

投资者教育专栏

投资者须注意限售股公告

主讲嘉宾:袁克成

**主持人:**在年报中,投资者经常会碰到“有限售条件股份”这一概念,什么是限售股呢,它和投资者平时交易的流通股有什么区别呢?

**袁克成:**所谓限售股,就是还不能在股市中抛售的股票,对其抛售有一定的时间限定以及条件约束。限售股的来源大致有大小非、参与上市公司融资的部分股票、大股东增持的股票、公司高管买进的股票四种,其规模、持股成本以及流通时间与条件都有较大差异。

限售股中的大部分,是股改的产物,也被称为“大小非”。股改时,持股量占总股本≥5%的非流通股股东被称为大非,持股量占总股本<5%的非流通股股东被称为小非。股改后,大小非虽有了流通权,但不能马上抛售,其流通有个时间表。这里须注意的是,允许抛售的时间点并不是大小非实际抛售的时间点。按照相关规定,上市公司董事会应当在本公司有限售条件的流通股上市流通日前三个交易日刊登公告。同时,若持有本公司解除限售存量股份的股东预计未来一个月内将公开出售解除限售存量股份的数量超过该公司股份总数1%的,应当通过上交所大宗交易系统转让所持股份。若上市公司的大小非中还有上市公司,这些上市公司在出售前也可能按照规定刊登相关公告。

除了大小非外,大部分的限售股来自于上市公司融资时所发行的部分股票。按照融资时点的不同,大致可以分为新股发行与再融资两个阶段。新股发行时供普通投资者申购的股票只是一部分,其余股票还要向一些机构投资者进行配售。一些大盘股发行的时候,除了上述两类发行对象外,还会拿出一部分股票,专门向战略投资者配售。按照相关规定,新股发行过程中,机构投资者获得新股后,不能在上市首日抛售,而是要锁定3个月;向战略投资者配售的股票,锁定期比机构投资者还要长,达到12个月。12个月的锁定期,除了针对战略投资者,还针对上市公司在上市前的股东们。按照规定,除了上市公司控股股东所持股票外,其余上市前的股东所持股票,自股票上市之日起一年内不得转让。从以上分析可以看出,由于战略投资者的持股锁定期与上市前的股东的持股锁定期重合,因此一只新股上市后的第12个月期满之时,是值得投资者务必加以重视的日子。对于控股股东,它所持有的股票锁定期更长,按照规定,控股股东和实际控制人应当承诺其持有的公司公开发行前已发行股份,自股票上市之日起36个月内不得转让。

再融资中的定向增发也会产生限售股。参与定向增发的投资者,有各不相同的锁定期。按照规定,如果上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的企业参与了定向增发,或者上市公司向战略投资者定向发行了股票,那么控股股东与战略投资者所获得的股票,其锁定期是36个月。除上述情形外,其他参与定向增发的投资者所持股票,锁定期是12个月。因此对于这两个时间点,也要加以注意。

**主持人:**限售股必须符合一定的条件才能流通,一旦条件成熟,这部分股份就具有和普通流通股相同的流通权,因此,投资者须关注这部分限售股的流通条件,做出科学、合理的投资决策。本期视频节目将于1月25日至1月29日的交易日中午12时45分至13时00分,下午15时00分至15时15分在各证券公司营业部播出,更多内容请登录上交所投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>,在线收看。

本专栏内容仅为嘉宾个人观点,并不代表上海证券交易的观点和立场,也不作为投资者的投资决策依据。

# 央企非主业宾馆酒店今年开始分离重组

证券时报记者 郑晓波

**本报讯** 从今年起,国资委将在中央企业范围内全面开展非主业宾馆酒店分离重组工作。分离的非主业宾馆酒店将通过国有产权无偿划转、协议转让、市场转让等方式,重组到以宾馆酒店为主业的优势中央企业。按照国资委的部署和安排,从2010年开始,国资委每年将下达央企非主业宾馆酒店分离重组工作年度计划,计划用3—5年时间完成宾馆酒店分离重组工作。

