



申万成为金交所首个券商会员

□本报记者 钱晓涵

证券公司成为黄金交易所会员一事终于迈出了实质性的步伐。昨天,上海黄金交易所正式宣布接受申银万国证券股份有限公司提出的入会申请,这是上海黄金交易所成立以来首度批准证券公司成为其会员。市场人士认为,有了申银万国的先例,证券公司进驻黄金交易所的序幕有望拉开。

早在去年底,就有消息称申银万国向上海黄金交易所递交了入会申请,并获得证监会的批准,成为金交所的首家券

商会员,不过,当时金交所方面对此表示否认;时隔半年,申银万国入会一事终于有了定论。上海黄金交易所昨天发布通知称,“经上海黄金交易所会员资格审查委员会审议,一致认为申银万国证券股份有限公司符合交易所规定的人会条件,其提交的各项申请资料完整有效,同意其成为上海黄金交易所会员。”

此前还从来没有任何证券公司成为黄金交易所的会员,申银万国打破了这一先例。上海黄金交易所成立之初仅有108家会员单位,主要以产

用金企业为主。经过几年的发展,交易所的会员结构发生了很大的变化,不仅金融类会员(商业银行为主)的数量大大增加,会员的总数也逐步从最初的“一百零八”,发展到近一百六十家。

据业内人士介绍,一向在上海证券交易所和深圳证券交易所“打工”的证券公司努力申请成为黄金交易所会员并不奇怪,券商对于我国黄金市场未来的前景也非常看好。尤其是在黄金债券产品设计方面,更是证券公司的强项。事实上,在上周举行的“上海黄金交易所

第四次会员大会”上,申银万国就已经以会员的身份应邀出席。在随后举行的会员座谈会上,上海黄金交易所副总经理宋钰勤对黄金融资融券这个产品做了大量介绍。“在我们看来,黄金融资融券是一个非常的品种。”宋钰勤在会上提出,希望申银万国扮演做市商的角色,也可以通过创新类券商的集合理财工具,将黄金融资融券给自己的理财客户。

在证券公司成为上海黄金交易所会员后,势必对交易所原有的会员格局形成一定的冲击。黄金交易所原有的会员总共分

为三类,即以商业行为为主的金融类会员,以产用金企业为主的综合类会员和自营类会员。其中,自营类会员是不具备从事经纪业务资格的。一位交易所内部人士表示,从国际经验上来看,只有产用金企业的黄金交易所是做不大的,交易所想要有所发展,就必须引入金融机构;申银万国的加盟是上海黄金交易所进行会员结构多元化改革的重要一步。

不过,按照现有的规定,证券公司入会后并不能从事经纪业务,不能直接代理客户进行黄金交易。

■申银万国4月数据揭秘

抛A股抛B股抛基金 4月份QFII加快减仓

基金、保险同时减仓,散户蜂拥接盘

□本报记者 屈红燕

申银万国统计数据显示,散户4月份蜂拥接盘,而机构同期减仓超过400亿,散户主导了4月的行情。

申银万国的数据显示,截至今年4月底,以基金、QFII、保险公司为代表的机构资金,在银行托管专户的A股市值达20328.98亿元,比3月份增加3154.59亿元;托管的基金市值为248.45亿元,比3月份增加1.42亿。如果考虑到同期上证综指上涨了20.64%的因素,机构

减仓A股约为383亿元,机构减仓基金约为50亿元。

值得注意的是,4月份减仓的主力机构是QFII。申银万国统计的数据显示,从进入今年以来,QFII一直在连续减仓,A股4月底更是首次没有出现在A股流通股市值托管总额前50名的名单中,截至3月底,QFII持有的A股流通股市值为229.57亿,考虑到大盘上涨的因素,4月QFII减持A股超过275亿元。事实上,QFII已经连续4个月减仓,去年年底,QFII在汇丰、渣打与花旗等银行托管专户持有的A股流

