

## 谢平:资本市场发展有利于银行业务转型

中央汇金公司总经理谢平昨日在“中国论坛：实现可持续增长——融资和投资机遇”上表示，资本市场发展对商业银行的影响比较大，特别是给已上市的银行带来了更多的盈利，改善了其资本结构，同时对其业务转型提出了更高的要求。

谢平说，资本市场的发展给商业银行带来了更多的盈利机会，商业银行相当一部分收益不是来自利差收益，而是与资本市场相关的产品，包括理财、打新股、公司财务顾问和主承销公司债等。“央行最近控制商业银行贷款，恰好为其腾出精力去发展与资本市场有关的各种新产品。”谢平说。

谢平认为，巨额资金“打新股”是在其他国家少见的现象，很难有一个国家为打新股动用3万亿人民币资金，这对金融统计中的存款指标、货币供应量指标、货币市场利率指标有很大影响。“打新股”现象说明商业银行还有很多新的发展空间，在资本市场上还有很多解决不了的问题，资本市场对整个商业银行业务提出了更高的要求和挑战。

谢平说，三大国有银行上市后，有强有力的市场约束、强有力的透明度和强有力的国际会计审计标准，还有众多基金经理和媒体关注着其每天股价的变动，这些不得不承受的压力促进了三大行资本结构的改善。

(2007年11月30日 中国证券网)

## 美联储降息 25 基点基准利率至 4.25%

(Market Watch 华盛顿 12 月 11 日讯) 周二美东时间下午 2:15，联邦公开市场委员会(FOMC)宣布，将联邦基金利率下调 25 个基点，至 4.25%，将贴现率下调 0.25%，至 4.75%。

此前，华尔街多数经济学家预计联储将降息 0.25%。他们还估计联储将通过在声明中使用主要风险侧重于经济进一步减速的描述留下继续降息的空间。一些经济学家认为，自 10 月 31 日上一次 FOMC 会议以来央行几乎没有采取什么针对经济状况的措施。

野村证券的首席经济学家戴维-瑞斯勒(David Resler)表示：“问题是他们 10 月 31 日后看到的情况已明显恶化。我们已观察到资本市场的压力再度袭来。”

经济学家曾指望金融市场在平静地度过十月后将逐步改善。瑞斯勒指出：“但是，这种平静似乎为新的风暴铺平了道路。”

高盛证券的分析师安德鲁-蒂尔顿(Andrew Tilton)表示，这种行事方式似乎是 FOMC 在 10 月 31 日转向中立立场后开始执行一条“中间路线”。

他还指出，如果联储保持利率不变将招致很大风险。

蒂尔顿在一份致客户的研究报告中写道：“联邦基金利率保持在 4.5%将让大家深感失望，业已脆弱的市场的压力将进一步增长。”

低利率将降低融资的难度，随着时间的推移将推动经济成长。但是，另一方面的问题也不能忽视：如果激发出太多的需求，较低的利率可能导致通胀增长。

此外，较低的利率还将增大美元的压力。目前美元对世界其他主要货币的汇率已跌至数十年来最低点。

(2007 年 12 月 12 日 新浪财经 <http://www.sina.com.cn>)

## 周小川：认真应对 CPI 上涨和美国降息

中国人民银行行长周小川 12 日在第三次中美战略经济对话期间举行的第四场新闻吹风会上说，中国的消费价格指数(CPI)上涨和美联储利率调整会对中国货币政策产生“不小的影响”，对此央行会认真给予考虑。

今年 8 月至 11 月，中国的 CPI 上涨幅度连续四个月超过 6%，其中 11 月更是创下 6.9% 的新高。对此，周小川说，目前中国的 CPI 增幅仍然主要是以食品涨价占绝大比重。对于是否可以通过调整货币供应量或调整货币价格，来有效解决 CPI 上涨问题，央行正在认真研究。但他坦言，这一问题可能会有一定争议。

针对美国近期连续降息，周小川指出，从美联储调整利率角度看，美国利率下调及下调幅度在国际上均有影响。对中国来说，更关注美联储实施更宽松货币政策是否会在下一轮经济周期中导致全球市场流动性更多。目前，中国已经面临国内流动性偏多的问题，因此很关心美国利率调整带来的间接影响。