据了解,此次央企非主业宾馆酒店分离重组的范围包括不以宾馆酒店为主业的中央企业及其各级子企业投资兴办的各类非主业宾馆酒店。分离的非主业宾馆酒店将重组到以宾馆酒店为主业的优势中央企业。国资委决定,重要行业和关键领域的中央企业非主业宾馆酒店分离重组工作将先行推进。同时,未经国资委批

准,不以宾馆酒店为主业的中央企业,不得再投资新建经营性的宾馆酒店。据悉,目前,有酒店资产的央企包括:中国石油、中国石化、中国电力、中国航空、中国铁路、中国电信、中国烟草、中国航天科技、中国中旅、香港中旅、中粮集团、华侨城集团等。业内预计,央企的酒店资产的规模在千亿元以上。业内专家、华美酒店顾问公司高级经济师赵焱焱昨日表示,央企和非主营

酒店业企业剥离酒店业务是符合专业化经营的举措,也是提高核心竞争力、缩短管理链条、降低成本的重要措施。国资委主任李荣融此前表示,中央企业必须突出主业,做强主业,集中力量发展优势产业,同时要加大对中央企业非主业资产加大专业化整合力度,力争用3—5年时间将中央企业非主业宾馆酒店分离重组。对于分离重组工作的整体安排,国资委企业改革局有关负责人表示,

中央企业非主业宾馆酒店分离重组工作将由国资委总体规划并按行业整体推进。不以宾馆酒店为主业的中央企业要制订本企业所属非主业宾馆酒店分离重组工作方案,报国资委批准后组织实施。据了解,为确保中央企业非主业宾馆酒店分离重组工作落实到位,国资委将进一步加强有关工作的考核管理,并加大对有关工作的监督检查力度。

## 谢国忠:“退出”政策将带来滞胀

见习记者 徐欢

**本报讯** 在全球经济刚刚走出衰退时,通胀以及资产泡沫又成为经济增长的阻碍,在政策刺激“退出”呼声逐渐升高之际,独立经济学家谢国忠认为货币刺激政策原本就不是带动经济增长的良方,而退出效应将给经济带来滞胀风险。

### 人民币升值和通胀预期强烈

谢国忠指出,中国实行宽松的货币政策带来的通胀风险,将在今后一段时间逐渐显现,而在目前泡沫初显的情况下,投入更多资源被用于制造更多泡沫,预计未来经济前景并不乐观。

谢国忠认为,去年中国的名义GDP和M<sup>2</sup>之间存在23个百分点的差距,这为通胀累积了相当大的能量。而目前不断流入的大量货币在房地产市场不断推高房价。资金流入的驱动力来自两个方面,一是认为人民币会升值,二是认为中国资产价格只涨不跌。前者造成了资本跨境流动,推动了去年中国外汇储备高速增长。后者则推动了国内资本流动。

数据显示,去年新房销售额同比增长了75%,超过全年实际GDP的14%。谢国忠指出,投机者纷纷豪赌人民币升值以及资产价格上涨,中国经济在投机者短暂的狂欢中获得了发展。但谢国忠预计,2012年美联储将被迫快速提高利率,届时投机行为

将不以为续。谢国忠表示,央行将存款准备金率提高了0.5个百分点,可视为了其紧缩政策中的关键的一步,但这对于有着67%贷存比的银行的贷款能力并没有太大的影响,仅属于“心理战”的范畴,利率还应提高3个百分点以有效抑制通胀。他指出,整个金融系统缺乏的是资本,并不是流动性。如果提高对银行资本充足率的要求,对改善整个金融系统来说更加有效。

### 资本向房地产倾斜 降低未来生产率

谢国忠表示,由于发达经济体将继续面临高失业率和资产缩水的挑

战,其需求将持续萎靡不振,预计中国出口在未来5年中将以平均为个位数的速度增长。此外,中国需要缩小投资规模,增加消费在GDP中的比重,以抵消出口放缓的影响。另外,目前巨额资本正被重新分配,开始从制造业向房地产业倾斜,这将大幅削减未来生产率的增长速度。由于房地产并不能提高生产率,预计未来几年中国的全要素生产率的增速将仅为2%。谢国忠认为,在经济增长放缓的情况下,通过制造更多的流动性以刺激经济增长的举措并不正确。他指出,一旦退出刺激措施,将会演变为持续的高通胀,中国可能会连续几年出现通胀速度超过GDP增速的情况。