通市值为529亿,今年1月、2月和3月分别减少101.46、118.55和79亿元。与此同时,4月QFII同样减持了基金,4月底QFII持有基金的市值为70.16亿元,与3月底相比减少1.4亿,考虑到上证综指的涨幅,QFII减持基金超过15亿元。

另外,随着近年来B股大幅上扬,境外投资者开始减持B股。根据B股境内外投资者市场份额统计,境外投资者从2005年开始不断增持B股,2006年12月份份额达到顶峰,而今年以来随着B股大幅

上涨,境外投资者开始减持B股。数据显示,2005年1月,上海B股市场和深圳B股市场境外投资者所占市值比例分别为12.07%和28.68%,到2006年12月,上海B股市场和深圳B股市场境外投资者所占市值比例分别升至26.16%和45.10%,但是今年以来境外投资者逐渐减持B股,截至4月底,上海B股市场和深圳B股市场境外投资者所占市值比例下降为23.37%和41.82%。

与机构减仓相对照的是,以普通老百姓为主的散户4月

份入市热情高涨,主导行情发言权。

来自申银万国的数据显示,今年4月,新增A股开户数和基金开户数合计达到660万户,其中,当月新开的A股个人账户达到477.87万户,超过去年全年开户数的总和。在基金方面,当月新开户的个人达到193万户,刷新历史纪录。

B股4月新增开户数也创了新高,达到3.6万户,比3月份翻了一番还要多,同期上证B指上涨了约30%,深证B指也上涨了19.24%。

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)
中国远洋	178386	6月8日-6月13日	6月15日-6月18日	--	6月18日	--	80274
拓邦电子	2000	6月12日-6月15日	6月19日-6月20日	002139	6月20日	--	--

新增A股开户数再上20万户

□本报记者 屈红燕

新增A股开户数在在连续两天徘徊于20万户之下后,本周一再超过20万户。中国登记结算公司的数据显示,本周一,新增A股开户数为21.3万户。

申银万国的数据显示,本周一,沪深两市投资者新增开户总数为24.2万户,其中,新开A股账户21.3万户,B股账户2274户,基金账户27105户。截至本周一,沪深两市账户总数达到10359.02万户。

广发证券成功承销第80个IPO项目

□本报记者 霍宇力 凌力 丁昌

顺络电子今天将在深交所上市,这是广发证券保荐上市的累计第80个IPO项目。

已经主承销了13个融资项目,包括5个首发项目和8个再融资项目,合计筹资额为186.20亿元,主承销家数和金额均位于同行前列。

另外,实益达也将于今日在深交所挂牌。

诺奖得主建议尽快合并AB股

□本报记者 但有为

著名诺贝尔经济学奖得主和金融计量学家罗伯特·恩格尔昨日表示,虽然目前中国对外资进入存在担心,但一个更加开放的股市对

中国经济非常有用,为此,中国应进一步向外资开放市场。他同时建议,中国应尽快合并AB股。

他认为,市场开放程度的提高和AB股合并将更多的投资者引入中国,市场也将因此更加稳定。

摩根大通预计下半年H股表现超A股

□本报记者 袁媛

摩根大通中国证券市场主席李晶昨日表示,因为政府现在还是在调控市场过热的情况,而且H股在最近一段时间加深了对股票风险的认识,A股下半年不会

有非常迅猛的升幅。A股表现仍会比较良好,但是不可能跟去年或者今年上半年相比。相反,在香港上市的中国概念股,包括H股和红筹股表现比较出色。目前,H股的估值非常有吸引力,跟A股相比比较低。

对发展我国权证市场的一点看法

□中投证券 张晓东

(公司巡礼)

权证是发行人与持有者之间的一种契约,其发行人可以是上市公司,也可以是持有大量上市公司股票的第三者,如其非流通股股东。权证允许持有人在约定的时间(行权时间),以约定价格行权购买或卖出权证所对应的资产,这些资产可以是个股,也可以是一篮子股票、指数或其他衍生产品。权证本身是有价值的,但一般比较便宜,发行后,权证可以上市交易,其价格取决于权证发行价、行权价格与其所对应股票的市价之间的差价。

