

中国资本市场 2006 年夏季高级研讨会多数与会代表认为

# 长期牛市格局仍未发生改变

□本报记者 张勇军 牟敦国 商文

“尽管股市在短期内面临调整,但长期牛市格局仍未发生改变。在经历第三季度的短期调整后,A股市场在第四季度有望再度进入上涨阶段,投资机会也将有所增加。”参加19日举行的“中国资本市场2006年夏季高级研讨会”的多数代表这样认为。

## 三大理由支持上涨

支持这一判断的理由主要有三:首先,尽管中国经济面临着内在矛盾的困扰,但从现状来看,国内经济仍处于增长的长周期中,城市化、世界工厂、消费升级等仍在有效推动经济发展;其次,相比股权分置改革之前,市场信心已经得到了恢复,随着国内市场与全球资本市场的交易日益加深,投资者对整个市场的判断也愈发成熟;第三,扩容影响更多的存在,于投资者的心理预期层面,通过对供需双方资金增量的计算,未来一年半的时间内,资金供求将会保持一个比较平衡的格局。

东方智慧研发中心总监王立壮认为,下半年投资者应在创

新政策及思维引导下寻找投资主题。新一轮税制改革,能源、资源、环保、信息技术、农业、航空航天、新材料等领域的自主创新,融资融券,股指期货,上市公司私有化,整体上市,基金“封转开”都将带来大量新的投资机会。基于此,他判断,本轮股指的回调目标区域在1400至1450点之间,未来很可能产生一轮波澜壮阔的跨年行情。

## 专家建议减税让利

股市素有宏观经济晴雨表之称。北京大学中国经济研究中心教授、中国证券市场研究设计中心研发部总经济师宋国青在研讨会上对当前宏观经济形势进行了深入独到的分析。他指出,综合分析CPI、工业出厂价格指数、贷款增速等各项数据可以得出,当前宏观调控的总力度已经到位,但并不意味着将会因此而停止加息。相反,他认为,相比行政手段而言,加息、提高汇率等金融手段所起到宏观调控的作用更为有效。针对投资增长过快,消费率过低的问题,宋国青提出,最简单有效的解决方法是调整现行CPI统计的数据结构,将住房纳入耐用

品消费的范畴。而从长期来看,试图通过扩大消费来降低投资比重的方法可行性并不高,还是应该采取减税让利等政策。

中国银监会业务创新部主任李伏安在研讨会的主题发言

中指出,央行于18日宣布加息,此举意味着人民币利率调整的弹性正在加大。从市场表现出的快速、热烈反应来看,人民币利率自由化正在受到市场参与者越来越多的关注。同时,此次加

息还进一步放宽了人民币住房贷款利率的下调空间,符合当前扩大消费的政策方向。在利率市场化机制的建设方面,选择了一个比较恰当的时机,又一次推动了利率自由化的进程。

## 研讨会受到普遍欢迎

中国资本市场2006年夏季高级研讨会由上海证券报、中国证券网和渤海投资管理

有限公司联合主办,大连东方智慧承办。大连证监局副局长张继东在致辞中表示,在国务院、相关政府部门的大力推动下,中国证券市场已经发生了重大的变化,金融期货将于年底前推出,证券公司综合治理工作也将在年底前完成,此时举办这场研讨会的意义非常重要。

上海证券报社社长关文在会议开幕致辞中表示,2006年是中国证券史上具有里程碑意义的一年,从某种意义上

可以称为中国股市的元年。本次高级研讨会为宏观调控下的全流通市场的投资策略建言献策,将对市场产生重要的影响。截至目前,由上海证券报发起主办的中国资本市场季度研讨会已举办了第18届,如同本次会议恰逢央行加息时刻,中国资本市场季度研讨会往往召开于证券市场的重大历史时刻,与会专家学者及证券业内人士的共识也为市场的制度建设和健康发展提供了宝贵的意见和建议,如今,这一会议已经成为上证报、中国证券网和相关公司联办的知名品牌活动,得到了社会各界的高度评价。