### 去年深圳1180万元 重奖金融创新

**本报讯** 昨日,深圳金融系统新春联谊会暨2009年度深圳金融创新奖颁奖仪式举行。2009年度金融创新奖奖金总额高达1180万元。

据悉,深圳市金融办首次通过建立深圳市金融创新奖评审专家库,从评审专家库中随机抽取专家组成评审委员会的方式,对深圳市金融创新奖入围项目进行复审。最终,招行、平安保险以及深圳银联申报的3个项目获评一等奖,长盛基金、深圳农行等7家机构申报的项目获评二等奖,深圳金融电子结算中心、深圳建行等11家机构申报的项目获评三等奖。同时,人行深圳市中心支行以“跨境贸易人民币结算特别清算行机制”、深圳保监局以“火灾公众责任保险试点工作”荣获2009年度深圳金融创新奖特别奖。

(杨浩)

## 投资者如何防范融资融券风险

深交所投资者教育中心

融资融券是我国证券市场的一项创新业务,投资者在进行融资融券交易前,要对我国的融资融券业务规则有全面的了解,仔细阅读《风险揭示书》的内容,充分认识其中可能存在的风险,并掌握相关的风险防范方法。

### 一、未雨先绸缪,参与融资融券交易前应充分认识可能存在的风险

同普通证券交易相比,融资融券交易不仅具有普通证券交易所具有的政策风险、市场风险、违约风险、系统风险等各种风险,还具有其特有的风险:

- 1、证券公司是否具有开展融资融券业务资格的风险
- 《融资融券业务试点管理办法》第3条规定:未经证监会批准,任何证券公司不得向客户融资、融券,也不得为客户与客户、客户与他人之间的融资融券活动提供任何便利和服务。因此,投资者在开户从事融资融券交易前,必须了解所在的证券公司是否具有开展融资融券业务的资格。
- 2、证券投资亏损放大风险

融资融券交易利用了一定的财务杠杆,放大了证券投资的盈亏比例。以融资买入股票为例,假设:客户拥有资金100万元;融资保证金比例为0.5。则:客户可以先普通买入股票100万元,再将普通买入的股票作为担保物向证券公司融资买入股票140万元(融资买入金额=保证金/融资保证金比例=担保物市值×折算率/融资保证金比例=100×0.70/0.5),即总共买入240万元的股票。如果该股票价格下跌10%,则亏损240×10%=24万元,是普通交易亏损的2.4倍。

不过,根据交易所相关规则,融资保证金比例不得低于50%,股票折算率最高不超过70%,因此保证金比例通常要高于0.5,投资亏损放大倍数较举例情况要低。

- 3、被强制平仓的风险
- 按《融资融券业务试点管理办法》第26条规定,证券公司将实时计算客户提交担保物价值与其所欠债务的比例(即维持担保比例);如果客户信用账户该比例低于130%,证券公司将会通

知客户补足差额;如果此时客户未按要求补足,证券公司将立即按照合同约定处分其担保物,即强制平仓。

- 4、授信额度足额使用的不确定性风险
- 《融资融券合同必备条款》第九条:证券公司根据客户的资信状况、担保物价值、履约情况、市场变化、证券公司财务安排等因素,综合确定或调整对客户授信额度。
- 二、合理利用财务杠杆,控制投资亏损放大风险

前面已提到,融资融券交易利用财务杠杆放大了证券投资的盈亏比例,放大的比例与保证金比例和折算率有关系,即保证金比例越低,折算率越高,融资融券交易的财务杠杆越高,客户在可能获得高收益的同时,可能的损失也越大。因此,客户在进行融资融券交易前,应充分评估自身的风险承受能力。