对于权证投资,投资者可以在发行人发行权证时进行购买,购买后可以在行权时间之前行权,即用行权价格到发行人处换取股票,然后抽出股票获利,如果不想等太长时间,也可以在权证上市后,在权证市场卖出,获取差价。没有参与权证发行的投资者也可以到权证市场买入自己看好的权证,等待行权,或低买高卖获取差价。上证所提供的权证业务实行的是T+0制度,当日买入可当日抛出。

由于绝对价格很低,权证绝对价格的变化会小于对应股票(正股)的价格变化;但相对于其自身低廉的价格来说,其涨跌幅百分比可以是正股的几倍到十几倍,其良好的杠杆效应可能成为弱势中的避风港。

需要注意的是,权证并非是一个独立的证券,其所对应的股票的价格决定其价值,因此,在投资者买卖权证时,也应该把分析的重点放在对应的股票上。只有正股价格偏低或偏高时,才应该考虑买入对应的权证。而

如果正股价格偏高,买入认沽权证将面临一定损失。另外,在股市大跌时,如果正股的价格跌到了行权价格之下,那这张认沽权证也会变为废纸一张。

权证的国内外发展情况

中国香港权证市场已有近三十年的历史。最初,为了提高再融资吸引力,由上市公司发行的股本权证。1988年后,开始出现由券商发行的备兑权证。由于备兑权证条款更加灵活,标的物也不再局限于股票,而可以有指数、基金、货币等形式,因此备兑权证逐渐受到中国香港投资者的喜爱,并渐渐发展壮大。从1997年以后,股本权证渐渐退出市场,中国香港市场超过99%的权证交易额都来自于备兑权证,备兑权证已经成为中国香港市场的主流产品。近年来,大陆大型企业在香港上市,使得国企备兑权证也受到投资者追捧。

2001年是中国香港权证历史上的里程碑。这一年,香港交易所为了促进衍生品市场发展,提高权证交易量,放宽了《上市规则》中有关备兑权证的规定,取消了发行限额的规定,放宽了权证增发的规定,简化了上市文件的内容,提升了权证交易透明度,引进竞争及更多权证选择。同时也放宽了《交易规则》,规定了备兑权证发行人须为其发行上市的权利引入做市制度,以此来提高流动性。放宽规则后,吸引了更多的发行商积极参与权证市场,投资者参与积极性也进一步提高。从此,中国香港权证市场迎来了大发展的时期。

2004年中国香港以总成交额664亿美元,跃居全球权证交易第一位。至2005年,中国香港权证交易额更是同比增长了66%,约占中国香港市场整体成交额比重19%。以成交额计算,2005年中国香港权证市场约74%的成交,集中于4大发行商;若以百分比计算,联市场占有最高,占市场成交百分比约23%;自2002年起,联已连续4年成为市场占有率最高的发行商。2004年及2005年,中国香港连续两年稳坐全球权证交易量第一把交椅,交易活跃度不断提高。进入2006年,自1月3日至8月29日,中国香港备兑权证成交平均每日约占港股成交比重的21.4%。

在权证产品结构方面,香港市场仍以标准化权证为主流。以前,发行商也尝试推出非标准备兑权证(Ex-otic Warrants),目的是让投资者有机会提升投资效率,如封顶认股证、封底认股证、定点回报证、窗口认股证、锁定回报证、知足回报证等,其中的锁定回报证及知足回报证是由以金融产品价格率先引进;非标准备兑权证的规定,取消了发行限额的规定,放宽了权证增发的规定,简化了上市文件的内容,提升了权证交易透明度,引进竞争及更多权证选择。同时也放宽了《交易规则》,规定了备兑权证发行人须为其发行上市的权利引入做市制度,以此来提高流动性。放宽规则后,吸引了更多的发行商积极参与权证市场,投资者参与积极性也进一步提高。从此,中国香港权证市场迎来了大发展的时期。

