

我国将严密防范 各类经济犯罪活动

据新华社电 记者昨日从公安部获悉,我国公安机关将进一步提升侦查破案和执法办案水平,严厉打击、严密防范各类经济犯罪活动。

公安部副部长刘金国在第三次全国经济犯罪侦查工作会议上介绍说,我国公安经侦队伍组建12年以来,以超常力度和措施,展开新一轮又一轮破案战役,狠狠打击了各类经济犯罪活动。但是,当前各类诱发经济犯罪的因素仍然大量存在,经济犯罪形势更加复杂严峻,涉众化、职业化、网络化、复合化特征更加明显,打击防范任务更加艰巨繁重。

刘金国表示,面对经济犯罪活动多发的严峻形势,各级公安机关必须继续坚持严打方针,认真贯彻宽严相济刑事司法政策,努力提升侦查破案水平和打击质量。要将打击重心前移,打前端,断链条,通过依法用好行政处罚、认真查办细小案件等措施,从早期消灭经济犯罪。要强化侦查谋略,丰富侦查手段,运用科技手段,树立证据意识,从要害环节击溃经济犯罪。要牢固树立追根溯源意识,通过深挖线索、抓捕逃犯、追赃挽损,多链条、多层次打击经济犯罪。要牢固树立打防结合、综合施治的观念,紧紧依靠党委政府和有关部门,更加注重经济犯罪防范工作,有效提升社会防范经济犯罪能力。

红太阳、东华软件 资产重组周一上会

证券时报记者 郑晓波

本报讯 中国证监会昨日发布公告称,并购重组审核委员会定于2010年12月6日(下周一)召开2010年第36次并购重组委工作会议,审核南京红太阳股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组,以及东华软件股份有限公司发行股份购买资产申请。

按照已公布的重组方案,红太阳股份拟向南一农集团定向发行2.24亿股份,收购其拥有的南京生化100%股权、安徽生化100%股权和红太阳国际贸易100%股权。交易完成后,目前控股股东红太阳集团持有公司股权比例将降至15.83%,而南一农集团将持有44.49%公司股权,成为第一大股东。

东华软件则是拟通过发行股份的方式购买自然人张秀珍、张建华、江海标、王佳、吕兴海合法持有的神州新桥合计100%股权。交易完成后,神州新桥将成为东华软件的全资子公司。

人民币对美元汇率 中间价继续下行

据新华社电 来自中国外汇交易中心的最新数据显示,12月1日人民币对美元汇率中间价报6.6786,较前一交易日走低24个基点。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,2010年12月1日银行间外汇市场人民币中间价为:1美元兑人民币6.6786元,1欧元兑人民币8.6718元,100日元兑人民币7.9864元,1港元兑人民币0.85993元,1英镑兑人民币10.3986元,人民币1元兑0.47338林吉特,人民币1元兑4.7222俄罗斯卢布。

前一交易日,人民币对美元汇率中间价报6.6762。

市场对欧洲债务危机的担忧进一步发酵。标准普尔将葡萄牙的长期和短期评级列入负面观察名单,导致欧元兑美元跌破1.30的整数大关,为自5月份以来的最低位置。对欧债风险的担忧,引发避险情绪,美元和日元受益。

12月2日,中证指数公司向市场推出3个新的股票指数,其中最引人注目就是中证等权重90指数。该指数的样本来自上证50和深成指,这两个指数分别作为两市核心的大盘超大盘成分指数,历史悠久,为广大投资者所熟悉,其成分股不仅在市场层面汇集了A股市场过半的市值,在经济层面也包含了中国国民经济各行业中最具影响的公司,可说是公认的国内资本市场上最为重要的90只股票。中证等权重90指数提取这90只大盘指标股作为样本,采用等权重的方式进行计算,这样就构建出国内市场上第一个跨市场等权重指数。

股票指数诞生已经有将近百年的历史了,针对不同国家、不同市场、不同规模、不同风格和行业的指数早已成千上万,但真要对这些指数进行分类分析的话,那么首选的元素无疑只有一个选择,那就是——权重。一直以来,对加权方式的选择始终是股票指数演进过程中最核心的内容,从最初道琼斯采用的价格加权,到标普指数体系中的市值加权,再到最近20年开始流行的特定参数加权以及等权重(或者特定权重)加权,这其中不仅仅蕴含着计算技术和统