- 三、持续关注维持担保比例指标,防范强制平仓风险
- 目前交易所定的最低维持担保比

例为130%,即客户信用资金账户的维持担保比例低于130%且未按期补足差额时,证券公司有权启动强制平仓程序。根据维持担保比例计算公式: 维持担保比例=(担保物价值+现金+担保证券市值)/(融资买入金额+融券卖出证券数量×市价+利息及费用) 因维持担保比例指标变化引发强制平仓的主要因素有:交易所或证券公司提高最低维持担保比例;担保证券价格下跌、融券被调出担保证券范围,使得担保证券市值减少;融券卖出证券价格上涨、利率或费率上调,使得负债增加。因此,为防范强制平仓风险,投资者与证券公司通常会在融资融券合同中约定,证券公司应履行通知义务,但投资者对自己信用账户资产负有谨慎、注意责任。

- 四、理解自身权利和义务,审慎参与融资融券业务
- 融资融券业务具有专业性强、杠杆高、风险大的特点,客观上要求参与者具备较高的专业水平、较强的经济实力和风险承受能力,不适合一般投

资者广泛参与。在监管部门和证券公司方面,将建立投资者适当性管理政策和实施细则,将适当的产品销售给适当的客户。

在投资者方面,则应当通过参与风险测评、全面理解业务合同要点等,审慎决定是否参与融资融券交易。对自身的权利和义务,有几个要点需要清晰,一是投资者应当如实地申报开户材料,接受征信和风险测评,评估自己是否合适参与交易;二是融资融券业务同样适用“买卖自负”的原则,投资者资格虽然经过适当性评估,但需要独立承担融资融券交易的履约责任;三是投资者应当理解,适当性制度对投资者的各项要求以及依据制度进行的评价,并不是投资建议,也不是对投资者的获利保证;最后,投资者在参与交易过程中应当遵守法律法规。

(国信证券供稿)



## 发展的服务 精益的服务

### ——深圳发展银行深圳分行实施“精益服务工程”管窥

2009年,深圳发展银行深圳分行实施的“精益服务工程”无疑是本年度浓墨重彩的一笔,其完善的理论体系、严密的操作体系,再次引领深圳分行迈向银行服务的新高度。作为精益服务的重要成果,深圳发展银行江苏大厦支行荣获“2009年度中国银行业规范服务百佳示范单位”,引起社会各界广泛关注。

“精益服务”是深发展深圳分行与国内著名品牌和服务营销专家南开大学白长虹教授所带领的科研项目组,合作研究并实施的一项服务提升工程。“精益服务”围绕深圳分行打造业内服务标杆银行的目标,对分行服务的各个环节进行全面、系统、科学的总结和改造,将“以客户为中心,从心开始”的服务理念上升至理论高度。“精益服务”理论强调基于客户视角完善和改造银行的整个服务体系,精益服务体系主要由客户管理精益化、界面服务精益化、员工服务精益化、服务管理体制精益化四大模块构成,并以此指导和推动该行服务工作全面升级,为客户带来更加优质的服务体验。

#### 精益服务行动——精益服务宣传月

2009年10月25日,深发展深圳分行“精益服务工程”启动动员大会暨新闻发布会在深圳市委党校大礼堂隆重召开,标志着“精益服务”工程推广实践工作在全行范围内正式拉开帷幕。该分行随后启动了精益服务宣传月活动,在全行范围内聚集“精益服务”推动合力。宣传月以“发展的服务,精益的服务”为主题,在行内精心组织了精益服务演讲比赛、精益服务感动故事案例征集、十佳精益服务文化墙评选和服务督导营业厅值班日四大主题活动。同时,分行也借助新闻媒体和广告平台,以图文并茂的形式,在社会上宣传了该行精益服务的理念,彰显持续改进服务、打造业内标杆服务的决心,进一步巩固和树立了深圳分行创新求变、服务常做常新的良好形象。