此外，周小川也指出，弱美元对中国经济肯定也会产生影响。他表示，中国支持强势美元，也支持美国从次贷危机中走出来。

(2007 年 12 月 13 日 中国证券报-中证网)

## 2008 中国股市投资十大关键词

鸿股

冬天的大手，摇落了漫天的雪花，新年已悄然来临，也许你的思绪还徘徊在刚刚过去的 2007 年，也许你还在为一年的得失欣喜和叹惜，但时间的步伐从不停息，崭新的 2008 年已经跃然开始。经历四年熊市的压抑后，自 2006 年下半年开始的这轮大牛市在 2007 年演绎的跌宕起伏，上证指数从年初的 2700 点最高涨到 6124 点，涨幅达到 127.7%，深证成指从年初的 6700 点最高涨至 19600 点，涨幅达到 190%，中小板综指从年初的 2500 点左右涨至今日 5926 点，涨幅达到 136%；回首 2007 年中国股市，太多事件的发生使得今年足以成为 A 股市场具有历史意义的一年。根据统计，今年有千只个股股价实现翻番，同时也有半数个股股价仍低于“5·30”水平。“5.30”印花税调整，也成为今年牛市进程中的分水岭，为中国股民

上了一堂最生动的风险教育课，许多股民由此成为了基民。令人辛酸的是，在今天的牛市中仍有 54% 的股民不赚钱，甚至亏钱；而 10·16 引发的大盘蓝筹股挤泡沫，也令许多机构投资者汗颜，所谓价值型的股票，至今没有恢复元气。那么，2008 年，中国股市的市场环境有什么变化？牛市能否继续？投资热点在哪里？新年伊始，这些问题值得期待和思索。

## 一、基本面

2008 年宏观经济增速回落，但总体上依然处于良好态势之中，市场投资环境仍将进一步的改善，企业的业绩虽有放缓，仍将维持高增长，负利率、高通涨转变为趋向中性利率、温和通胀，估值标准会相应有所下调；流动性过剩格局仍难彻底改观，但在信贷增长控制、顺差增长减速的背景下，流动性过剩会有量级的变化，人民币持续升值，尤其是 2008 年可能加快人民币对欧元的升值。依据国际经验，企业业绩高增长持续、本币升值加速、流动性过剩持续期间，即使伴随温和通胀，牛市格局仍将延续。

## 二、政策面

中央经济工作会议定调 2008 年货币政策从紧，上调存款准备金率、加息和调整汇率波动区间仍将是调控的主基调，但可能更多是注重预调和微调，抑制物价，消除负利率，使利率水平不断趋近均衡利率，对资本市场有一定的影响，但管理层同时定调的慢牛格局也不会改变。

## 三、资金面

2008 年不仅股改解禁大幅增加，而且首发、定向增发等融资带来的限售股解禁也不可忽视。统计表明，各种形式的限售股解禁合计在 2008 年新增流通市值高达约 19307 亿元，占目前流通 A 股市值 87402 亿元的 22%。统计显示，2008 年股改限售股解禁涉及的上市公司为 956 家，合计解禁金额约为 15819 亿元，比 2007 年同比增加七成，加之快速扩容，加快大盘蓝筹股上市，对市场资金面将是极大的考验。

## 四、技术面

大盘从 998 点以来共进行了四大浪，998-1757 第一浪，1541-2994 第二浪，2541-4335 第三浪，3404-6124 是 4 浪，4778 将是第五大浪开始，目标将在 8000 点上方，我们可以看到一个吉祥的点位 8888 点之上，30 周均线始终是牛市的 strongest 支撑。考虑 2008 年，大蓝筹加整上市和红筹股的回归，综合业绩增速将出现回落和资金面可能趋紧的状况，测算 2008 年动态 PE 在 31 倍左右，我们预计 2008 年指数波动将在 4800-10000 之间。或许 2009、20010.....当我们回首上证综指时，5000 点将成为中国股市永远的底部！

