

全国社保基金预算至今年末将结余4万亿元

财政部社会保障司昨日公布了2013年全国社会保险基金预算情况。汇总中央和地方预算,全国社会保险基金2013年年末滚存结余40943亿元,其中企业职工基本养老保险基金年末滚存结余将达到24010亿元。

数据显示,汇总中央和地方预算,今年全国社会保险基金收入32829亿元,比上年增长9.9%,其中保险费收入24664亿元,财政补贴收入7180亿元;支出27913亿元,比上年增长16.8%;本年收支结余4915亿元,年末滚存结余40943亿元。

从险种来看:企业职工基本养老保险基金今年预算收入18791亿元,比上年增长8.2%,其中保险费收入15501亿元,财政补贴收入2669亿元;支出16460亿元,比上年增长17.4%;本年收支结余2331亿元,年末滚存结余24010亿元。(郑晓波)

德勤:中国现阶段实现利率完全市场化条件不成熟

德勤中国昨日在北京发布的研究报告认为,中国已经进入核心利率市场化的阶段,但是现阶段实现利率完全市场化的配套制度和条件还不够成熟。

据德勤调查,货币市场规模不足,缺少对冲利率风险的金融工具、市场基准利率形成机制和应用不够完善、金融行业竞争不够充分等是中国在利率市场化推进中所面临的主要挑战。

报告建议,中国需要进一步深化金融体制和机构改革,不断发展金融市场,创新金融产品,完善利率传导机制,培育基准利率曲线,健全和完善审慎的监管体系。展望未来,德勤预计中国将会结合国际经验以及现实情况,按照条件成熟程度,有序和稳步推进利率市场化。

在推进利率市场化的具体路径上,德勤预计以理财、信托、基金等替代性金融产品的价格将有望首先放开;在存贷款利率上,将延续一贯的稳健思路,先贷款后存款,先长期后短期,先大额后小额。

(贾社 刘晓晖)

节目预告

财经卫视《投资者论坛》呈现全新投资策略——携手证券时报、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社、基金业协会隆重推出《千手操盘》系列,携手明星分析师、寻找市场热点,把握投资良机,敬请关注!

今日出席嘉宾(部分名单):
 大通证券北京国际路营业部
 民生证券北京工体北路营业部
 华西证券北京紫竹院路营业部
 长城证券北京中关村大街证券营业部
 日信证券新街口北大街证券营业部

今日出席嘉宾:
 宏源证券财富管理中心总经理 唐永刚
 2012年度最佳证券营业部明星投资顾问
 评选委员会(部分)

主持人: 袁立

播出时间: 财经卫视《投资者论坛》23:17

央行实施550亿正回购 降息可能性小

证券时报记者 朱凯

随着央票巨量到期,央行顺势增大了公开市场正回购的操作规模。同时,银行间市场资金面仍维持总体宽松态势,上海银行间同业拆放利率(Shibor)稳中有降。尽管全球货币政策日趋宽松,但业内人士多数认为,目前还看不到中国央行降息的可能性。

公开市场操作结果显示,昨日

央行实施了550亿元28天期限正回购操作,利率继续持平于2.75%。而由于本周的到期央票规模达到1100亿元,加上760亿元正回购到期所释放的资金,本周已合计投放流动性1860亿元。在这一态势下,央行顺势加大了正回购回笼力度。如果周四保持中性操作,本周仍将延续前两周的“不降息”状态。

实际上,4月份最后一周央行

在公开市场实现了近十周以来的首次净投放,而5月份首周则实现了罕见的零投放。从近几周的变化来判断,央行有意在货币政策风向上释放出稳健和中性的信号。

广发银行债券交易员认为,央行通过公开市场释放流动性,一定程度上也是为了平衡有关部门对外汇资金流入的收紧姿态。由此看来,在下半年国内通胀预期或走高的背景下,降息或降准等政策大转向应

该为时尚早。

国家外汇管理局日前发布《关于加强外汇资金流入管理有关问题的通知》称,将银行结售汇综合头寸限额与外汇存、贷款比率挂钩,加强对进出口企业货物贸易外汇收支的分类管理,加大外汇管理核查检查力度。分析人士认为,此举将导致虚假外贸资金流骤减,外汇占款或趋于回落,未来也将对市场流动性形成收缩

效应。

国金证券固定收益分析师汪先珍指出,管理层的意图应该不是快速收缩流动性,而是在于人民币汇率的管理。综合来看,前期靠量堆积的流动性宽松不可持续。

昨日,银行间市场资金价格总体呈现回落。截至收盘,1日Shibor下跌42个基点至2.3600%,7日Shibor下跌4.5个基点至3.1760%,均处于3、4月间资金价格的平均水平。