我国股市的第一个权证是1992年6月沪市推出的大飞乐股票的配股权证。同年10月30日,深圳宝安公司在深圳市向老股东发行了我国第一张中长期(一年)认股权证:宝安93认股权证,发行总量为2640万张。宝安权证一发行就在市场上掀起了权证浪潮,宝安权证价格从4元一直炒到20元。随着权证存续期最后期限的临近,暴跌也就不可避免。随后,沪市还推出了金杯权证、申华权证,但都反应平平。

随着宝钢权证2005年8月22日正式上市,阔别市场9年之久的权

证市场重新开闸。权证作为一种高风险的金融工具,宝钢权证的市场表现充分诠释了这一点。从上市第一天以83.5%的幅度涨停,权证价格从1.263元到1.586元不断走高,最高摸至2.08元,远远偏离其0.7元左右的理论价值。

如果用以疯狂来形容宝钢权证的价格走势的话,那么我们已找不到合适的词汇来描述钾肥权证和招行权证最近两周的行情了。钾肥权证在3个交易日里从8毛涨到8块,招行权证则从4毛涨到4块。

是什么原因导致权证的如此疯狂?分析下来,主要有以下几个原因:第一,由于权证的稀缺,造成了供求关系严重失衡。目前市场上总共只有十四支权证,同场上百亿的权证投机资金相比,推高权证价格也是情理之中。

第二, 我们看到权证市场的参与者并没有基金、券商的影子。虽然上交所很快推出了权证创设机制,但囿于额度的审批和全额抵押等规则的限制,创设的数量无法抗衡庞大的投机资金,创设的速度也无法匹敌游资的机动性。炒作权证的资金采取闪电战的策略,速战速决,在几个交易日内就将权证价格推高十倍,使得券商和交易所目前创设的规则和程序内,无法及时作出反应。

第三, 大批短线交易者对权证的价值分析方法和工具知之甚少,1992-1996年权证炒作的惯性思维还有大碍,投机、博傻的心理很浓,客观上为庄家炒作权证提供了市场基础。

规范权证市场的几点建议

要改变中国权证市场自1992年至今权证极度投机的历史怪圈,需要我们从以下几个方面入手。

首先,增加权证的供给。尽快推出可分离债权证的创设和备兑权证的创设,增加投资者可供投资交易的权证数量。放宽、取消对券商创设权证的额度限制,让券商能够根据市场的情况迅速、及时地创设权证。按照目前创设的程序,券商一般需要一周左右的时间来完成权证的创设程序,过长的创设周期使得券商无法抗消权证投机资金的闪电战。另外,取消创设权证全额担保的规定,让券商能够创设更多的权证,进而平抑权证市场的供需矛盾,全额担保和净资产比例的规定,极大的限制和束缚了券商创设权证的资本实力,让券商无法提供权证市场所急需的权证供给。

其次,尽快推出融资融券,建立市场的做空机制。通过做空机制的建立,当证券价格严重偏离的时候,通过套利者的套利活动,一方面可以防止证券的价格过度偏离,另一方面,也会促使那些过高或过低的证券价格尽快回归。扬汤止沸,不如釜底抽薪。透过做空机制,让市场发挥价格的调节作用,对抑制、打击市场的过度投机乃是釜底抽薪之举。这一点,从成熟市场的发展过程来看,也是得到了验证的。