## 五、投资十大关键词

1、奥运。当我们阔步迈进 2008 年时，中国将入 2008 年奥运元年，奥运板块将成为春季行情和上半年的主热点之一。奥运商机简单地说，包含了三个方面的商机，一是奥运场馆及基础设施带来的商机；二是奥组委的商机，它包括有北京 2008 战略合作伙伴、赞助商、供应商及供货商；三是由于举办奥运会派生出来的商机。我们建议重点关注奥运商业、旅游、酒店、交通、基建的个股机会，重点关注奥运消费和奥运建设类的个股：首旅股份、北京旅游、中青旅、西单商场、燕京啤酒、海欣股份、孚日股份、中体产业、歌华有线、北京城乡、北京城建、中视传媒、首创股份、北辰实业、北新建材等。

2、创投。创业板已经筹备了 8 年之久，目前政策力挺，2008 年 3-6 月间挂牌，由于创业板的推出，必然引起相关创投类概念股投资股权大幅度增值的预期，其直接影响创投类股

的真实投资价值，带动创投类股的资产价值重估。由于考虑到国资证券化及维护创业板稳健发展的需要，初期创业板规模的扩大可能较为缓慢，直接决定部分创投概念股的股权增值预期可能落空；同时，创业板推出也将带动中小板的高科技成长股受到市场追捧。我们建议关注参股创投公司股权比例较大的个股：大众公用、钱江水利、力合股份、紫光股份、综艺股份、武钢股份、华工科技等。

3、分红。从2008年1月15日起将公布2007年年报，从而拉开了机构炒作高分红、送配个股的大幕，从中小板自6124点大盘调整以来强于大势来看，主流资金和游资都在明显布局高送配行情，2007年年报公布前后直到除权前，都是炒作的一大亮点。这当中我们重点关注袖珍小盘股，高送配的能力较大，尤其是资本公积金和每股未分配利润较高的中小盘股，包括几年未分配和送股的中小盘股，以及在股改中有承诺送配的个股。

4、股指期货。股指期货的全称是股票价格指数期货，也可称为股价指数期货、期指，是指以股价指数为标的物的标准化期货合约，双方约定在未来的某个特定日期，可以按照事先确定的股价指数的大小，进行标的指数的买卖。作为期货交易的一种类型，股指期货交易与普通商品期货交易具有基本相同的特征和流程。从管理层的表态来看，推出的时机已经成熟，不出意外，2008年上半年可望推出。作为市场新兴衍生品，将给投资者带来新的投资机会，同时出台相关时间表后，也会给一些权重股、300样本股和参股期货概念股带来二级市场上的机会。但我们更倾向于其本身的交易机会。

5、3G。日前，国务院审议通过了新一代宽带无线移动通信技术，3G标准TD-SCDMA的前期测试已达到满足商用的条件，未来TD-SCDMA的网络建设和应用步伐将会加快，3G在奥运会召开前推出已经没有悬念，就通信行业而言，受益于TD网络建设的进程有所不同。根据业内人士预计，最先受益的将是系统设备和网络系统设备厂商，中兴通讯等企业有望最先获得规模收入，烽火通信、亨通光电等光纤光缆上市公司也有望迎来机会。当3G开始大规模商用以后，3G手机将形成大的市场。最后，3G增值服务提供商也会迎来市场良机。我们建议关注：中国联通、中兴通讯、烽火通信、华胜天成、中天科技、新海宜、ST大唐、中创信测、高鸿股份、北纬通信等。

6、节能减排。2008年是完成“十一五”节能减排约束性目标的关键一年，节能减排在各级政府工作中的分量会更加凸显，这场攻坚战已经打响。政策上将加快出台和实施有利于节能减排的价格、财税、金融等激励政策，加快制订和实施促进节能减排的市场准入标准、强制性能效标准和环保标准。我们建议重点关注节能环保、循环经济、新能源方面的个股机会较多。个股如：菲达环保、龙净环保、天威保变、卧龙电气、双环科技、江苏阳光、航天机电、创业环保、长征电气等。

