

Special report

范剑平: 应把上市公司分红作为制度性规定

第二届中国金融市场投资分析年会日前在北京举行。国家信息中心经济预测部主任范剑平、中国人民银行研究局副局长焦瑾璞、国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌、中欧国际工商学院金融学教授许小年等专家学者就我国的宏观经济和证券市场的发展等问题做了分析论述。

◎本报记者 但有为

国家信息中心经济预测部主任范剑平4日指出,中国证券市场存在一个制度设计缺陷,就是上市公司的分红水平很低,这使得市场不值得长期投资,具有很大的短期投机价值。为此他建议,应把上市公司的分红作为一种制度性规定。

范剑平在第二届中国金融市场投资分析年会上指出,我国股市市盈率偏高和证券市场的收益模式有关。“中国当初设立证券市场的时候,是把股票市场作为国有企业解困的工具,忽略了对股东的回报。如果作为一个股东不能得到分红,股票就没有投资价值。因此从证券市场成立开始就是一个高换手率,追求获得差价的市场上投资者几乎从把自己看作是公司的股东。我们都把大家叫股民,股民的特点就是靠买卖差价来获利。”他指出。

为此他建议,应把中国A股市场的平均分红水平提高到和海外一样,提高股票的投资价值,从而抑制靠买卖差价博取收益的行为。

范剑平同时指出,目前的税收政策也是鼓励投机的。“你要从上市公司获得红利与分红,按照现在的制度,必须要交红利所得税。此外,长期投资要交印花税,短期炒作反而不征利得税,这种制度设计不是鼓励投资,而是鼓励投机。”

范剑平还表示,在流动性过剩的大环境下,下半年资产价格仍然可能保持上涨态势。“可能股票市场不像上半年涨得那么多,不断创新高可能有的,但是风险也会越来越大。”他还表示,从房地来看,今年下半年可能继续保持上涨态势。现在从供求关系和结构来看,涨幅可能还会进一步上升。

对于下半年的CPI(居民消费价格指数)走势,范剑平指出,预计全年CPI涨幅大概在3.3%左右,在可控范围之内,不需要出台更加严厉的价格控制政策。



国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌在演讲 见习记者 王志远 摄

焦瑾璞: 外资参股农村金融机构无政策障碍

◎本报记者 袁媛

在日前召开的第二届中国金融市场投资分析年会上,中国人民银行研究局副局长焦瑾璞表示,在外资参股农村金融机构问题上,已经没有任何政策障碍。

焦瑾璞表示,允许外资对一些农村金融机构进行参股、改造等,特别是包括对农村信用社的改造。一些具体例子没有成功是因为有的涉及外汇问题,有的涉及到支付和清算问题等,但这些问题都属于技术性,不属于政策方面的问题,外资参股农村金融机构在政策上没有障碍。

焦瑾璞还指出,目前有两大农村金融组织在创新,其中一个五省主导的小额贷款公司,正在做试点;另一个就是银监会提出的降低门槛,实行新兴的农村银行组织。这些组织创新应该进一步扩大,小额信贷不仅仅在农村,在城市也是有发展前途的。

在发展农村金融问题上,焦瑾璞提出,要重视产权改革,而不仅仅是业务范围的变动。农村金融改革不仅仅是信用社改革,而应是一个系统工程,单兵突进而没有保险、担保、抵押、期货等方面的改革就不可持续。要让民间金融走出阴影,在阳光下操作。

夏斌: 流动性未收到位 还要加息

◎本报记者 袁媛

在日前召开的第二届中国金融市场投资分析年会上,国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌表示,超额存款准备金的下降,并不意味着货币供应量的下降。对中国流动性出现拐点的判断应该以商业银行开始抛售央行票据作为依据。夏斌指出,流动性到现在收的比較紧,但还没有到位。从当前流动性控制不住的情况来看,相信央行还是要加息。

他个人的观点是,现在控制流动性,应该把市场利率推高,推高市场利率以后,存贷款利率自然往上走。而把市场利率提高,也有助于抑制热钱进来。因为一旦提高利率,房地产、股票就不会过热,热钱进来的冲动就不大了。

夏斌认为,并不是基础货币投放过大导致流动性过剩。货币创造的原因已经发生了变化。基础货币没有增长很快,而是货币乘数增长很快引起了货币供应量增长很快。

夏斌指出,国家对央行下达的M2货币供应的指标已经到了调整的时候了。今天为了保持经济稳定增长,保持国家稳定,用不着16%左右的货币供应量,他认为今后几年的货币供应量应该在14%至15%甚至更低的水平。

夏斌还指出,从中国目前的供给状况以及目前对外来资金控制程度来说,当前食品等价格有上涨压力,但是从核心物价以及趋势来说,通货膨胀的压力并不大。

许小年: 资产估值和人民币升值基本没关系

◎本报记者 但有为

针对近期屡创新高的上证指数,中欧国际工商学院金融学教授许小年4日在第二届中国金融市场投资分析年会上表示,资金供应的充裕奠定了本轮行情最坚实的基础,上市公司的业绩方面也有一定支持,但目前股票价格的上升似乎已经超过了业绩可以支持的程度。

许小年认为,2005年到现在,两年间资金供应不断加速,资金供应的充裕奠定了本轮行情最坚实的基础,国有股流通问题的解决仅仅是一个催化剂。而过多的资金追逐过热的产品,价格必然上升,造成资产泡沫。

对于“这次行情和日本1989年的情况非常类似,是由本国货币升值所决定的”说法,许小年认为毫无依据。“资产的估值和市值基本上没有关系。从理论上讲,人民币升值不会引起同币种资产组合的调整。大多数投资者投入和支出,资产组合都是人民币,所以人民币升值不应该引起资产的重新调整,重新配置。”

