

“金融生态城市” 仍要提升金融制度、文化、价值观

□华林证券 刘勤

在近日举行的被称为中国金融界“奥斯卡”的“中国金融大典”上,深圳入选 2006 年中国六大最具国际化金融生态城市。深圳市长许宗衡被评为 2006 年六大“中国首席金融市长”之一。

“中国金融大典”是由中国金融网和搜狐财经、CCTV 经济频道、金融界、腾讯财经、中华网联合主办的“2007 中国金融形势分析、预测与展望专家年会暨第三届中国金融专家年会”中的一项活动。10 多位政府要员,60 多位中外金融专家、学者,300 多位金融家和知名企业家,以及 100 多家中外知名媒体的记者,共 1200 人参加了此次一年一度的金融盛会。据介绍,相关评选活动从 2006 年 9 月 1 日直到 2007 年 2 月 20 日结束,历时 5 个月。今年有 100 多个城市参与金融生态城市评选,最后选出 6 个“2006 中国最具国际化的金融生态城市”和“30 个中国最具魅力的金融生态城市”。

作为深圳市四大支柱产业之一的金融业,其各类金融机构 150 余家,网点 2000 多个,从业人员 10 万,2006 年末全市金融总资产高达 1.61 万亿元。2006 年深圳金融业规模迅速扩大、效益大幅提高、市场活力显著增强,继续保持了平稳健康的发展态势,主要运行指标居全国大中城市前

列,实现了 6 个突破:一是各项存款突破 1 万亿元大关;二是资本市场成交量突破 3.5 万亿元大关,创历史新高;三是资金流动总规模突破 30 万亿元,占全国的 1/10;四是金融业利润突破 200 亿元,共实现税前利润 248 亿元,创历史新高;五是金融总资产突破 1.5 万亿元,年末达到 1.61 万亿元,比上年增长 29%,全国排名第四;六是金融业增加值占 GDP 比重突破 10%,预计金融产业增加值占 GDP 比例将达 10.1%,比上年提高 0.6 个百分点。金融业增加值增速达到 19%,十年来首次超过 GDP 增速。

由于深圳金融机构门类齐全、网点密集、产品丰富、科技水平和服务层次较高,人均银行卡拥有量和刷卡消费额位于全国大中城市前列,金融增加值占 GDP 比重处于全国领先水平。这是深圳全面提升金融业的整体素质和市场竞争能力,强化诚信观念、法制意识、金融调控效果,保持了深圳金融体系安全稳健、高效运行和健康发展的原因,从而塑造了最适宜金融发展的城市之一。

2007 年中国金融业全面开放,外资金融机构将获得国民待遇,外资参股比例限制事实上会逐渐失去约束力,由于短期内无法快速建立网点的外资银行,将放开手脚通过谋求中资金融机构部分股权,进而将中资银行现有客户和网络资源据为己有。可

以预见银行控制权之争将要升温,外资对深圳中小银行控制权争夺将会异常火爆。

外资银行为了加快本土化进程中无法实现控股情况下,获取银行牌照意义已经越来越小,由于业务限制越来越少,分支机构越来越多,更大意义是充分利用中资银行现有客户资源和网点等,以战略投资者身份介入深圳中资银行,致使客户资源和网点为其所用,如美国新桥以 17.89% 的股份成为深发展第一大股东,花旗并购入股广东发展银行,以达到充分利用深发展和广发行在深圳及其他地区客户资源和网点的目的。

由于我国的信用体制与发达国家相距甚远,现在贷记卡中真正符合国际标准的微乎其微,信用卡消费 4%,美国 25%,相比信用卡有 40% 以上预留空间,是中外资银行在深圳信用卡市场激烈竞争的领域。信息化改变经济生活,改变社会生活方式和思维方式,互联网对最传统银行产业带来革命,从银行体制、模式、理念,包括工具、方式都在发生变化。银行电子商务和网络,通过整合网络资源,推出金融平台,让银行、证券、保险、基金、信托在一个平台上,银行起支付作用。因所有商品交换,都由货币作为支付手段,可见银行支付职能非常广泛。银行是信息中心,又

是信用企业,用信息化改造传统银行,与外资银行几乎在一个起点上,无论是大银行、小银行、老银行、新银行,都没有多大差距,大家都在一个起跑线上,应该抓住难得的历史机遇,谁跑得快谁就可以占领先机。招商银行一卡通虽是深圳信用卡消费市场领跑者,但是新桥控股深发展与 GE 合作,建立 VIP 俱乐部策划财富管理新格局,大有后来者居上的迹象。