《深市投资者结构和行为变化特征》显示

投资者平均持股:个人39.1天 机构190.3天

证券时报记者 胡学文

深交所近日发布的《深市投资者结构和行为变化特征》显示,去年市场投资者交易行为总体上出现改善趋势,理性程度有所增加,但中小投资者依然是股市生态结构中较为薄弱的环节。

2007年以来,深交所对投资者结构和行为进行了长期跟踪研究,在此基础上持续验证、评估和完善交易规则,投资者适当性管理等制度。

2012年度统计结果显示,从投资者结构趋势变化情况看,一是投资者群体不断扩大,中小投资者数量众多。截至2012年底,深市投资者累计开户总数为8425万户,持股户数达2448万户。个人投资者持有流通市值占比为42.8%,但个人投资者交易金额占

比为85.6%。

二是创业板投资者结构有所改善。创业板个人持有流通市值占比高于主板和中小板,但呈现逐步下降趋势。2012年一至四季度,创业板个人持有流通市值占比从71.3%降至63.4%。创业板持股较多的是风险承受能力相对较高的个人投资者,具有2年以上交易经验投资者的户数占比逐步上升,机构持有创业板流通市值占比不断上升。

从投资者行为趋势变化情况看,一是总体上个人投资者交易仍较为频繁。具体表现在资金周转率仍处于较高水平,个人交易频率远高于机构,小投资者高于大投资者。中小投资者偏好持有和交易投机性较强的高市盈率股、低价股和ST股。个人投资者平均持股期限仅为

39.1天,远低于机构投资者的190.3天。中小投资者偏好追涨波动性强、交易活跃的股票,易发生跟风炒作的现象。

二是投资者交易行为出现改善趋势,市场理性程度有所增加。2009年~2012年,个人投资者持股天数逐步增加,从31.9天升至39.1天。中小投资者参与程度与产品风险结构趋于匹配。数据显示,中小投资者对交易创业板股票的偏好程度低于主板和中小板,风险承受能力相对较强的个人投资者对创业板的偏好系数高于主板。

值得关注的问题是,中小投资者依然是股市生态结构中较为薄弱的环节,亏损比例高于其他投资者,投资收益率远低于资产规模大的投资者和机构,资产规

模越小的投资者投资收益率越低,小于10万元的中小投资者收益率最低。

同时,机构多元化程度和投资风格的差异性有待提高。当前机构持股比例持续上升,已经形成多样化机构并存的局面,各类机构也形成了自身的投资风格。但是,主要机构类型还集中在基金和一般机构,其2012年市值占机构投资者市值90%以上。社保基金、保险机构和合格境外机构投资者(QFII)在深市流通市值占比很低,2012年分别为1.6%、1.9%和1.3%。部分类型机构投资风格相近。

深交所表示,进一步提高不同机构投资者的投资比重,有效引导投资者的投资行为,提高投资风格和产品差异性,是今后市场基础设施建设的重要方向。

新财富500富人榜显示富人向金融业渗透加速

证券时报记者 胡学文

由《新财富》杂志编制的2013年新财富500位富人榜近日出炉。今年上榜人数最多的五个行业分别是房地产、综合、日用消费品、医药生物、信息(电子)技术与文化传播。医药生物取代机械与电气设备行业,首次进入上榜人数前五名。

今年值得关注的另一个现象,是富人加速向村镇银行、信托、保险等金融子行业渗透。其中,朱孟依家族掌舵的“珠江系”先后入股北京农

商行、广州农商行等,并成立珠江人寿。香江集团的刘志强、翟美卿夫妇已投资8家金融机构,3家村镇银行,在深圳组建了前海香江金融控股集团。复星系以郭广昌为首的一众股东控股广信人寿、永安财险;重庆力帆的尹明善持有安诚财险、三峡人寿股权。

而由于去年金融行业的景气度继续大幅提升,利润走高,那些较早突破金融业严格管制,取得金融牌照的民营企业家,诸如民生银行的一众民营股东,包括刘永好、卢志

强、张宏伟、史玉柱等,泰康人寿的大股东陈东升、孔东梅夫妇,中融信托的控制人解植坤、毛阿敏夫妇等,分享到了这一行业的超额利润,收获了令人艳羡的财富。今年金融行业的上榜人数为21位,人均财富74.3亿元,较去年大幅提升40.5%,且高于500富人的平均财富水平。

