

# 以风险教育为主开展投资者教育

□ 本报评论员

9月7日,中国证监会组织召开“投资者教育工作座谈会”。会上,尚福林主席亲自“主”讲“投资者风险教育”,在资本市场上产生了强烈的反响。

虽然尚福林主席再三希望市场能够注意到投资者教育是一项长期性、系统性的工作,应该常抓不懈,而不是以此来打压市场。但是,目前股市运行中的风险正在逐步积累,无论是市场自身的因素还是外部冲击,都有可能对股市产生较大波动。这一客观现实本身就凸现了这次投资者教育的必要性和重要性,而且重点必须是以风险教育为主,即要把市场风险的识别防范和有效化解提高到战略高度,充

分认识、揭示和防范风险,有针对性地解决当前存在的问题与不足,从整体上推动资本市场持续健康稳定发展。

当前正在进行的投资者教育,重点必须是以风险教育为主,是目前市场中已经发生的一些问题对我们提出的警示。一段时期以来,市场上出现了若干可能酝酿高风险的现象,如新股上市涨幅过高、绩差股普涨、“挂羊头卖狗肉”型重组、涉案公司销毁证据、理财产品误导性陈述、部分券商追求假开户和拉学生开户、基金公司老鼠仓等。这些不正常现象很可能会对资本市场持续健康稳定发展产生危害。而更让人担忧的是,市场上相当一部分人

对这些现象竟然熟视无睹,不以为然。

同时,随着我国股市的持续大幅上涨,其“财富效应”又吸引了大量没有投资经验的新投资者入市,他们只看到市场的上涨,没有经历过市场的下跌,不少人误认为股市是“致富”捷径,风险意识淡薄且抗风险能力弱。因此,在以风险教育为主进行投资者教育时,特别要加强对新入市的投资者教育,加深投资者对“买者自负”原则的认识,引导他们摒弃侥幸心理,从众心理和暴富心理,更不能有“赚了是自己的,赔了政府不会不管”的错误认识,使其逐步成为“明白”或成熟的投资者,促进培育理性健康的股市文化,

促进我国资本市场健康发展。

当然,重点对新入市投资者进行风险教育,还要与有效维护股东合法权益、加强监管结合起来。当前,我国大部分个人投资者在参与市场过程中还处于投资股票赚取溢价的阶段,缺乏行使股东权利的主动性,尚未树立起股东意识。通过投资者教育提高投资者对保护自身合法权益的认识,并加强对上市公司经营状况和管理层的监督,不仅有助于维护自身股东合法权益,又是对防范市场风险和提高上市公司质量。同时,这种持续性的风险防范措施,又是构建投资者权益保护长效机制的重要组成部分,将从根本上引导投资者对资本市场的建设和发展采取更

理性的参与态度,可助推市场建立健全风险防范和化解的自我调节机制,提高资本市场的弹性和抗风险能力。

当前的投资者风险教育,是在我国股市发展正处于规范发展的重要时期进行的。一方面,资本市场改革创新持续推进等因素决定了我国股市具有长期向好发展的潜力。另一方面,目前股市运行中的风险正在逐步积累,有可能导致股市出现较大波动。在对投资者进行风险教育时,我们既要讲“市场有风险,入市须谨慎”,也要讲“市场有机遇,投资可选择”,不断创新投资者教育的方式、方法和途径,确保投资者教育活动主题突出、家喻户晓、深入人心。

# 8月工业品出厂价反弹 物价上涨压力增大

□ 本报记者 薛黎

国家统计局昨天公布,8月份工业品出厂价格(PPI)同比上涨2.6%,原材料、燃料、动力购进价格上涨3.8%,与7月份相比均呈现出轻微反弹态势,业内人士专家认为由于成本推动因素,我国PPI反弹上涨压力很大,未来消费物价的上涨压力也将相应增大。

## 食品类价格上涨8.6%

从8月份数据来看,工业品出厂价格中生产资料出厂价格同比上涨2.2%,其中,采掘工业由7月份的下降0.1%转为上涨1.4%,原料工业上涨3.9%,加工工业上涨1.5%。生活资料出厂价格同比上涨3.5%,其中,食品类价格上涨8.6%,衣着类上涨1.2%,一般日用品类上涨1.8%,耐用消费品类下降0.5%。

从具体产品看,原油出厂价格同比下降2.2%,成品油中的汽油和煤油出厂价格分别下降5.3%和0.3%,柴油价格上涨0.4%;煤炭开采和洗选业出厂价格同比上涨3.8%,其中原煤出厂价格上涨3.5%;黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格同比上涨7.0%,其中普通大型钢材价格上涨7.0%,普通中型钢材上涨

