准利率上调0.27个百分点的公告在业内引起较大震动。昨日,多家基金公司开会专门针对该问题进行了研究讨论,拟采取相应策略以应对可能的影响。

“对股市资金面肯定有负面影响,尤其是对房地产行业影响非常大,但对金融行业来说是大,但对金融行业来说是小。”海富通基金公司基金经理部佳民在接受记者采访时表示。他同时指出,由于市场对央行上调金融机构基准贷款利率一事此前没有任何预期,因此这一次对股市的影响可能会大一点。

国联安基金公司基金经理孙蔚也认为,此事将给股市造成一定冲击,除房地产行业外,其他与投资相关的行业都将受到波及,对市场的心理会有一些影响,不过对于影响的程度,她认为目前还不清楚。

不过,也有基金公司态度较为乐观。天治基金公司基金经理谢京就表示:“目前市场正处于高位,这个消息可能刚好成为近期市场回调的一个导火索,但是不会影响市场长期向好的趋势”。他认为,随着A股市场流通制度障碍的逐渐解除,大批机构资金如QFII、企业年金、保险资金等对股市依然非常看好,这些大资金将陆续流入,从长期来看,市场的资金面还是非常充裕的。

# 紧缩政策出台反响各异 会否再加息引发猜想

首席经济学家哈铭分析认为。他强调,相对上调存款准备金率来说,上调利率有三大好处:一是从需求角度来看,有助于抑制投资;二是对高度依赖银行贷款的行业来说控制比较有效,特别是对于房地产业,从供应角度的控制转向需求角度;三是扩大了利差,增加了银行的盈利,对银行上市前景的看好有好处。

能否有效完成调控目标

对于此次贷款利率上调能否有效达到调控目标,以及对宏观经济的影响,经济学家也表达了自己的看法。

社科院金融所研究员彭兴韵表示,之所以一年期以上的贷款利率调整的幅度一样,是为了不改变收益曲线的结构,使收益曲线平行拉升,不给市场造成我国经济长期会出现通货膨胀的预期。

李慧勇则表示,加息的措施优点是能控制贷款和资金总量,而且能对投资回报率低的产业和企业进行淘汰,达到“扶优限劣”的目的。但他也强调,这一措施要求整个货币政策能够有效传导,由于中国企业对利率调整的敏感度不大,因此还需更多的调控手段加以配合。

标准普尔分析师周彬则表示,贷款基准利率上调后,信贷的增长不一定能得到有效控制,“因为利率本身不会阻止贷款人的贷款行为。”

是否进入加息周期

长期以来,中国资产价格过低一直外界所批评,在全球几个大经济体纷纷进入加息周期的背景下,中国的利率走势受到关注。对于中国是否会进入加息周期,易宪容认为要取决于市场的反应。“如果市场反应慢,加息的节奏会快一些。”

哈铭则表示,如果投资过快继续下去,则应该进一步的加息。央行有必要像美联储一样,给市场一种明确的信号,“如果投资继续增长就肯定要加息”。

彭兴韵则相对保守,他认为是否进入加息周期还要看下一步物价和投资的走势,“可能3个月以后才能得出结论。”

李慧勇也认为:“央行的政策将会有2至3个月的观察期,也就是说,上半年暂时不会有更多的货币政策出台”。

□本报记者 禹刚 唐昆 实习生 但有为

央行的紧缩政策在市场的反复猜测下如期出台。

昨日央行发布通知,从4月28日起上调金融机构贷款基准利率,一年期贷款基准利率上调0.27个百分点,由现行的5.58%提高到5.85%,其他各档次贷款利率也相应调整,但存款利率保持不变。

一季度GDP增长10.2%、固定资产投资增速27.7%、货币(M2)增长18.8%、信贷增长14.7%,外贸顺差达到233亿美元……一系列数据折射出中国经济正在高速奔跑,经济过热的势头隐隐呈现,央行于是出手开始拉紧缰绳。

调控方式更加市场化

市场此前对央行的紧缩政策有不同预测,其中包括上调准备金率、加强公开市场操作以及加息等多种选择,对于为何最终选择了加息,高盛的中国区首席经济学家梁红和申银万国资深宏观分析师李慧勇都表示,“这次采取的手段更加市场化。”

李慧勇认为,当前由于银行资本充足率在提高,银行本身有放贷的压力和动力,也有合理性,而央行此次通过提高利差、提高资金成本可以有效达到调控目标。

此外,如果上调存款准备金率,会提高市场利率,不但导致债券利率的下降,而且与汇率政策相背离,“市场利率上升后,容易导致热钱的大量流入,加大人民币的升值压力。”

社科院金融所研究员易宪容则认为,利率是货币市场最基本的价格,“对于货币市场出现的问题,调整利率也就最有效。”