中外银行在深圳展开竞争,首先是存款业务竞争,这是银行基础业务。其次是贷款业务竞争,其竞争重点在贷款批发业务,尤其优质批发客户争夺,如三资企业、外向型企业、跨国经营企业等。零售业务是外资银行在消费信贷领域的主攻对象。再次是中间业务竞争,中间业务风险小、成本低、利润高的银行业务,一直是外资银行业务拓展重点,目前外资银行在深圳国际结算额占进出口结算总额 30% 至 50%,就可见一斑了。

国民待遇下外资金融机构竞争加大,迫使深圳本土银行提供更多支持和优质服务,一批具有国际竞争力企业,成为商业银行优良信贷客户,随着外资和中外合资企业数量增加,为商业银行带来大量金融业务,对外贸易规模继续扩大,银行国际结算、国际卡收单和信用证业务需求增加,采取有力措施提高深圳

商业银行自我发展能力和竞争力是当务之急。

外资银行在高端客户理财、私人银行、零售业务、贸易融资、现金管理和托管清算等方面存在明显优势,是深圳中资银行的“短板”,但是银行零售业务和表外业务已是深圳本土银行与外资银行激烈竞争领域。由于市场大且是发展方向,必然引发金融创新空前活跃。过去很多品种深圳本土银行没做,都是外资银行做,现在深圳中资银行开始做了,比如保底业务、仓单质押、外汇票据贴现等。这些金融创新本身是把双刃剑,在促进金融银行业务快速发展的同时,也极易产生金融风险,因此深圳必须建立一个完善业务创新的监管体系,以规范银行、证券、基金和保险业务创新行为,加强风险控制与监管,尤其要强化银行表外业务创新与风险管理。

金融生态(制度)渐变有一个量变到质变过程,深圳金融业改革提速不可回避本土金融体制与文化环境等深层次问题。根据日本和韩国金融改革经验,深圳金融业能否在改革开放过程中,以及获得“最具国际化金融生态城市”之际得到再提升,将有赖于超越技术层面,关注制度和文化及价值观变革的抉择,整个社会对新金融制度、新文化、新价值观建立的清醒认识。

■说长道短

私募公募 奇正之变

□张晓晖

孙子曰:凡战者,以正合,以奇胜。故善出奇者,无穷如天地,不竭如江河。

战势不过奇正,奇正之变,不可胜穷也。

2006 年是基金大获丰收的一年,今年基金收益还会盆满钵满么? 私募基金渐渐走向前台,私募与公募,让哪个给咱们抬轿呢?

公募与私募的身份、地位、资金性质不同,其盈利模式上也大不相同。《孙子兵法》上所言,凡战者,以正合,以奇胜。这就给公募与私募作出了一个很好的概括:

公募基金更“正”,堂堂正

正之师,高举价值成长旗帜,行王者之道,搞投资组合,建仓集中于蓝筹、绩优、成长,重仓股慢牛小步,却能越走越远,跟着基金重仓股更容易赚钱,但要有足够的耐心。

私募基金更“奇”,短期融资占相当比例,资金成本相对较高,所以私募基金更倾向于“行霸道”,出奇兵,建仓、洗盘、拉升、出货,快拉快打,速战速决,手法飘忽,决不恋战。短期暴利似乎要高很多,风险也相对大很多。

公募、私募分别奏出了市场的两个旋律,“二八”与“八二”。公募嗓门大,市场唱“二八”,私募嗓门大,市场唱“八二”;两个旋律变奏交响,正如

孙子所说,“战势不过奇正,奇正之变,不可胜穷也”。旋律之变,就是市场中的“奇正之变”,二八八二变化莫测。

从手法上看,逐渐成熟的私募其手段已非当年的旁门左道,上市公司调研、价值评估、财务分析,应有尽有,ST 银广厦、中科创业那样的野庄不多了,私募越来越像公募;而公募基金呢? 手法中也有了些许私募的霸气,像沪东重机一口气连拉七个涨停板,买都买不到,等能买到了,整个一个当铺里的“掐嗓子眼儿价”,吞也不是,吐也不是。公募的烹饪里也有了私募的手法。

凡天下事,分久必合,合久必分。

从利益上看,公募私募也有合流的迹象。世人熙熙,皆为利来,世人攘攘,皆为利往。这也不足为奇。特别是股指期货一旦推出,资金的杠杆效应有可能导致人性贪婪的巨大暴露,铤而走险的事情未必不会发生,所有的资金都要面对这样一个问题,谁是对手盘? 这个时候的市场越发显得波诡云谲。