他指出,“仅仅是外币的资产持有者会增加购买A股的意愿,外币持有者只有通过QFII和地下管道进来的热钱,数量是有限的。”

在解释为什么说股市估值已过高时,许小年指出,目前市场整体市盈率又回到了50多倍。市净率已经接近6倍,不仅是我们自己历史上的高位,而且也超过了世界上泡沫市场的高峰期。

“这样的估值是没有办法持续的,我们已经看到一些调整的征兆,当然这些征兆还不是很明显,一个很明显的调整征兆就是换手率在下降。A股历史表明换手率一般为股票价格的先行指标。2001年调整前后,先是换手率出现了萎缩,上证综指开始下降。所以我个人感觉调整是不可避免的。”他表示。

他还指出,当前的流动性过剩是银行主导的金融体系的产物,推进监管改革,解除投融资的行政管制才是根本解决之策,特别是要增加非银行金融产品的供应。

邱劲: 大盘蓝筹股仍在目标市盈率内

◎本报记者 苗燕

中金公司研究部董事总经理邱劲4日在出席“第二届中国金融市场投资分析年会”时预计,7月份的CPI或将达到4.9%以上甚至超过5%。但总体来看,今年的CPI将在7、8月份见顶后慢慢回落,全年预计CPI保持在3.4%至3.6%左右。

今年以来,CPI一直保持了一个较大的升幅,表面来看出现了明显的通胀趋势。但分析CPI上涨的原因,其中食品价格的上涨是CPI上涨的核心因素,而非食品价格的涨幅则保持了平稳。

对此,邱劲分析说,名义通胀上升很快,但核心通胀并未出现偏高,所以CPI的走高“并不意味着对中国的可持续增长有很大的影响。”因为经过对数据的统计发现,食品价格近几年并未出现持续上涨的趋势,而是由于上涨的持续性较差,每年波动都很大。

不过,邱劲指出,根据经济学家的人口红利预计,2010年至2015年,中国劳动力增长速度将明显放缓,“如果那时候我们的经济依然高速增长,劳动生产率却没有提高,将使得核心通胀上升。”

“即使核心通胀现在没有很明显的上升趋势,但也不意味着中国不需要加息。”邱劲指出,“由于中国目前仍然是负利率,利率水平在通胀之下,因此加息也没什么了不起,加息之后中国经济肯定还会持续增长。”

“我们判断存款利率还会继续往上走,但对经济、对股市不会有太大的影响。”邱劲说,因为结构性的因素要通过时间来消化。“但如果时间拖的太长,中国出现日本和韩国上世纪80年代股市泡沫的可能性是非常大的。”

“现在股票泡沫只是在小盘、中盘的股票,大盘蓝筹股还在目标市盈率之内”。邱劲表示,“如果资金成本支撑不上去,大盘泡沫

可能也会接踵而至。”中金公司研究结果显示,今年股市的增长已经超过了公司业绩的增长,截至5月底,平均1400多家的股票平均涨幅达到120%,远远超过了40%的盈利增长,股价的上涨已经远远超过了业绩的上升。

“但这个泡沫并不是均匀分配的。”邱劲认为,目前市盈率跟流通市值存在“负相关性”,即流通市值越小,市盈率反而越高。究其原因,邱劲认为这与散户投资情况紧密相关。因为散户投资者的价格敏感度高,股票越涨,回报率越高,散户的积极性就越高;而对于机构投资者来说,价格越高,则意味着风险越高,投资积极性反而变小,这可以解释为什么中国首先出现泡沫的是小盘股。

中金公司今年设定的合理市盈率数据为:ROE在15%至15.3%,资金成本11%,市盈率大概是26至30倍,现在蓝筹股的市盈率基本在这个范围内。

广发证券股份有限公司关于实施无银证转账关系客户交易结算资金第三方存管批量转换的公告

广发证券营业网点联系表:

Table with columns for branch name, phone number, and address. Includes branches like 广州农林下路证券营业部, 广州环市东路证券营业部, etc.

广发证券股份有限公司关于停止独立存管银证转账业务的公告

尊敬的投资者: 根据《证券法》的有关规定,按照中国证监会对证券行业实施第三方存管工作的具体部署,广发证券已于去年底开始逐步实施客户交易结算资金第三方存管(以下简称“第三方存管”)。第三方存管业务上线后,广发证券负责投资者开账户、交易、清算、交收等整个业务链,存管银行负责投资者的资金存取,客户交易结算资金封闭运行保证了客户资金的安全完整,实现客户交易结算资金多方核对,给投资者提供最大的安全感和信心。广发证券第三方存管的全面推行将杜绝从制度上避免挪用客户交易结算资金,有效防范系统风险,使投资者“资金更放心,存取更省心,服务更贴心”。目前,广发证券和中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、广东发展银行、招商银行、兴业银行、浦东发展银行合作推出的第三方存管系统已在全国各营业网点全面推广上线。为此,我司决定从2007年9月1日起,全面停止原独立存管银证转账业务。未办理第三方存管业务的原独立存管多银证转账的客户,请于8月17日前选择好一家存管银行,由我司进行批量转换。如您逾期未指定一家银行作为第三方存管银行,我司将根据您最近12个月的最后一笔银证转账业务所指向的银行作为您的第三方存管银行进行预指定,您需要在办理相关手续后才能进行第三方存管银证转账。第三方存管业务办理流程请浏览广发证券网站(www.gf.com.cn)上的“广发证券第三方存管业务动态”,或亲临您的开户营业部咨询办理相关手续。如您逾期未按要求办理第三方存管业务,将会影响您的银证转账业务。特此公告。 广发证券股份有限公司 2007年8月6日