“从目前的经济形势看,最应该调的确实是利率,因为它持续的效果比较久”,中国国际金融公司

一年期存、贷款利率变动一览

| 日期         | 存款利率(%) | 贷款利率(%) |
|------------|---------|---------|
| 1996-5-1   | 9.18    | 13.14   |
| 1996-8-23  | 7.47    | 10.08   |
| 1997-10-23 | 5.67    | 8.64    |
| 1998-3-25  | 5.22    | 7.92    |
| 1998-7-1   | 4.77    | 6.93    |
| 1998-12-7  | 3.78    | 6.39    |
| 1999-6-10  | 2.25    | 5.85    |
| 2002-2-21  | 1.98    | 5.31    |
| 2004-10-29 | 2.25    | 5.58    |
| 2006-4-27  | 2.25    | 5.85    |

麻妍斌 整理

# 上海国投交上一份出色答卷

(上接A1)

在长期的信托产品开发中,上海国投目前已经形成其特有的产品特色:产品设计大量运用“优先劣后”受益权结构的创新元素,占新增信托规模的29%;产品运作以房地产、证券和基础设施领域为主,分别占新增信托规模的32%、30%和20%;产品期限超长,2年及2年期以上产品占新增信托规模的63%;产品不断系列化、标准化。公司推出的“蓝宝石”系列结构化证券投资信托产品,在市场上已树立了良好的品牌,全年共发行了11个,新增规模近8亿元。

严控风险 合规经营

作为非银行金融机构建设合

规风险管理机制的试点,2005年,上海国投主动构建合规风险管理体系框架,在全国信托投资公司行业中第一个设立了合规部,经董事会会议审议并通过了《上海国际信托投资有限公司合规政策》。

上海国投十分注重合规经营,不断完善公司治理,按照《公司法》相关规定建立了股东会、董事会和监事会及董事会下属的风险管理委员会和审计委员会,并分别制定了议事规则,董事会对经营班子实行合理授权和监督。股东会、董事会、监事会和经营班子的权利与义务定位明确、权责清楚,逐步形成各负其责,相互制衡的决策、执行和监督机制。记者在公司采访过程中了解到,2005年,上海国投共召开股东会

议2次,审议议案8项;董事会议6次,审议议案61项;监事会议3次,为公司的合规经营提供了可靠的保障。在强化内部控制和风险管理方面,上海国投遵循全面、审慎、有效、独立的原则,在执行层面严格前台(业务部门)、中台(风险评审委员会、风险管理部)、后台(计划财务部、资金托管部)的风险控制;严格分离自营业务与信托业务,在部门、人员、高管、信息上隔离;对自营资产和信托资产分开管理,分别核算,对每项信托业务分别开设专用银行账户,独立核算;审计委员会及审计稽核部对公司的经营管理实施全面审计和专项审计,直接向董事会报告。2005年,上海国投还颁布了26项内控和风险管理制

度,并制定了信托业务和自营业务等一系列操作流程和管理规程,不断加大对制度的执行力度以及对执行情况的检查力度。据了解,2005年度,上海国投管理的信托项目运作正常,到期信托产品合同金额近30亿元,全部安全交付受益人。

公司相关负责人表示,上海国投全面倡导的合规文化建设目前已经融入日常经营决策和管理活动中,合规理念在上海国投已经深入人心。2006年,上海国投将准确把握信托行业宏观经营环境,加快创新步伐,完善合规机制,进一步做大做强信托业务,全力开创稳健持续发展的新局面,使公司早日成为全国信托行业的领军者之一。

# 第十六期上证联合研究计划对外招标

为促进证券市场研究,推动证券市场的市场化、规范化进程,加快股权分置改革与市场创新,为领导层提供决策支持,上海证券交易所已连续推出了十五期上证联合研究计划。上证联合研究计划的宗旨是:充分调动和利用国内外的相关研究资源,规范、严谨、求实、深入地研究中国资本市场发展的热点和前沿问题,提升中国资本市场的研究水准,促进优秀研究成果的交流,为中国资本市场的发展提供独立、理性、高水平、前瞻性的政策建议和实施方案。

为保证上证联合研究计划课题选题与招标的透明度和开放度,提升研究质量和效率,上证所面向全国内外公开进行课题研究招标。

第十六期上证联合研究计划课题的重点范围包括:1、全流通情况下上市公司监管可能面临的新问题及监管对策;2、境外关于外资并购及行业准入的相关规则以及我国证券市场对外开放过程中应注意的问题;3、全球固定收益市场登记结算交收发展状况研究;4、证券公司场外业务创新研究;5、优质大型企业境内上市价格压力研究;6、全流通情况下的内幕交易与市场操纵问题研究;7、现货市场与衍生品市场跨市场监管研究;8、备兑权证发行人风险管理和市场监管。同时欢迎其他课题的申报。申请者须提交候选课题的研究申请书和具体的研究计划,内容包括研究范围、研究意义、已有研究基础、研究提纲、预期研究成果、课题组成员简介、研究进度安排、研究方式、研究经费安排等。申

