

## 我国与白俄罗斯 建立货币互换安排

证券时报记者 贾壮

**本报讯** 昨日,中国人民银行和白俄罗斯共和国国家银行宣布签署双边货币互换协议,以通过推动双边贸易及投资促进两国经济增长。该协议互换规模为200亿元人民币/8万亿白俄罗斯卢布。协议实施有效期3年,经双方同意可以展期。

据悉,近来,央行已经签署了多个货币互换协议。1月20日,央行与香港特别行政区金管局签署了货币互换协议,所提供的流动性支持规模为2000亿元人民币。去年12月12日,央行和韩国银行宣布签署一个双边货币互换协议。该协议提供的流动性支持规模为1800亿元人民币/38万亿韩元,意在为两国金融体系提供短期流动性支持,并推动双边贸易发展。

## 云南省副省长曹建方: 实现云南资本市场新发展

证券时报记者 程疆

**本报讯** 日前,云南证监局召开2009年全省证券期货监管工作会议。云南省副省长曹建方到会并讲话,他强调要坚定信心,实现2009年全省资本市场的新发展。

曹建方要求各部门增强工作的主动性、灵活性、预见性,并对2009年的证券期货监管工作提出了五个要求:第一是进一步解放思想,各部门要重视资本市场建设,形成资本市场发展合力。第二是进一步明确目标,发挥资本市场在资源配置上的优势,推动全省产业升级和结构调整。第三是进一步理清思路,构建多渠道上市融资体系,包括依托主板市场支持大型、优质企业上市,积极推进现有上市公司行业整合和整体上市。第四是进一步开拓进取,不断提升上市公司总体质量。包括通过对弱势公司的重组整合带动行业发展;尝试通过定向增发、交叉换股等方式将优质资产注入上市公司。第五是进一步完善机制,积极培育企业债券、基金、期货市场,探索资产证券化工作,吸引民间资本参与资本市场发展建设,构建多层次资本市场体系。

## 广西证监局召开 上市公司监管工作会议

证券时报记者 尹永强

**本报讯** 昨日,广西2009年度上市公司监管工作会议在南宁召开。广西证监局局长李秉恒在会上要求:上市公司要坚定信心,积极应对金融危机;大股东要着眼未来,支持上市公司健康发展;拟上市公司不要有松懈情绪,扎实做好新形势下的上市工作;中介机构要勤勉尽责,忠实履行职责;而监管部门要深入调研,强化服务职能,以服务促监管,以监管促发展。

据悉,广西证监局今年要在“六个更加突出”上下功夫,即更加突出服务地方经济发展大局、更加突出夯实市场健康发展的内在基础、更加突出维护市场“三公”原则、更加突出保护投资者合法权益、更加突出防范化解市场风险、更加突出完善市场健康发展的长效机制。着重抓好四项重点工作:一是要持续完善资本市场发展的外部环境和条件,完善发展资本市场的协作机制,营造有利于资本市场发展的政务环境;二是要改进和加强上市公司监管,提高上市公司治理的有效性,规范上市公司信息披露行为,提高上市公司质量;三是要强化中介机构监管,充分发挥监管助手作用。四是要大力推进辖区资本市场改革发展,支持优质企业发行上市,支持上市公司再融资,推动上市公司并购重组。

## 重庆证监局为打非支招

证券时报记者 张伟建

**本报讯** 重庆证监局发挥联合打击非法证券活动工作机制,在实践中总结出四个非法证券投资活动的新特点和四个识别非法机构的主要方法。

据悉,针对非法证券活动呈现的主体虚拟化、形式电子化、场所隐蔽化、手法多样化新特点,重庆证监局总结出四项识别非法机构的方法。一是合法证券投资咨询机构及其工作人员必须具备相应资格。投资者接受证券投资咨询服务前,可要求查看对方的证券投资咨询业务许可证等证照。二是合法证券投资咨询机构提供证券投资咨询服务必须与客户签订书面合同。对不能提供书面证券投资咨询服务合同或合同要件不齐备的证券投资咨询服务公司,投资者不要接受其服务。三是合法证券投资咨询机构及其工作人员必须遵守相关执业禁止性规定。对那些承诺收益、保证盈利的夸大投资效果的机构,投资者要格外警惕。四是合法证券投资咨询机构只能通过公司专用收款账户收取咨询服务费。