计技术的进步,同时也反映着投资者投资理念投资方法的进步。

毫无疑问,市值加权是当今世界上最流行的指数加权方式,全球市场上的主要指数绝大部分都采用这一方式进行加权,那么中证等权重90指数所采用的等权重法相对市值加权有怎样的优点与不同,想必会成为想了解这一新指数的人们关注的焦点。顾名思义,市值加权指数以样本股的市值(总市值、流通市值或者自由流通市值)所占指数市值的比例作为样本股在指数中的权重,这样,当样本股没有发生增发送配,没有新增样本也没有剔除样本的时候,这种指数可以很好的体现样本股组合在市场上整体的市值变动情况,因此被广泛当作全市场风向标。而等权重指数则追求让每一个样本股对于整个指数的影响尽可能相同,在每个调整期初,给予所有样本完全相等的权重,因

此不会出现多数样本上涨而指数因大市值股票拖累而下跌的情况,在对市场的描述上会更接近中小型投资者的实际感受。

根据海外对于等权重指数的研究以及中国市场的实际情况,我们认为,在中国市场上,等权重指数相对市值加权的指数主要有以下几项特色:

1.更高的投资收益:市值加权的指数会把更大的权重分配给超大盘股票,而等权重指数中小市值样本的权重相比之下则会提升,在大多数市场中,从长期来看,小市值组合的平均收益往往会超过大市值组合,著名的标普500指数和标普500等权重指数相比,在近20年中,平均年化收益要低1.5%。在中国,大小盘之间历史收益的差异还要高于美国,因此等权重指数的长期表现必然会优于同样样本池的市值加权指数。

2.更分散的行业分布:中国的股票市场,尤其是在大市值股票中,存在显著的“大金融”现象,银行保险等为代表的金融股市值在大盘股票中的占比达到了三成到四成,如果加上房地产这样的广义金融股的话,甚至于可以说金融相关个股已经接近组合市值的一半,按照现代资产配置的理论来看,一半的权重配置在这种相关性极强的板块上,可以看做把大半的鸡蛋都放在一个篮子中,对于整体投资组合的风险收益优化无疑会产生巨大的困难。而等权重则有助于降低这一问题的影响,按照等权重计算,各行业之间权重的配比的合理性远超市值加权,成功避免了金融股一家独大的局面。

3.流动性的保障:对于指数型投资者来说,最让他们头疼的问题就是在调整过程中遇到流动性不足,产生过高的成分股溢价以及不能承受的跟踪误差。一般来说,大市值股票并不一定能提供大的成交量,在A股市场上市值越大的个股换手率往往越低。因此,在每次调整期,通常追踪等权重指数的基金需要进行更多的交易来把样本股的权重重新调为相等,但是因为每个样本的权重是固定的(对于中证等权重90来说就是每个样本股1.11%),对于单独某一个个股股价的冲击是比较低的;相比之下,跟踪市值加权指数的基金,碰到大权重样本调入或者调出的情况,往往要面临比等权重指数大得多的流动性问题,有时候基金经理要面对权重5%以上样本股需要买入或者卖出的情况,这种情况下,等权重指数在调整期的优势就显而易见了。

4.买涨卖跌还是买卖跌涨:对于等权重指数和市值加权指数,还有一个在投资理念上的差异,对于市值加权的股票,随着股价的上涨,其在指数中所占的

权重也就越高,同理下跌的个股权重也会随之减小;而等权重指数则不同,上涨的股票在调整期会被主动卖出一部分,而对前期中下跌较多的样本则会在调整期买入。市值加权式的指数化投资,更趋向于一种“强者恒强”的投资理念,而等权重指数化投资,则更接近于相信板块与个股存在周期与轮动。有学者认为,等权重指数从长期战胜市值加权,除了规模因素的影响之外,这一投资理念的差异也是重要的原因。

国际上最有名的等权重指数——标准普尔500等权重指数诞生于2003年1月,虽然和母指数相比影响力还存在相当的差距,但是由于表现优异,跟踪这一指数进行指数化投资的资金也已接近100亿美元。国内最早的等权重指数是中证指数公司于去年底推出的上证超大盘指数,今年八月中证又推出了上证行业分层等权重指数,上面两个系列的等权重指数都已经成为了指数化基金的投资标的,这次的中证等权重90指数必然将引领新一波的等权重指数化投资的热潮。