10.9%,普通小型钢材上涨11.2%,线材上涨4.6%,中厚钢板上涨7.8%。

## 成本上涨是主要推动因素

“未来PPI增长还将有进一步扩大的可能性,资源价格、劳动力成本、节能减排等成本价格上涨将是主要推动因素。”申万证券研究所高级宏观分析师李慧勇对本报记者表示。

以钢铁业为例,李慧勇指出,今年以来国家加大力度淘汰落后产能、关闭不符合节能减排要求的钢铁企业,导致钢铁供给落后于消费需求,价格上涨。

此外,我国国内的生产要素面临着全面重估,石油、天然气、煤炭、土地、水等资源价格均面临着制度性调整,企业原材料生产成本面临上涨。

## 通胀风险可能加大

我国今年以来的物价上涨呈现出结构性的特点,具体而言食品、烟酒及用品、家庭设备及用品、医疗保健及个人用品、居住这5类价格在上涨,而衣着、交通通信工具以及文化娱乐价格仍在下跌。

过去我国工业品出厂价格与下游



徐汇资料图

中端产品价格长期脱节,李慧勇认为,今年以来我国物价飞涨可以说是出现了PPI的传导效应,如果出现了新一轮的PPI增长反弹,我国通货膨胀的风险必然加大。

另外,李慧勇判断我国未来农产品价格维持高位的可能性很大,一方面将直接推动居民消费价格上涨,另一方面农产品又是轻工业的主要原材料,农产品价格的上涨将推动工业产品价格的上涨,进而导致居民消费价格上涨。

## 周小川:对抗通胀是央行的目标

□ 本报记者 苗燕

央行行长周小川昨天在出席国际清算银行会议上表示,对通货膨胀感到担忧,周小川同时指出,对抗通胀是央行的目标。统计显示,今年1-7月份的单月CPI同比涨幅分别为:2.2%、2.7%、3.3%、3%、3.4%、4.4%、5.6%。特别是7月份CPI已创下10年来最高水平。而随着通胀的进一步攀升,央行自年初以来,已累计4次上调基准1年期存款利率,升至3.60%。业内人士预计,将于今天公布的8月CPI数据可能再次创下新高。而市场预期,央行为缓解通胀的压力可能再次采取加息措施。此前不少分析人士就曾指出,今年年内还有1-2次的加息可能。不过,来自高层的看法一致认为,随着食品价格逐步得到控制,通胀的情况将有所好转。此前中金公司研究部董事总经理邱劲曾预计,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。

# 建行发行不会冲击A股市场

□ 袁媛 丁燕敖 王尧

中国证监会发审委9月7日无悬念地通过了对中国建设银行股份有限公司A股的首发发行审核。这意味着备受瞩目的建行A股发行将正式启动,并拉开下半年超级大盘股回归A股的序幕。

建行招股书申报稿显示,本次计划发行不超过90亿股A股,按上周五港股收盘价6.94港元计算,建行此次在A股市场募集资金将有望超过600亿元,创下历史记录。这样大规模的发行对市场是否会造冲击将成为市场关注的焦点。

## A股足以承受扩容之“重”

2007年8月9日,中国A股市场总市值达到21.1465万亿元,超过2006年时的GDP总额21.09万亿元,写下首次超越

GDP的记录。从年初的10万亿元,到4月的15万亿元,再到8月的20万亿元,沪深总市值的增长速度明显比去年有加趋势。

与此同时,市场震荡中,A股市场的存量资金也在不断刷新历史纪录。根据上海证券报和申银万国证券研究所共同推出的最新一期《股市月度资金报告》显示,7月份,A股市场的存量资金净增了740亿元。截至7月末,A股市场存量资金已高达10800亿元,再次刷新历史峰值。

“建行上市并不会对A股市场造成冲击。现在的市场足以承受巨轮驶入。”一分析人士指出。2006年6月份IPO重启初期,二级市场刚刚开始从熊市复苏,大盘震荡频繁,投资者入市心态谨慎,日均成交量仅为300-400亿元,在这种基本没有新资金入市的环境下,超大盘股发行消息势必对资金面构成压力。

7月5日中行上市时,沪指因为中行的上涨全日指数上涨37点,但随即陷入近一月的调整,当时的市场对“巨无霸”上市对市场的影响尚存在疑虑。而到10月27日工行登陆上交所之际,沪指当日虽微跌0.19%,显示出一些担忧,但随即在工行的带动下,一口气直奔三千点。市场承受能力和思维的转变可见一斑。