国泰君安、申银万国、海

通、银河、国信、金信证券研究所及万国测评等知名研究机构的负责人及相关代表,广发基金、华夏基金、东方红二号集合理财等机构的基金经理及部门负责人还就股权结构路径依赖对中国股市的长期影响、小非解禁影响分析、全流通市场的特征、投资者和研究人员需要更有效的信息、证券市场制度建设对市场影响困扰等热门话题以及下半年证券市场趋势及投资主题的挖掘和投资策略的选择进行了深入的探讨。上海证券报将制作“中国资本市场2006年夏季高级研讨会”专辑,对与会代表观点进行详细介绍。

# 融资标的物标准放松

融资融券交易期限、保证金比例、抵押证券折算比例等细节明朗

## 蔚深证券将更名英大证券

国家电网积极打造“英大”号金融航母

□本报记者 李佳

“待国家电网公司重组蔚深证券后,蔚深证券将更名为英大证券。”一位消息人士告诉记者。

据悉,今年1月初国家电网召开金融会议时,“英大证券筹备组”的名字开始为蔚深证券员工知晓。不少员工认为,“英大证券筹备组”会跟蔚深证券有着密切关系。

在中国电力财务公司网站上,也有关于此次会议的记录。

“2006年1月25日,国家电网公司金融资产管理工作会议在京召开。这次会议的主要任务是传达贯彻公司一届一次职代会暨2006年工作会议精神,认真总结前一阶段金融资产管理工作的新进展,进一步提高认识,统一思想,开创新形势下公司金融资产管理工作的新局面。”

国网公司有关部门、国网社保中心、中国电财公司、英大财险筹备组、英大寿险筹备组、英大信托投资公司、英大证券筹备组主要负责人及经营班子成员参加了会议。

中国电财公司、英大财险筹备组、英大寿险筹备组、英

大信托投资公司、英大证券筹备组从2005年经营(筹备)情况、2006年工作思路及各自的功能定位、业务界面等角度分别进行了专题发言,并对公司金融资产管理工作提出了相关建议。

金融资产管理部王凤华主任全面阐述了公司金融资产管理发展的总体目标和“十一五”时期金融资产管理重点,并对2006年公司金融资产管理工作的思路及重点工作进行了安排和部署。

“除了英大证券筹备组的名字,从国家电网金融会议中还可以看到英大财险筹备组、英大寿险筹备组这两个新名词。如果这两家保险公司能随英大证券之后横空出世,可以清楚地看出国家电网打造“英大”金融控股集团的发展规划。”消息人士分析说。

目前,中国电力财务公司总经理王凤华担任英大证券筹备组组长,筹备组副组长则由赵文安担任。赵文安目前还担任蔚深证券董事长。王凤华此前曾担任过英大信托总经理,还曾在2000-2001年期间担任蔚深证券董事长。消息人士透露,国家电网重组蔚深证券后,很可能是王凤华出任董事长、赵文安担任总经理。



投资者对融资融券期望很高

□本报记者 李剑锋 王璐

今日,沪深证券交易所分别公布了各自的《融资融券交易试点实施细则》,市场关注的融资融券的交易期限、保证金比例、抵押证券折算比例、标的证券范围等问题得到了全面阐述。与此前的征求意见稿相比,正式公布的细则中对融资标的物的标准有所放松。

## 股票和基金均可作标的

《细则》明确,股票、证券投资基金、债券等均可作为融资买入或融券卖出的标的证券。尤其值得注意的是,在之前的草案中,标的基金的范围只限于上市证券投资基金,而此次正式公布的《细则》并没有强调上市这一点。尽管在涉及充抵保证金的证券时,《细则》还是只给出了上市基金的折算比例,但业内人士认为,《细则》为开放式基金成为融资融券标的物留了口子。