(中信证券股份有限公司研究部金融工程组高级分析师 马坚)

中国证监会副主席姚刚:

扩大 QFII 规模 推进中小企业海外上市

证券时报记者 孙玉

本报讯 证监会未来将继续适度推进证券市场对外开放,帮助中小企业境外上市。”中国证监会副主席姚刚昨日在“上海-巴黎欧洲金融市场论坛”上表示,证监会将积极推动境外

企业在境内发行股票、债券,将继续扩大 QFII 规模,研究在香港市场募资投资境内 A 股及债券相关业务。

姚刚透露,未来要提高证券业对外开放的水平和质量,支持本土证券期货经营机构开拓境外业务。未来证监会将继续帮助中国企业利用外部

资本市场,目前证监会正在制定境外上市相关规定,推进中小企业在境外上市。

他表示,截至10月底,证监会已批准10家券商、18家基金和6家期货公司去境外设立机构,已有163家境内企业在海外资本市场发行股票,

市值达1451亿美元。今年1至10月份,中小板和创业板新上市公司261家,IPO融资金额2395亿元人民币,分别占境内新上市公司总数和IPO融资金额的92.5%和57.5%;中小板和创业板上市公司已达624家,累计融资4539亿元人民币。

方星海:国际板 上市审批程序将简化

本报讯 上海市金融办主任方星海昨日在“上海-巴黎欧洲金融市场论坛”上表示,希望上海能够在明年推出国际板,但目前尚无具体时间表。他表示,国际板的挂牌审批程序,有望较国内市场更为迅速且简单。”

方星海表示,证监会支持尽快推出国际板,上海也希望能够于明年推出。我们已达成一致,将鼓励企业在上海国际板上市,国际板有望在明年的某个时间推出,但目前还没有安排确定具体的时间。因为在国际板正式推出前,各部门之间仍有很多协调工作需要一一安排。”

方星海同时指出,相较国内公司冗长的上市程序,预计国际板的上市审批程序将会更简化、速度也会更快,这是整个国际板制定过程中的关键问题。国际板的信息披露、法律规则、时间成本方面是合理的,而非不能为外国公司接受的。”他这样表示。(孙玉)

杜金富:货币政策调控效果初显

见习记者 赵缙言

本报讯 中国人民银行副行长杜金富昨日在“上海-巴黎欧洲金融市场论坛”上表示,货币政策调控效果已初步显现,央行将进一步引导货币信贷稳步向常态回归。

杜金富认为,迄今为止央行采取的货币政策措施取得了良好的效果。这也是近期以来监管层对一系列政

策效果进行的首次表态。

杜金富说,采取公开市场操作、利率、存款准备金率等手段,货币政策向稳健型转换,这些政策已取得了良好的效果。目前中国国民经济稳定健康发展,央行将根据新形势进一步提高政策针对性和灵活性,引导货币信贷稳步向常态回归。

此前,杜金富曾表示,当前形势下,流动性过多、通胀、资产泡沫、周期

性不良贷款增加等宏观风险将会显著上升。在实施适度宽松货币政策同时,央行高度关注通胀和其他方面指标变化,在保持稳步较快发展和防止通胀两者之间进行权衡。

两相比较,杜金富关于货币政策的言论从此前“适度宽松与通胀等指标”的权衡,明确至“信贷稳步向常态回归”。

至于“信贷稳步向常态回归”提法,刚刚履新央行调统司司长的盛

松成近日撰文称,“为了削弱通胀预期,阻断通胀预期向现实通胀的传导渠道,建议明确宣布实行稳健的货币政策。1999年至2006年,我国实行稳健的货币政策,这是1984年人民银行专门行使中央银行职能以来执行时间最长的货币政策取向。现在大家说的引导货币信贷回归常态,实际上就是向稳健的货币政策转变。”

资金“月末魔咒”消弭 加息预期降低

证券时报记者 朱凯

本报讯 央行连续第三周向市场净投放资金已成定局。受此影响,脱离“月末魔咒”后的流动性开始渐趋宽松,银行间货币回购利率尽管未能大幅下行,但需求锐减导致昨日成交总量萎缩至上一日的七成余。

对此,分析人士称,公开市场缩量、维稳的背后,恰是央行等监管部门密切关注通胀形势,在辅行政调控的同时,货币政策以“静制动”的体现。他表示,“缩量”意味着利率持稳,央行提升基准利率的时点亦将推后。