# 4万亿刺激计划显效 前两月投资超预期

证券时报记者 岩雪

国家统计局昨日发布的数据显示,1—2月,城镇固定资产投资10276亿元,同比增长26.5%,增速快于去年同期的24.3%,也快于今年1月份的26.1%。专家表示,4万亿投资状况良好,预计未来几个月仍将保持稳定增长态势。

### 政府投资引导投资市场回暖

《财经》首席经济学家沈明高表示,4万亿新增投资对城镇固定资产投资的影响已初步显现,中央项目和国有企业投资快速拉升是投资持续回暖的主要原因。

数据显示,从项目隶属关系看,中央项目继续快速增加,地方项目增长

保持稳定。今年前两个月,中央项目投资1070亿元,同比增长40.3%,增幅较去年同期增加25.4个百分点;地方项目投资9206亿元,增长25.1%,增幅较去年同期减少0.2个百分点。今年前两个月,中央项目在总项目中的比重为10.4%。

申银万国首席宏观分析师李慧勇认为,1—2月投资增长的主导因素是政府投资:从中央项目和地方项目来看,中央项目投资增速为40%,远远高于平均增速;从具体行业来看,国家此次主要通过加大基础项目建设保增长,稳投资,铁路投资增速高达210%,煤炭增速60%,三农投资增速100%,其他与国家基础设施配套的产业,如建材、有色等

也达到百分之五六的增速;从所有制结构来看,国有控股投资以36%的速率增长,也高于平均增速。李慧勇表示,综合分析,此次整体投资增长主要是通过政府主导实现的。

兴业银行首席经济学家鲁政委也认为,固定资产投资增长很大部分是受政府建设项目推动,房地产部门支出大幅下挫,显示民间投资部门投资不振,也难在明年前恢复,但考虑到政府在基建和公共住房方面的注资,今年上半年固定资产投资无疑会上行趋势。

### 房地产投资好于预期

目前,我国房地产市场陷入低迷。

业内人士预计,萎靡的市场氛围影响到占城镇固定资产投资1/5份额的房地产开发投资。而国家统计局发布的数据却显示,前2月房地产开发完成投资2398亿元,同比增长1.0%。

中信证券宏观分析师诸建芳认为,这表明前2月的房地产投资是好于市场预期的。诸建芳表示,此前对房地产的预期是两位数的负增长,但事实上却是正增长,考虑到价格因素,增幅还是很可观的。说明整个投资效果比预期的要好,政府4万亿经济刺激计划已经开始显效。

沈明高表示,前2月房地产开发完成投资增幅较去年同期减少31.9个百分点,这表明房地产投资持续回

升状况还有待观察。而房地产投资对整个投资增长的可持续性有举足轻重的影响,保障性住房投资的力度和土地价格下调的幅度是今年房地产投资增长的关键。

对于今年经济发展的动力,银河证券首席分析师张法新认为,经济主要靠投资来拉动,国家也会保证投资增长。如果4万亿投资的配套能切实落实,未来经济将会大幅增长。

李慧勇表示,政府投资在两会之后可能会全面铺开,对整体投资起到支撑作用,而市场化投资可能随着整个出口下滑,企业效益不佳而继续回落。而投资总额因此消彼长,不会出现大的回落。

## 商务部表示: 美国综合拨款法案 727条款是典型的贸易保护

**本报讯** 昨日,商务部新闻发言人姚坚就美国2009年综合拨款法案727条款表示,3月10日,美国参议院通过的2009年综合拨款法案第727条款是典型的歧视性的贸易保护主义做法,严重违反了WTO规则,干扰了中美禽肉贸易的正常开展,损害了中国禽肉业界的正当权益。