基金 2006 年的辉煌业绩是在指数上涨 130% 的情况下取得的,2007 年的大盘会不会在 2006 年底 2675 点的基础上再翻一番? 天知道。

对于投资者来说,关键是不不要被市场中的“奇正之变”弄得昏头昏脑。一会儿“二八”,一会儿“八二”,踏准了节奏还好,踏不准节奏,就像夏天穿防寒服,冬天整一件塑料雨衣,那难受劲儿就别提了。

踏准节奏的难度很大,公募基金的钱都要赚,好比一个女子看上两个小伙子,一个家徒四壁却貌如潘安,一个相貌丑陋却家财万贯,于是想嫁到穷家却在富家穿衣吃饭,这当然是不可能的。

既然“奇正之变,不可胜穷也”,那么应对万变最好的办法就是“不变”,或专门盯住基金,逢低吸纳重仓股享受坐轿之乐,或盯住私募基金,专做短线,快进快出,时有斩获。总之要有一个专注的思路,不能像蝙蝠那样变来变去,最后不管飞禽还是走兽都不带它玩儿。

■股指期货中级班——仿真交易周周教

放大作用显现 套利慎防风险

□中诚期货供稿

4 月 2 日到 6 日市场连续第三周温和上扬,五日总计较上一周收盘上升 7% 左右。这一周中市场出现利空消息,央行在 4 月 5 日发布公告,要求从 6 日起再次上调存款准备金率 0.5 个百分点。这已经是 2007 年以来的第三次调整。依照以往的经验,存款准备金率的提高对市场的影响越来越弱,因此本轮调整几乎不能从市场上观测到任何实质性的变动。

虽然市场整体上涨幅度较之前一周有较大提高,但是在股市连续三周过于平缓的走势作用下,期货市场的波动幅度大幅减小。以 0704 合约为例,前一周每日最高价与最低价的平均差距在 4.47%,而这一周仅为 1.05%。这样小的波动创出股指期货交易历史上的一个纪录。

交易机会

期现套利方面, 0704 合约目前已经出现了负向基差,因此前一周建立的套利头寸可以轻松结清,实际上以我国市场的情况,

出现行情的大逆转可能性非常之小,所以负向基差使得反向套利成功的机率较大。只是由于我国市场没有做空机制,因此无法做空股票来进行反向套利。0705 合约方面,由于距离到期日较长,以目前的基差点位,可以少量建仓。跨期方面,0705 合约和 0704 合约价差走势确如上周分析的,保持在 300 点左右波动,变化不大,但是由于目前 0704 合约出现负向基差,未来反弹的机会较大,因此建议可以少量建仓做多 0704 做空 0705 合约进行跨期。

注释:

1. 理论价格=现货指数点位×exp(r×t/360),其中 t 为剩余时间,r 为无风险利率,取一年定期存款利率

2. 溢价水平=实际价格-理论价格

3. 建议套利比例表示采用股指期货与 50ETF 进行短线套利时 1 个指数报价对应现货部位的数量,即一手股指期货进行期现套利需 50ETF 的数量为相应比例乘以 300;ETF 作为股指期货的替代品,其与股指期货之间的

关系并非恒定,该比例关系的变动会对期现套利效果产生影响,必须注意和精算的风险

4. 与 50ETF 基差=实际价格-ETF 价格×建议套利比例

5. 这里的套利机会,是指依据正向套利持有到期来估算的套利机会;其他套利方法很多,不能全部给出建议

6. 价差=0705 合约价格-0704 合约价格

7. 本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未涉及读者的具体财务状况及目标。中诚期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略,并鼓励投