在标的股票的选择标准上,《细则》对融资和融券作了区分,其中,融资买入标的股票的流通股本不少于1亿股或流通市值不低于5亿元,融券卖出标的股票的流通股本不少于2亿股或流通市值不低于8亿元。另外,融资融券的标的股票都必须满足上市交易满三个月;近三个月内日均换手率不低于基准指数的日均换手率的20%,日均涨跌幅的平均值与基准指数涨跌幅的平均值的偏离

值不超过4个百分点,且波动幅度不超过基准指数波动幅度的500%以上;股票发行公司已完成股权分置改革;股票交易未被实行特别处理等条件。

## 最高期限六个月

《细则》对融资融券的交易期限作出了明确规定,最长不得超过6个月。在此期间,投资者可以通过卖券还款或直接还款偿还融入资金;通过买券还券或直接还券偿还融入证券。

为了避免有人利用融资融券机制操纵股价,《细则》规定,融券卖出的申报价格不得低于该证券的最新成交价;当天没有产生成交的,申报价格不得低于其前收盘价;融券期间,投资者通过其所有或控制的证券账户持有与融券卖出标的相同证券的,卖出该证券的价格应遵守上述规定,但超出融券数量的部分除外。沪深交易所将对市场融资融券交易进行监控,融资融券交易存在异常交易行为的,交易所可以视情况采取限制相关账户交易等措施。

## 成份股折算率最高70%

券商向客户融资融券时,应收取一定比例的保证金,《细则》规定,保证金可以融资融券标的证券和交易所认可的其他证券充抵。

对于不同的有价证券,《细则》给出了不同的折算比

例。其中,上证180指数和深证100指数成份股股票折算率最高不超过70%,其他股票折算率最高不超过65%;交易所交易型开放式指数基金折算率最高不超过90%;国债折算率最高不超过95%;其他上市证券投资基金和债券折算率最高不超过80%。

《细则》还明确,沪深证交所将遵循审慎原则,审核、选取并确定试点初期可充抵保证金证券的名单,并向市场公布。

## 保证金比例不低于50%

《细则》规定,投资者进行融资融券交易时,融资保证金比例和融券保证金比例均不得低于50%。

与此同时,券商向客户收取的保证金以及客户融资买入的全部证券和融券卖出所得全部资金,整体作为客户对券商融资融券债务的担保物。券商应当对客户提交的担保物进行整体监控,并计算其维持担保比例。客户维持担保比例不得低于130%,当低于这一比例时,券商应当通知客户在约定的期限内追加担保物,最长不得超过超过2个交易日,客户追加担保物后的维持担保比例不得低于150%。只有在维持担保比例超过300%时,客户才可以提取保证金可余额中的现金或充抵保证金的有价证券,但提取后维持担保比例不得低于300%。

## 新股发行动态

名称	发行总量(万股)	询价日期	网下配售日期	申购代码	网上发行日期	发行价格/区间(元)	网上发行量(万股)
鼎兴纸业	不超过8000	8月21-23日	—	002067	8月31日	—	—

## 远光软件华峰氨纶周三上市

□本报记者 黄金滔

远光软件、华峰氨纶将于本周三在深圳证券交易所中小企业板上市。广东远光软件股份有限公司的股票发行价格为5.80元/股,共发行2750万股,其中首次上网定价公开发行的2200万股将于8月23日

上市交易,证券简称为“远光软件”,证券代码为“002063”。

浙江华峰氨纶股份有限公司的股票发行价格为6.70元/股,共发行3350万股,其中首次上网定价公开发行的2840万股将于8月23日上市交易,证券简称为“华峰氨纶”,证券代码为“002064”。

## 指数反复 ETF 重现小额赎回

□本报记者 周宏

上下犹疑的A股市场走势,让沪深ETF赎回卷土重来。

最新数据显示,上周沪深市场3只ETF都出现了小额的净赎回。其中,上证180ETF当周净赎回90万份,净赎回比例为0.77%;上证50ETF当周净赎回7200万份,净赎回比例为2.24%;深证100ETF当周净赎回1400万份,净赎回比例为0.72%。