据悉,美国参议院通过的2009年综合拨款法案第727条款规定,根据本法所提供的任何拨款,不得用于制订或执行任何允许美国进口中国禽肉产品的规则。

姚坚认为,随着中国禽肉产业的发展,生产集约化、规模化和标准化水平的提高,中国建立起了符合国际标准的全过程质量控制和管理体系,有效保障了出口禽肉产品的质量卫生安全。

姚坚强调,中国熟制禽肉目前已出口到日本、欧盟、瑞士等世界多个国家和地区,质量安全得到了国际社会的广泛认可。中美两国为此曾进行过多次磋商,美方也多次明确表示,对中国熟制禽肉的解禁已不存在食品安全等技术问题,只是履行法律程序。但此次美方仍然对中国禽肉采取歧视性限制做法,这显然有失公允,中方将向WTO提起诉讼,并将保留采取进一步措施的权利。同时敦促美方尽快取消这一歧视性的贸易保护主义条款,纠正错误做法。

(许岩)

## 央行一季度问卷调查显示

# 企业家对下季经营景气预期明显回升

证券时报记者 贾壮

**本报讯** 央行昨日发布的一季度企业家问卷调查结果显示,一季度企业景气状况仍惯性下滑,但企业的资金和生产要素供给状况有所改善,企业家对下季度经营景气预期明显回升。

调查显示,企业家认为当季宏观经济仍在下行。一季度宏观经济热度指数为-38.6%,比上季度下降5.9个百分点。该指数虽已接近1993年开展调查以来的最低水平,但与上季度大幅下降35.7个百分点的状况相比,本季度降幅明显收窄。企业家对下季度宏观经济偏冷的担忧有所减弱,宏观经济热度预期指数为-31.6%,比上季回升1个百分点。

企业经营状况指数自去年一季度起逐季下降,而今年第一季度为7.5%,比上季下降5.1个百分点,降幅较上季收窄9.1个百分点。企业家对下季度企业经营信心有所恢复,企业经营预期指数为12.8%,比上季回升3个百分点。

一季度产品市场需求指数为-7.8%,较上季下降4.1个百分点,自上季起该指数已连续两个季度位于不景气区间。反映国内需求的国内订单指数为-10.7%,比上季下降4个百分点,跌幅较上季收窄11.8

个百分点;反映海外需求的出口订单指数为-17.8%,比上季下降5个百分点,跌幅收窄10个百分点。

调查显示,本季企业家对银行贷款掌握满意度回升,银行贷款掌

握指数(-15.8%)继上季提高4.8个百分点后,本季度继续强势上升7.6个百分点。企业资金周转和交付能力指数达8.4%和16.1%,较上季分别回升2.1和0.6个百分点。

随着“十大产业振兴规划”的推出,一季度相关行业的贷款掌握指数较上季度平均回升达8.2个百分点,高于各行业平均回升水平0.6个百分点。

## 中国社科院区域蓝皮书称

# 我国经济在“寒冬”中稳步前行

据新华社电

中国社会科学院11日在京发布了2008—2009区域蓝皮书。蓝皮书预测,2009年我国经济大船将在“经济寒冬”中稳步前行。

蓝皮书认为,2009年我国经济将稳定前行的全局性支撑力有以下五个方面。

一是2008年我国成为世界第三大经济体,人均GDP超过3000美元。这是我国应对国际金融海啸冲击的基本实力。

二是我国金融系统处于历史最好水平。2009年初,银监会发布消息,2008年我国银行业不良贷款余额和不良贷款率继续保持双降,其中不良贷款余额下降超过7000亿元。同时,大型银行和股份制银行资本充足率全部达标,商业银行

贷款损失专项准备首次由短缺转为盈余。

三是2008年底我国对外贸易的出口鼓励政策效果已经开始显现,一般贸易出口价格涨幅也趋于稳定。可以预期,随着国内经济刺激计划施行,企业去库存化因素将逐渐淡化,2009年进口增速将有所回升;在出口增速仍将因外需恶化而继续下滑的情况下,高位运行的外贸顺差将有望下降。