央行昨日公告称,今日将招标10亿元3个月期央票,数量刷新了2007年11月以来的3年新低。如果今日继续暂停正回购操作,加上周二的10亿元1年期品种,本周400亿元到期资金仅能对冲掉20亿元,并将实现380亿元的资金净投放。

由央行主导的公开市场操作,为何近几周屡现央票大幅缩量所致的“被动”净投放态势?有观点认为,央票发行陷入困境缘于一、二级市场利率差过大,尤其是1年期央票现券利率与1年期基准利率之间的“鸿沟”日益拉大。而现券利率居高不下、发行利率上

行乏力,导致了流动性回收任务遇阻,因此需要通过加息缩小利差。

对此,受访业内人士对证券时报记者表示,尽管年内加息的可能性难以完全排除,但上述“鸿沟”产生的根源并不仅仅在于央票利率或基准利率本身,其更直接的导火索应该是11月22日-26日那周流动性紧张突然加剧,银行间市场回购利率连续大幅走高,导致包括央票、国债等在内的债券品种收益率全线上行。简单说,正是因为资金面的突然趋紧,使得央票现券收益率“非理性”飙升,进而导致利差拉大。

实际上,昨日资金压力趋缓,已

带动现券收益率小幅回落。央行为保证年末银行体系的流动性安全,继续通过公开市场等手段大力回笼资金的必要性已大为减弱。

很明显,11月中下旬乍现的“缺货”高峰已基本过去,多数机构也提前备好了“子弹”,资金价格再度疯涨的基础已不存在。再加上年底巨额财政存款释放,央行减弱回笼力度、物价行政调控的深入与扩展、通胀治理渐现成效等因素的逐一兑现,央票一、二级市场利率缺口也将随之收窄,央行通过一步到位提升央票发行利率甚至加息等方式,去“弥合”利率倒挂的必要性将不复存在。

楼市加速洗牌 房企趁机“大吃小”

证券时报记者 艾林

近期房地产行业的并购交易非常活跃,一些资金充裕的大房企频繁展开并购,而资金拮据的小房企则纷纷变卖项目、离场出局。业内人士认为,房地产调控政策加速了行业洗牌,“大吃小”的第一阶段已经到来,最终转向寡头模式是必然趋势。

内地最大的地产开发商万科最近的动作异常频繁。11月26日,万科董秘证实,公司正在与深圳市建设集团第一与第三大股东洽谈共计71%的股权转让,但尚未签署协议,这部分股权报价8.32亿元。就在10月

20日,万科还与中信地产就北京CBD嘉嘉中心签署战略合作协议,以11.5亿元拿下了该中心。而早在今年上半年,万科在全国范围内已经完成了大大小小17笔收购,合同金额达8亿多元。这些被兼并的公司都属于项目公司或拥有土地资源的地产公司。

一边是大房企展开并购,一边是小房企出让股权。近日,信达地产宣布将通过全资子公司出让8个房地产项目,转让价格约2.9亿元,这些房地产项目均属于抵押给银行的不良资产,其转让的目的就是为了尽快回笼资金。

近期类似的股权转让案例也比较多。上海联合产权交易所公布的数据显示,上周上海房地产行业一周的成交金额达到8.89亿元。

清科研究中心数据显示,今年前三季度,房地产行业并购交易非常活跃,共完成50起并购案例,是2009年全年的并购案例数的2.5倍,并购金额为18.45亿美元。

对于房地产企业的并购潮,业内人士认为,资金和土地是房地产企业未来成长的核心,而在货币政策开始步入紧缩通道、传统的融资渠道几近

关闭,房企现金回笼压力越来越大的情况下,能否以多元化方式获取土地是房企未来发展的关键,调控政策导致的行业洗牌已经显现。

房企整合是行业发展的必然趋势,调控政策只是加速了这种趋势。”中国房产信息集团研究中心总经理陈啸天昨日接受证券时报记者采访时说,经过20年的发展,房企不再是过去的单打独斗,已经进入利益共同体时代,合作、并购、收购等“大吃小”的第一阶段已经开始,下一步将是“中型房企之间的联合重组”、“大吃大”的阶段,最终转向寡头模式。