报截止日期为本招标公告发布后的第10个工作日,截止期后上证所将根据申请方的研究实力和研究计划确定中选课题承接方。

申请机构可在上证所公共网站上(<http://www.sse.com.cn>)下载申请表,了解详情也可通过电话、传真及电子邮件等方式与上海证券交易所研究中心取得联系。联系人:卢文望、张卫东;联系电话:68800095、68800094;传真:021-68813828;电子信箱:expert3@sse.com.cn。

上海证券交易  
2006年4月28日

上证联合研究计划课题申请书

单位名称: \_\_\_\_\_ 电话号码: \_\_\_\_\_  
联系人: \_\_\_\_\_ E-Mail: \_\_\_\_\_  
联系人地址: \_\_\_\_\_

拟申报课题名称 \_\_\_\_\_  
课题组成员介绍 \_\_\_\_\_  
课题研究思路研究范围、研究意义、已有研究基础、研究提纲、预期研究成果(成果) \_\_\_\_\_  
经费预算与申请金额 \_\_\_\_\_

注:Email时文件名请注明课题编号(重点课题1-15,或其他课题)、课题名称、申请单位。

# 新长虹“快乐创造C生活”

长虹在过去的十多年中让亿万中国人享受到平民彩电生活,成为名副其实的“改变生活的力量”。如今,长虹又走在了3C时代数字化生活的前沿,4月18日,长虹在北京正式对外公布了长虹新品牌形象“快乐创造C生活”。

长虹新品牌形象中赋予了新的“3C”内涵:以消费者为中心,致力于3C融合信息家电的提供,为消费者创造聪明(Clever)、舒适(Comfort)、酷(Cool)的生活体验。长虹希望,新品牌形象能更好地传递长虹品牌成为中国人“改变生活的力量”的内在精神价值,并开创全新的C生活丰富内涵。

改变生活的力量

十年前,长虹开拓的“价格创新模式”,一举将洋品牌挤出中国市场前十名,坐上了国内“彩电大王”的宝座。此举不仅让彩电由奢侈品变成日常必需品,而且使中国彩电业从无到有建立了完整的产业链。

十年弹指一挥间,长虹已发展成为具有国际竞争力的生产商。在3C融合加速、新技术新兴产业风起云涌的背景下,今天,长虹的3C产业布局也已经基本成型,再次引领中国家电业整体升级发展,并籍次将中国亿万百姓从狭义的彩电基本功能消费时代带入全新的互动娱乐消费时代。长虹总经

理刘体斌对此的阐释是,长虹肩负着产业转型与融合的历史使命,为新时代的消费者提供不断完善的3C融合产品和服务。

目前,长虹产业已经覆盖电视、空调、冰箱、IT、通讯、数码、网络、电源、商用系统电子、小家电等,长虹已初步具备将传统家电和IT、通讯等新业务整合的能力,长虹的使命就是为消费者创造更富有趣味的娱乐和交流体验;通过提供更具创意、更简单的生活科技,全面提升消费者的生活品质,从而成为改变社会生活的推动力量。

为实现这一目标,长虹在新品牌战略中提出了五项策略:不断发觉消费者个人和家庭未被满足的需求;让产生的离散式消费转化为品牌的连续式消费;通过应用科技和创新技术不断满足这些需求;通过产业化普及这些产品的服务;通过全方位品牌的推广,转化为品牌的价值。

长虹C战略:从理念到实践

“C还意味着中国(China)、长虹(Changhong)、用户(Con-

sumer)。”长虹董事长赵勇阐述说,“我们希望这个C成为长虹的专用词汇,想到C就想到长虹,想到长虹就想到长虹是改善人们生活的一种力量。”

C战略的实践,具体而言就是长虹将致力于提供3C融合的信息家电,为消费者带来更聪明、舒适、更酷的生活,从而成为改变生活的推动力量。C战略反映出长虹向3C融合的信息家电产业的战略转型,并更加注重满足消费者的个性化需求。

长虹“快乐创造C生活”新品牌形象要传达这样一种信号:一方面,从企业的角度,长虹致力于提供3C融合的信息家电产品,与消

费者建立起充分沟通的桥梁;另一方面,从消费者的需求角度,长虹将以消费者为中心,为消费者创造聪明(Clever)、舒适(Comfort)、酷(Cool)的生活体验。

应该说,C战略是对新长虹快乐和创造的品牌核心从战略、研发、营销到服务等领域全方位的演绎。在C战略中:快乐、创造是长虹新品牌的DNA,用快乐、创造为消费者带来美好的C生活,而消费者所享受到的丰富多彩的生活将成为长虹新品牌的活力点。长虹将藉此建立对全新的“C符号”:通过一切富有创造和快乐精神的举措,成为改变中国消费者生活的力量。(CIS)