#### 精益服务行动——客户管理精益化之零售客户细分

精益服务理念指出,客户管理精益化的首要工作是要对客户进行精准识别及分类。

根据这一要求,深圳分行首先对零售客户群进行了识别,确立了以客户综合资产作为细分标准。按照新发展卡的分类标准,该分行将现有零售客户分为普通客户、金卡客户、白金客户和钻石客户四个级别。各层级客户按比例分配到客户经理名下,由客户经理定向提供专业化服务。根据各层级客户对银行的不同贡献度,对银行服务的不同需求,为零售客户经理的服务行为制订相应标准,包括客户联系频率、交叉销售覆盖程度等方面。通过适当的营销行为提升各层级客户规模,客户经理管理客户的总资产规模亦得到提升。力求把客户经理营销行为的目标导向,行为模式管理、营销结果要求等做到精细化、具体化。通过对过程的管理达到经营业绩的实现。

#### 精益服务行动——服务界面精益化之亮点工程

精益服务理念指出,服务界面是该行向客户提供服务所依托的各类载体、平台和渠道的统称,是客户对该行服务水平、品牌形象感知和评价的第一来源。服务界面精益化的重要内容

之一就是强调信息传递界面精益化,要求分支行在向客户传播信息时,必须满足“亮点呈现、健康向上、及时准确、通俗易懂”的十六字要求。为此,该分行在全行范围内开展了“服务亮点大搜索”活动,各支行纷纷以此为契机,发挥员工主观能动性,集众人智慧,推出特色便民服务、特色宣传形式和特色环境设置等服务亮点200余个。

#### 精益服务行动——全辖网点实现大堂经理标配

精益服务理念指出,员工服务精益化是指员工所提供的服务尽可能接近客户的期望值。员工是精益服务的主体,是精益服务的传递者、参与者和执行者,员工无论处于何种岗位,都应努力成为分行精益服务品牌的出色代言人。在实践中,深圳分行首先针对大堂经理这一队伍进行了构建和完善。长期以来,由于种种因素的限制,该行一直是由零售理财经理兼任大堂经理的角色,营业高峰期,客户经理根本无暇分身,无法兼顾理财和基础的引导分流等服务工作,严重影响了服务品质

的提升。在精益服务理念指导下,该分行创造性地采用大堂经理岗位服务外包方式,迅速建立了分行第一支专职大堂经理队伍,改变了以往大堂经理有名无实的局面,将精益服务落到实处。

#### 精益服务行动——搭建服务互动平台促进内部服务升级

内部客户服务作为员工服务精益化的重要一环,要求不同岗位、不同条线、不同层级、机关与基层间要相互协作、相互支持,强调员工之间应是相互服务的关系,要以服务一线为己任。为推动分行内部服务水平的提升,2009年11月12日,该分行精益服务互动平台正式启动。一直以来,深发展深圳分行主要以服务通报、活动快讯的形式向员工发布内部服务工作动态、分享服务心得,促进内部服务水平的提升。精益服务工程启动后,各单位服务亮点精彩纷呈,产生了精益服务互动平台。精益服务互动平台设“新闻视窗”、“服务通报”、“互动天地”、“员工声音”、“部室

评分”和“部室投诉”6个栏目,为分行与支行、支行与支行、员工与员工间搭建了更有效的服务沟通平台,成为员工之间开展精益服务竞赛的温馨家园。

#### 精益服务行动——阶段性成果

在中国银行业协会主办的“2009年度中国银行业规范服务百佳示范单位”评选活动中,深圳分行江苏大厦支行代表深圳分行参加此次评选活动,以其先进的精益服务理念、细致入微的服务实践、客户的精益体验等鲜明特点,一路过关斩将,最终脱颖而出,荣获“全国百佳网点”荣誉称号,步入这一代表全国银行业最高服务水平的荣誉殿堂,标志着深圳分行实施的“精益服务工程”取得了阶段性成果。深圳分行江苏大厦支行荣获“全国百佳示范单位”称号,进一步激励了全体员工的士气,全员员工积极参与,你追我赶,涌动着精益服务工作的热潮。“发展的服务,精益的服务”,深圳发展银行深圳分行正在向着服务标杆银行的目标坚实前行!