指数化投资的新方向

中证等权重 90 指数投资浅析

计技术的进步,同时也反映着投资者投资理念投资方法的进步。

毫无疑问,市值加权是当今世界上最流行的指数加权方式,全球市场上的主要指数绝大部分都采用这一方式进行加权,那么中证等权重90指数所采用的等权重法相对市值加权有怎样的优点与不同,想必会成为想了解这一新指数的人们关注的焦点。顾名思义,市值加权指数以样本股的市值(总市值、流通市值或者自由流通市值)所占指数市值的比例作为样本股在指数中的权重,这样,当样本股没有发生增发送配,没有新增样本也没有剔除样本的时候,这种指数可以很好的体现样本股组合在市场上整体的市值变动情况,因此被广泛当作全市场风向标。而等权重指数则追求让每一个样本股对于整个指数的影响尽可能相同,在每个调整期初,给予所有样本完全相等的权重,因

此不会出现多数样本上涨而指数因大市值股票拖累而下跌的情况,在对市场的描述上会更接近中小型投资者的实际感受。

根据海外对于等权重指数的研究以及中国市场的实际情况,我们认为,在中国市场上,等权重指数相对市值加权的指数主要有以下几项特色:

1.更高的投资收益:市值加权的指数会把更大的权重分配给超大盘股票,而等权重指数中小市值样本的权重相比之下则会提升,在大多数市场中,从长期来看,小市值组合的平均收益往往会超过大市值组合,著名的标普500指数和标普500等权重指数相比,在近20年中,平均年化收益要低1.5%。在中国,大小盘之间历史收益的差异还要高于美国,因此等权重指数的长期表现必然会优于同样样本池的市值加权指数。

2.更分散的行业分布:中国的股票市场,尤其是在大市值股票中,存在显著的“大金融”现象,银行保险等为代表的金融股市值在大盘股票中的占比达到了三成到四成,如果加上房地产这样的广义金融股的话,甚至于可以说金融相关个股已经接近组合市值的一半,按照现代资产配置的理论来看,一半的权重配置在这种相关性极强的板块上,可以看做把大半的鸡蛋都放在一个篮子中,对于整体投资组合的风险收益优化无疑会产生巨大的困难。而等权重则有助于降低这一问题的影响,按照等权重计算,各行业之间权重的配比的合理性远超市值加权,成功避免了金融股一家独大的局面。

3.流动性的保障:对于指数型投资者来说,最让他们头疼的问题就是在调整过程中遇到流动性不足,产生过高的成分股溢价以及不能承受的跟踪误差。一般来说,大市值股票并不一定能提供大的成交量,在A股市场上市值越大的个股换手率往往越低。因此,在每次调整期,通常追踪等权重指数的基金需要进行更多的交易来把样本股的权重重新调为相等,但是因为每个样本的权重是固定的(对于中证等权重90来说就是每个样本股1.11%),对于单独某一个个股股价的冲击是比较低的;相比之下,跟踪市值加权指数的基金,碰到大权重样本调入或者调出的情况,往往要面临比等权重指数大得多的流动性问题,有时候基金经理要面对权重5%以上样本股需要买入或者卖出的情况,这种情况下,等权重指数在调整期的优势就显而易见了。

4.买涨卖跌还是买卖跌涨:对于等权重指数和市值加权指数,还有一个在投资理念上的差异,对于市值加权的股票,随着股价的上涨,其在指数中所占的

权重也就越高,同理下跌的个股权重也会随之减小;而等权重指数则不同,上涨的股票在调整期会被主动卖出一部分,而对前期中下跌较多的样本则会在调整期买入。市值加权式的指数化投资,更趋向于一种“强者恒强”的投资理念,而等权重指数化投资,则更接近于相信板块与个股存在周期与轮动。有学者认为,等权重指数从长期战胜市值加权,除了规模因素的影响之外,这一投资理念的差异也是重要的原因。

国际上最有名的等权重指数——标准普尔500等权重指数诞生于2003年1月,虽然和母指数相比影响力还存在相当的差距,但是由于表现优异,跟踪这一指数进行指数化投资的资金也已接近100亿美元。国内最早的等权重指数是中证指数公司于去年底推出的上证超大盘指数,今年八月中证又推出了上证行业分层等权重指数,上面两个系列的等权重指数都已经成为了指数化基金的投资标的,这次的中证等权重90指数必然将引领新一波的等权重指数化投资的热潮。

(中信证券股份有限公司研究部金融工程组高级分析师 马坚)