从交易状况看,上周一的股市大跌可能是当周ETF赎回额突然出现的导火线。周一,沪深股市的指数跌幅均超过2%。三只ETF明显走软,市场的消息也显示,当

天部分投资者有赎回ETF的状况。

上周ETF品种的赎回状况还是处在历史的低位。其中,上证50ETF和上证180ETF的赎回数额分别为9000万份和120万份。但是,当周申购ETF的数额下降的非常迅速,其中,上证180ETF只有20万份,创下其有申购历史以来的最低周申购额。

不过,值得注意的是,上周的后半周,沪深股市的3只ETF在 market 下跌回升中,又开始出现积极态势。上证50ETF周五大额放量显示出场外资金在目前市道的犹豫心态,类似心理同样会影响A股市场的表现。

## 国信证券三招打造冠军营业部

□本报记者 屈红燕

民安证券15家营业部近日正式并入国信证券,如何快速利用好这些营业部成为国信的当务之急。在民安证券营业部翻牌前夜,国信证券经纪事业部总裁陈革笑得非常从容,因为国信曾经成功地打造出一批优秀的营业部,手握保证营业部快速成长的“冠军法则”。

“充分授权”,培养“准企业家”型的营业部经理是国信证券的第一招。据了解,国信证券营业部经理享有包括收入分配在内的财权、除

他本人之外所有员工的任免权和制定营销政策在内的经营权。

“下单快”博得股民欢心是第二招。国信红岭中路营业部常年聚集着著名的“涨停板敢死队”,留住他们的法宝正是国信证券营业部快速的下单通道。

与此同时,研究支持和风险控制也成为保证国信证券营业部快速上升的重要砝码。国信证券在控制风险方面决不手软,营业部经理违规违纪将被扣分,甚至一票否决。国信营业部采取3条线管理方式,总部可以做到对各营业部的状况了如指掌。

## 华泰证券(香港)公司获批

□本报记者 鲁长波

中国证监会于近日批准了华泰证券(香港)有限公司。华泰证券(香港)有限公司的获准设立标志着华泰证券向集团化、国际化发展迈出了新的一步。

华泰证券相关负责人表示,通过香港这一国际化金融中心,将使

公司资源配置更加优化,公司的各项管理和业务将直接和国际资本市场接轨。

近年来,华泰证券把握住了市场低迷期间的扩张机遇,迅速做大做强。近期,华泰证券分两批收到了中国证监会对原亚洲证券的44家营业部和11家服务部的“翻牌”新设的批复,营销网点数由原先的数十个扩充为百余个。

## 专家谈权证专栏

### 勿以行权与否论成败

□国泰君安 黄文卿

宝钢JTB1与万科HRP1将于8月30日和9月4日陆续到期,就目前情况来看,万科HRP1到期时处于价外状态(没有行权价值)已几成定局,而宝钢JTB1到期时也有很大的可能性处于价外状态。如果两只权证到期后成为“废纸”,不少投资者产生了疑问——是否我们的权证市场失败了,是否长久以来大家一直在热炒一个泡沫?答案显然是肯定的。

权证到期之后,是否具有行权价值,不能作为衡量权证这个产品是否成功的标准。就拿公认的世界最成熟最成功的香港权证市场而言,它们在面市无疑也是具有划时代意义的,一方面给投资者带来了新的投资品种,另一方面也为解决股权分置疑难杂症的解决提供了样板,更为重要的是它们开启了为沪深证券市场开启了金融衍生产品的大门。在成功的背后,唯一不足的是目前沪深权证市场的投机氛围依旧较重,权证涨跌与正股不具相关性,但这是任何一个新兴品种都难以避免的问题,在海外成熟市场,这也是一个难以逾越的阶段。正所谓,瑕不掩瑜,成功的权证必然随着制度的健全、市场的理性而越来越成熟。

(本栏目由上海证券交易所投资者教育中心特约刊登)