四是我国政府快速推出的重拳4万亿元经济刺激计划“令世界震撼,也大大提振了国人的信心。积极财政政策 and 适度宽松货币政策的效果在2008年末和2009年初已经在货币供应和信贷增长上开始显现,中国人民银行1月13日发布的数据显示:

2008年12月,人民币新增贷款规模创11个月来新高,12月末的广义货币供应量(M2)增速止跌回升,货币供应和信贷双双回暖。随着适度宽松的货币政策继续发力,充裕的流动性有利于2009年市场的平稳运行。

五是产业振兴规划及时出台。2009年1月14日,国务院常务会议审议通过钢铁、汽车产业调整振兴规划。这是准备出台的十大产业调整振兴规划的第一棒。钢铁、汽车产业调整振兴规划的核心,一是稳定国内外两个市场,特别是扩大内需,缓解当前中国钢铁、汽车业的困境。二是充分利用世界金融危机冲击,资源价格走低的机遇,通过战略性资产重组,加快两大产业调整、升级。

# 算算年报中的环比数据

深交所投资者教育中心

滤平短期波动所造成的,对长期趋势判断形成的干扰。

我们以2007年第二、第三季度为例。在这两个季度中,业绩连续呈现环比下降的公司只有58家,而第三季度业绩环比下降的公司却多达488家。考察这58家公司,绝大多数都是经营出现颓势,而非非客观性原因。事实上,国际上对于一个国家宏观经济是否进入衰退期的公认判断标准,就是连续两个季度GDP出现环比下降。这在一定程度上也证明了,考察连续两个季度环比表现的有效性。同理,当一家上市公司连续两个季度业绩出现环比上升,则说明其很有可能走出了衰退期,或者处于加速上扬期。

### 最近12个月

环比是对上市公司单季度财务数据的充分利用,而另一个利用单季度财务数据的方法就是:最近12个月。

大家在看券商的上市公司研究报告时,有时在财务指标旁会看到一个注释:TTM。

为什么要引入这样一个概念呢?刚才我们讲过,同比数据的时效性太慢,而季度环比数据的“噪音”又过大,虽然引入了连续两个季度的概念,但

时效性上,还是不能完全令人满意。而TTM的出现,则可以在一定程度上,进一步弥补这个缺陷。

TTM数据是一个滚动概念,每个季度都会不同。虽然它的起始点会发生变化,但却始终包括有四个不同的季度(1、2、3、4; 2、3、4、1; 3、4、1、2; 4、1、2、3)。虽然这四个季度有可能属于两个不同的自然年度,但仍然弥补了上市公司季节性的客观差异所造成的影响。

这样一来,相隔两个季度之间的TTM数据相比较时,其采样中总会出现3个季度的重合,1个季度不同。正是由于加入了3个季度的季度,则使这种比较在一定程度上过滤掉小波动,进而更加客观地反映上市公司的真实情况。

TTM数据的第二个好处,是中外公司之间进行比较。在我国,按照规定,所有企业都以自然年度作为一个完整的会计年度。但其它一些国家和地区就不同,那里的企业可以相对自

由的选择适合自己的会计年度。一般而言,这些上市公司会将会计年度的起始点,定在经营活动相对平淡的时候,因为此时各项会计数据的变化较小,也便于会计师进行审计。

由于会计年度不同,在各个上市公司之间进行年度数据比较就缺少更加有效的可比性。因此,引入TTM数据,就使各上市公司之间的数据比较更加便利。

### 注意可比性

值得提醒的是,无论同比抑或环比,都要考虑上市公司的基本面是不是发生过根本性变化。如果存在这种变化,那么数据之间的可比性就大大降低了。

比如说,如果上市公司增加了新股,或者进行了大规模并购,又或进行了重大资产重组,都会使不同期间数据的可比性大大降低。因此,投资者在进行比较时,务必首先确认上述问题。

(文字整理 既然)