分析人士指出,目前市场的供需格局已今非昔比:随着优质大盘股的陆续发行,A股上市公司质量和盈利水平大幅提高,投资者入市踊跃,基金发行量显著增加,财富效应吸引大量储蓄资金入市,日均交易量放大至千亿元以上,充裕的资金面令A股市场面对的更多是大量资金追逐有限的优质上市公司造成的求大于供的结构性失衡。因此,在这种优质上市公司供应充裕流动性进入股市的大环境下,大盘股发行的扩

容压力也不再存在,反而有利于缓解供不应求的局面。

数据显示,2006年10月份以来,A股市场融资融券规模不断增长,工行、平安和人寿等超级大盘股陆续登陆A股市场,显示一级市场容量明显扩大。大盘绩优股的发行越来越受到投资者的青睐,工行和人寿等超大盘股发行冻结资金均超过1万亿元,其中最近完成的中远、交行和中信银行冻结资金总额分别高达1.63、1.45和1.4万亿元,显示市场资金面非常充裕,完全可以容纳建行等超大盘股的发行。

## 建行有望受到“大”“小”资金追捧

2006年以来,基金发行量显著增加,各类基金累计发行超过7000亿元,市值达到近1.7万亿元,QFII额度也不断提高。据统计,新基金发行数量加上老基金

拆分,8月基金新增资金达到了近2000亿元。在这一市场环境下,建行凭借其规模优势及核心竞争力成为基金、保险及QFII等机构投资者理想投资品种在情理之中。

数据统计显示,7月份,A股市场的存量资金净增了740亿元。来自申银万国研究所对市场资金的抽样监测显示,7月份市场资金的进出几乎全和新股申购事件有关。而除了这些新股申购的交易外,市场日存量资金变动很小。

“市场打新股的习惯将会形成对建行上市的追捧。”平安证券银行业分析师邵子钦认为。资料显示,建行在诸多领域处于行业领先地位,加上市场资金充裕,在这样的背景下,以基金为代表的机构投资者大比例配置未来的建行A股势在必行。记者采访的几位基金经理就表露出这样的想

法。“所有的机构都会申购,既出于二级市场大幅高于一级市场的溢价考虑,也是因为看好建行的股价。”一位基金经理表示,应该会把现在的空闲资金全部用于网下申购。

“此外,从两地上市大盘银行股A股较H股平均有50%的交易溢价来看,预计市场对建行发行后的二级市场表现有良好的预期,巨大的财富效应也将支持本次发行获得广大中小投资者的热烈欢迎。”一位分析师指出。在建行城建大厦银行网点处,记者在排队等候缴费时,就看到不少客户在询问建行工作人员建行A股何时网上申购,何时上市。

随着建行的上市,A股市场将迎来一枚定海神针。“建行盈利水平优异,发行规模巨大,上市后对市场有显著的影响力,对于改善上市公司结构,提高上市公司质量具有重要的意义。”一基金经

理表示。近段时间以来,“蓝色泡沫”引起了市场的争议,这也反映了当前流动性过剩问题依旧突出,股市亟需注入“有效供给”。建行此时的A股上市,无疑将会给国内资本市场注入新鲜血液,不仅可以在一定程度上缓解蓝筹股泡沫,也会为投资者树立又一个重要的投资风向标,对于A股市场长期健康发展具有重要的意义。

而对于目前正在讨论的红筹股回归问题,建行回归也会起到良好的示范效应。近期,中国石油、神华能源、中煤能源、中海油等纷纷传出即将回归A股市场的消息。建行A股发行的正式启动将拉开下半年超级大盘股回归A股的序幕。专家指出,随着更多的大盘蓝筹股登陆A股市场,优质企业在国内上市能够让国内投资者分享它们所创造的财富,并提升中国资本市场的竞争力。

## 历史大盘股上市表现及指数反应

### 宝钢上市引发上涨

2000年12月,宝钢股份(18.87,-0.70,-3.58%)(600019)上市出现一波上涨,整个A股市场受其带动也出现一定幅度上涨。不过从市场表现可以看出,虽然在2001年2月后宝钢股份出现调整,但上证指数依然出现了几个月的上涨,宝钢股份与大盘的走势发生了一定程度的背离。

### 中石化上市导致下跌

2001年8月,中国石化(16.86,-0.60,-3.44%)(600028)上市首日冲高4.7元,市场普遍认为该股定价偏高,随后该股震荡下跌,并带动大盘震荡下跌,该股在2002年1月最低下探2.96元后才止住下跌步伐。