资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

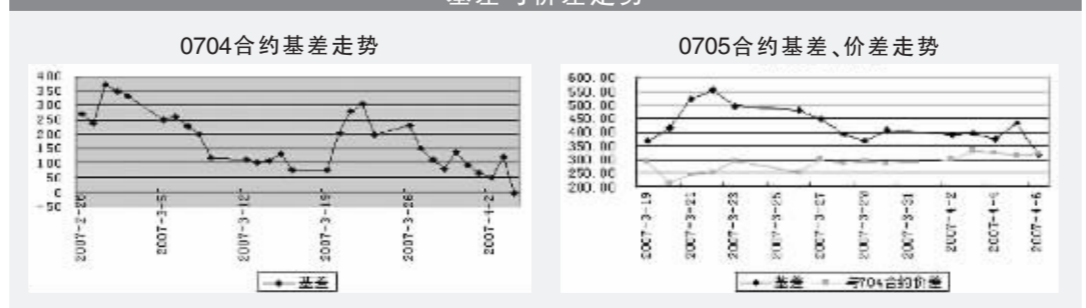
8. 本报告作为一种操作建

议,仅供投资者参考,因此在投资者作出投资决策之前,请根据自己的实际情况作出更正确的决策。 陈东坡

数据统计

时间	2007-4-6	沪深 300 指数 50ETF	1263.07		
		沪深 300 指数	2972.01		
		50ETF 价格	2.353		
名称	实际价格	理论价格	剩余时间(天)	与沪深 300 指数基差	与 50ETF 基差
IF0705	3288.1	2980.7	42	316.09	389.82
IF0704	2967.9	2974.9	14	-4.11	69.62
名称	成交量	持仓量	建议套利比例	有无套利机会(与 50ETF 套利)	溢价水平
IF0705	4910	7410	1231.74	有	307.4
IF0704	23618	23264	1231.74	无	119.2

基差与价差走势



上证理财学校·上证股民学校 每周二、周四 C8 版刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师

电话提问:021-38967718
邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn
来信提问:上海浦东杨高南路 1100 号(200127)
博客提问:http://blog.cnstock.com/



上证报 股民学校 上证 50 理财讲座

依托证券公司、基金公司、银行、期货公司强大的理财专家队伍,本报股民学校推出“上证 50 理财讲座”。任何单位、社区、企业,只要听众人数在 50 人左右,和我们取得联系后,我们都将针对需求推出高品质的理财讲座。

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

本报股民学校 “财迷”俱乐部招收会员中

目前初步设定的服务项目:

- 1、可以通过电子邮件阅读到汇集三大证券报最新资讯的内参型日报——《上证晨讯》(电子邮件)。
- 2、通过邮件,获得最新的理财讯息。
- 3、优先参加由上海证券报联合知名基金公司等金融机构举办的理财报告会、专题讲座,享受多种专业资源。
- 4、优先参加证券基础知识培训班和专业理财培训班。
- 5、网上获取或查阅中国证券网和《上海证券报》所有专家讲座和咨询活动的文字资料。
- 6、不定期的举办会员沙龙,交流投资心得,为广大投资者提供一个互动的平台。
- 7、有机会亲临中国证券网路演现场,与上市公司高管、基金经理面对面交流。
- 8、获得理财专家为您打造的年度理财规划报告。

报名电话:021-38967718 96999999

yzhang@ssnews.com.cn

股民学校 上证基金大学

中信建投 上海营口路营业部授课点 第二周活动安排(4.9-4.15)

参与基金:华安基金

活动具体安排:

4.9-4.13(周一至周五)交易时间
华安基金专家现场答疑
周六上午 9:30-11:30
《发现成长力量》专题讲座
现场开户投资者即获赠 5-7 月《上海证券报》

地址:上海市营口路 818 号

报名电话:65389001

■小张老师信箱

申购基金后多余资金是否冻结

小张老师:

我在兴业证券认购了易方达基金,账户根据认购的多少,多退少补。我于 3 月 28 日认购,认购数量 3 月 29 日已经在帐户上看到了,结果发现不能用账户多余资金买股票。我询问证券营业部人员,他们回复是要锁定几个工作日才退还,不知此情况是否属实? 秦小姐

秦小姐:

经向兴业证券相关人员询问,易方达价值成长基金本次

发行采用的是比例配售方法,3 月 28 日认购当天资金全额冻结,根据比例配售于 3 月 30 日将剩余资金解冻并划入客户账户。3 月 29 日,资金还处在冻结阶段,无法使用,并不存在证券公司占用客户资金的情况。同时,目前的基金发行方式中,不管银行还是券商的代销系统都是电脑连接自动处理,整个过程不可能人为对客户资金做任何干涉和挪用的,请投资者放心。 小张老师

本报举办初级股民培训班

根据广大投资者的要求,上证报股民学校将结合股民需求,开设初级股民培训班。

课程内容	授课老师
股票投资入门谈	胡昱明
技术分析入门	金洪明
股票的基本分析	黄俊 吴耀华
股指期货推出对市场的影响	期货专家

报名截止日:2007 年 4 月 14 日

联系人:张瑜 敖然

联系电话:38967718 38967851

EMAIL:yzhang@ssnews.com.cn;xzls@ssnews.com.cn