最后,加强投资者的教育,让投资者,尤其是中小投资者充分认识到权证的特殊性与危险性。市场,不论是证券市场还是商品市场,不但需要

抱有投资目的的参与者,也需要有抱有投机目的的参与者。一个只有投机者的市场是不健康的,一个只有投资者的市场同样也是不成熟的。

成熟市场的一个必要条件就是有良好的市场流动性,而投机者则是市场流动性的主要提供者。问题的关键是在成熟市场中,多数投机者的是掌握基本专业知识和各类证券产品的风险收益特征有比较清晰的了解。而我们现在的市场投机者,尤其是权证的参与者,很多不知道何为权证,更有甚者,有些人甚至不知道权证与股票的差别。因此,加强投资者教育是非常重要的,这需要时间,在这个过程中很多人会交学费,这是痛苦的,但也是难免的。投资者教育不仅仅是让投资者对每一个产品和创新进行跟踪和学习,才有可能规避风险,较少损失。一个永远靠父母保护的孩子是长不大的,一个永远靠政府来保护的投资者是不会成熟的。

虽然我国的权证市场时间比较短,还存在着这样那样的问题,但是,发展速度是非常快的,我们有理由相信,权证市场的这些问题都是短暂的,通过市场各方的努力,我国的权证市场会发展得更好、更成熟。

上海证券交易所股价指数							
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
上证180	8,618.53	8,659.84	8,834.72	8,417.57	8,832.70	214.17	2.48
上证50	2,918.31	2,950.43	2,984.07	2,859.60	2,982.90	64.59	2.21
上证综指	3,995.68	4,011.68	4,073.18	3,910.00	4,072.14	76.46	1.91
A股指数	4,191.10	4,207.84	4,272.28	4,101.73	4,271.16	80.06	1.91
B股指数	287.91	289.42	294.71	277.06	294.60	6.69	2.32
红利指数	3,414.15	3,431.74	3,558.88	3,336.89	3,558.26	144.11	4.22
新债指	3,381.07	3,394.43	3,448.94	3,310.23	3,448.03	66.96	1.98

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)	上市总额(亿股)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上家公司数	下家公司数	平家数
上证180	5,995,482,298	94,495,986,168	--	--	--	--	180	132	34	14
上证50	3,470,267,572	52,275,384,615	--	--	--	--	50	33	12	5
总计	14,947,239,872,005	209,208,962,111	41,401.07	2,648.33	135,871.57	39,002.55	879	565	266	48
A股	14,695,543,353,202	218,915,111,111	11,288.69	2,540.88	134,773.98	37,987.74	825	534	247	44
B股	251,696,519	2,290,293,851	112.37	107.45	1,097.58	1,014.80	54	31	19	4

深圳证券交易所股价指数									
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率		
成份指数	13,187.71	13,253.00	13,579.72	12,865.98	13,579.72	392.01	2.97		
综合指数	11,773.26	11,800.80	12,044.25	11,377.72	12,044.25	30.99	2.64		
A股指数	1,227.91	1,235.84	1,260.58	1,190.67	1,260.58	32.67	2.66		
B股指数	683.91	687.56	697.76	662.96	697.75	13.84	2.02		
中小板指数	4,480.22	4,513.68	4,618.26	4,368.29	4,618.26	138.04	3.08		
中小板指数	4,692.12	4,714.80	4,806.35	4,570.22	4,806.35	114.23	2.43		
新债指	4,968.75	5,004.26	5,114.94	4,809.96	5,114.94	146.19	2.94		
深证创新	6,793.33	6,840.45	7,030.51	6,604.62	7,030.51	236.82	3.49		

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)	上市总额(亿股)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上家公司数	下家公司数	平家数
成份股	1,491,893,189	27,160,206,844	--	--	--	--	50	43	4	3
中小板	482,382,738	9,502,703,259	222.83	79.75	5260.70	1791.45	136	107	26	3
总计	8,396,151,922	137,126,969,008	2,559.00	1,378.75	41,355.01	20,573.10	653	407	196	50
A股	8,186,314,411	132,820,828,007	2,425.28	1,214.48	40,114.21	19,371.56	598	379	173	46
B股	209,837,509	1,532,141,001	133.71	164.27	1,240.80	1,201.54	55	28	23	4