7、央企整合。从最近中央经济工作会议精神来看，央企整体上市步伐已经确定，国资委为完成以往提出的到2010年培育出30至50家具有国际竞争力的大企业集团任务，提出了“以提高竞争力和控制力为重点深化国企改革”的央企整合方针。从目前53家大型骨干型央企的情况来看，它们无疑位于中央着力控制和培育的30至50家大企业集团之列，大多属于国家明确控制的七大行业，如航天军工、钢铁、石油石化、民航、航运、电信、煤炭、电网电力以及一些支柱产业(建筑)和高新技术产业(信息技术行业为主)的重要骨干企业。显然，它们将成为未来央企整合的主力军，未来几年央企整合将是市场的投资主线之一，我们着重看好军工企业和钢铁类的个股整合机会。

8、人民币升值受益。人民币升值是支撑本轮大牛市的一条主线，2008年升值仍将加速，尤其是人民币对欧元可能加速升值，我们着重关注消费、旅游、航空、造纸、医药、酿酒、资源类个股的机会，对银行、房地产，因受政策影响较大，保持谨慎关注。比如：中青旅、

桂林旅游、黄山旅游、中国国航、南方航空、上海机场、东方航空、武汉中百、百联股份、新华百货、东百集团、苏宁电器、五粮液、青岛啤酒、太阳纸业、晨鸣纸业、青山纸业、国药股份、兴发集团、南风化工、冠农股份等。

9、两税合并。2008 年起将实行新的所得税方案，内外资企业均按照 25% 的税率征收企业所得税，其中老的外资企业享有五年的过渡期照顾。据测算，两税合并将可以从整体上提高上市公司业绩 6% 左右。分行业看，采掘、金融服务、房地产等行业的现行税率在 30% 以上，在本次税率调整中受惠最为明显。另外，食品饮料、信息服务、化工、商业贸易和黑色金属等行业的现行税率在 25%-30% 之间，明年的所得税负担也会减轻。而高科技、机械类公司，由于原来享受所得税优惠，税率下调对它们业绩影响不大。

10、IPO。2008 年市场仍将加快扩容，红筹股的回归仍将带给市场更多的机会。我们重点关注创业板推出后，其中中小盘高科技个股的机会，以及券商 IPO 带给参股券商股权公司的投资机会。

(2007 年 12 月 29 日《天天证券报》)

## 房地产市场仍处于长期向上趋势中

王石

中国房地产市场目前正处于高速经济发展和城市化的背景下，与日本在上世纪 60 年代相似。中国目前的城市化率仅有 43% 左右，未来至少还有 20% 的提升空间，由于城市化和家庭小型化带来的城市新增家庭将超过 6000 万户。此外，中国处于以劳动适龄人口为主的时期，目前抚养负担比重约 40%，低于日本在上世纪达到的最低水平。这一人口红利至少可以延续到 2020 年后，在年轻人口不断迁入的沿海城市则可以延续更为长久。因此，可以预见的是，在相当长一段时间内，中国住房市场有望持续繁荣。

从供求关系上看，未来商品住宅供应量难以满足居民需要。从新增土地供应角度看，2006 年大部分城市都未能完成供地计划，而随着城市拆迁的难度不断上升，未来土地供应的能力更加不容乐观。而从存量土地利用角度看，2004—2006 年期间，存量土地处于较快的消化状态，这与开发企业充分运用预售款的融资功能、提高了自有资金的运用效率有很大关系；而随着预售融资功能的不断弱化，未来存量土地的利用能力将遭遇严峻挑战。测算表明，如果全国均采用竣工前对预售款进行全面监管的制度，房屋的供应能力将下降 30% 左右。在这一背景下，市场未来的主要矛盾仍是供应不足，并不存在重大调整风险。

从政策调控角度看，未来商品住房市场的制度环境将更加明晰、稳定。2007 年 8 月，国务院发布了《关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》(24 号文)，将解决城市低收入家庭的住房问题确定为调控政策的主要目标。24 号文是我国未来住房政策的纲领性文件，进一步明确了市场和政府在住房问题中各自的定位和职能。房地产市场有望获得一个更为稳定、健康的发展环境。

综上所述，未来相当长一段时间内，中国房地产市场尤其住房市场，仍处在显著的向上趋势中。

(2007 年 12 月 27 日 新浪网博客)