### 长电上市领涨大盘

2003年11月,长江电力(20.49,0.00,0.00%)(600900)的连续上涨成为推动大盘上涨的主要推动力。从市场走势可以看出,长江电力上市后震荡走高,周K线连续收阳,受长江电力上市后不断走强的影响,上证指数周K线也连收5根阳线。

### 中行上市引发回调

2006年7月5日,中国银行(6.19,-0.20,-3.13%)(601988)上市当日最高摸至4.05元,收于3.97元,随后一路下跌,跌至8月7日的3.18元才止跌。(正如修改意见所示:前后矛盾,4.22比4.05元要高)与此同时,中行上市当日一度带动沪指上涨73.67点,至收盘时仍上涨37.01点。随后沪指一路下跌,跌至8月7日的1541.41点才止跌。业内人士普遍认为,市场借中行盘增指数进行了调仓换股。(CIS)

□ 丁燕敖 袁媛 王文清

建行的回归正在遭遇机构的提前抢筹。继中国银行、中国工商银行2006年登陆上海交易所以来,中国建设银行股份有限公司近日将回归A股。

多家机构的分析师向记者表示,他们正在就建行的回归出具研究报告,以确定最佳的投资申购策略。在市场的热情背后,则是建行这家被誉为“亚洲最赚钱银行”渐行渐近的脚步。

中国建设银行是我国第二大商业银行,截至2007年6月30日,建行资产总额为61,178亿元,贷款总额为31,654亿元,存款总额为50,483亿元,股东权益总额为3,257亿元;2006年全年,每股收益为0.21元,2007年1-6月,建行每股收益达0.15元。建行同时还是我国最大的个人贷款银行及最大的个人住房贷款银行,其不良贷款率在四大商业银行中最低。  
完善公司治理机制,推进业务转型

## 亚洲最赚钱银行是如何炼成的?

建行作为四大商业银行中首家在香港联交所上市的银行,公司治理机制一直走在同业前列。建行根据国际国内法律,进一步完善治理结构,建立了操作规范、信息透明的公司治理结构。建行引进国际知名银行美国银行以及淡马锡作为战略投资者,建立了完善的“三会一层”公司治理结构。在信息披露方面,建行致力于加强公司治理的透明度,积极规范并强化对外信息披露,得到了国际机构的肯定与最佳公司治理企业。”

同时,建行大力推进业务转型。针对建行业务结构比较单一,收入来源过分依赖于批发业务,利息收入、传统产品和国内市场,建行加快了如下五个方面的转型:大力发展零售业务,向批发与零售业务并重转变;调整批发业务结构,向传统与新兴业务并重转变;加速发展中间业务,向收入结构多元化转变;积极推进综合化经营,向多

功能银行转变;稳步拓展海外业务,向国际化银行转变。

强化风险管理,转变经营机制

建行启动了风险管理体系改革,在管理模式上,建立了垂直汇报线路,总经理任首席风险官,一级分行设风险总监,二级分行设风险主管,向县支行派出风险经理。在管理机制上,建行推广客户经理与风险经理平行作业机制,将风险控制关口前移,建立风险管理“三道防线”。在管理范围上,建行从过去单一的信用风险管理扩展到行业限额管理、市场风险管理、操作风险管理政策、合规风险管理等。在管理手段上,建行建立了定性定量相结合的风险管理手段,包括十二级分类、内部评级系统、经济资本计量、准备金系统等。

建行大力推行经营管理机制转型,任命了首席财务官、首席风险官、批发业务总监、零售业务总监、投资理财总监等重要岗位管理人员,为推进

业务条线垂直化管理改革提供了组织保障。建行还全面推行审计体制垂直管理,审计系统实行总行垂直领导,建行已在全行全面铺开管理体制,原有“部门银行”为特质的层级管理逐渐转向以打造“流程银行”为特质的条线管理,先后实施了资产保全业务单元制改革、个人银行事业部制改革试点等。

## 改造业务流程,推进人力资源管理改革

建行强化了“以客户为中心”的经营理念,对业务流程进行了梳理和优化。建行与战略投资者美国银行合作,有计划、有步骤地推行国际先进的六西格玛管理方法,通过“客户之声”、“神秘人检查”的建设,持续改进产品和服务质量,改进内部管理,提高客户满意度和员工满意度。建行还与美国银行合作开展零售网点转型,较为有效地解决了过去突出存在的客户排队问题,柜面服务效率平均提高