有分析人士指出,民企争食金融行业大蛋糕,固然有打通产业与金融链条的考量,但其本质在于,在产能过剩问题及经济增长不确定的前景下,资本没有很强的实业投资

意愿,只有向金融、地产领域扩张。未来,随着中国金融体系打破垄断、向民营资本进一步开放,金融业的造富功能将进一步放大,但其中凸显的产业空心化,依然值得决策层重视。

日期	收盘	涨跌幅	2013-05-07	收盘	涨跌幅
深证综合指数	9022.90	0.29%	巨潮沪深A指	2577.52	0.19%
上证100指数	2916.30	0.31%	巨潮沪深300	2571.62	0.13%
沪深300指数	2948.38	0.27%	巨潮创业板指	2825.93	0.39%
中小板指数	4679.17	-0.32%	巨潮中小板指	2796.92	0.33%
中小300指数	865.55	-0.13%	巨潮100指数	2768.98	0.19%
创业板指数	957.44	-0.06%	泰达环保指数	2310.82	1.11%
深证国债指数	5269.90	0.43%	中金龙头债	4118.19	0.92%

深圳证券信息有限公司 http://www.cnindex.com.cn

注册会计师考试 今日起可补报名

根据有关规定,报考2013年度注册会计师考试的人员应当于4月10日~26日在网上进行预报名,并于5月6日~15日进行资格审核和交费。目前预报名工作已经结束,全国共有64万多名考生完成网上预报名。

针对少数考生由于个人原因未能按时报名的情况,本着服务考生、方便考生的原则,财政部考办昨日发布通告,将于5月8日~10日开通报名系统,允许考生进行补报名,报名时间为该期间每日8:00~21:00。(郑晓波)

长江电力:长期价值投资的优质标的

长江电力(600900)是目前国内最大的水电上市公司。自2003年11月18日登陆A股迄今已有十个年头,上市之前公司仅拥有葛洲坝电厂271.5万千瓦机组,十年来通过募集资金、自有资金以及承债方式陆续收购了大股东三峡集团公司总装机容量为2,250万千瓦的全部三峡机组(26台地面机组+6台地下机组+2台电源电站机组),实现了装机容量9.3倍的增长。与之相应,公司的规模、销售与利润均实现跨越式增长,2012年公司的资产、营业收入和净利润分别比2002年末上市时增长了15.6倍、18.8倍和23.4倍。如今的长江电力已是沪深A股中市值过千亿元的稳健蓝筹的典范,上市十年来累计现金分红近300亿元。

表1:长江电力控股装机容量(单位:万千瓦)

年份	葛洲坝	三峡	合计	装机容量增长原因
2002	271.5		271.5	
2003	271.5	280	551.5	收购4台三峡机组
2004	271.5	280	551.5	
2005	271.5	420	691.5	收购2台三峡机组
2006	277.7	420	697.7	葛洲坝增容改造和收购志发2万千瓦机组
2007	277.7	560	837.7	收购2台三峡机组
2008	277.7	560	837.7	
2009	277.7	1830	2107.7	收购18台三峡机组和2台电源机组
2010	277.7	1830	2107.7	
2011	277.7	2040	2317.7	收购3台三峡地下机组
2012	277.7	2250	2527.7	收购3台三峡地下机组

资料来源:公开资料

优质的水电资产注入成就了长江电力的增长与壮大,而令众多投资人惑不解的是这种“看得见”的增长并未使资本市场买账,伴随着“注入式”增长只是一种等价交换,除了规模的扩

张并不能带来股东权益的等比例增长,不会产生额外价值”的说法不绝于耳。的确,从股价前复权的角度来计算,公司目前股价仅是上市时的4.43倍,远低于公司规模和销售的增长。如果以静态的眼光来衡量注入式增长,在完全竞争的市场环境下资产收购确实是等价交换,但从动态的角度来思考,这种衡量方式太过理论化,完全忽略了通过科学的水力调度和精细化管理带来的发电机组利用小时的增长,以及丰水枯水期电量分布结构的改善,而在这些发电潜力的扩张方面公司大有可为。经过十年的发展,我们认为现在的长江电力越来越具备长期价值投资所推崇的稳定且增长的内在本质。

1、稳定的高分红。随着2012年9月完成了三峡电站所有机组的收购,公司目前总装机容量达到2527万千瓦,在来水正常情况下,公司每年可实现百亿元净利润,现金流充沛。公司历来十分重视通过现金分红给予投资者回报,高分红比例始终位于蓝筹股的前列。按照公司承诺,每年现金分红比例原则上不低于当年实现可供股东分配利润的百分之五十,实际上近年公司的分红比例均在65%水平。2012年每10股派发现金股利3.3157元(含税),相当于当前股价4.6%的收益率,高分红带来稳健的投资回报。

表2:长江电力近三年的分红情况(单位:人民币元)

分红年度	每10股派股息(元)(含税)	每10股派股息(元)(含税)	现金分红的数额(含税)	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率(%)	
2012年	0	3.3157	0	5,470,905,000.00	10,352,010,961.29	52.85
2011年	0	2.5462	0	4,201,230,000.00	7,699,094,934.17	54.56
2010年	0	2.5579	0	4,220,535,000.00	8,225,073,922.08	51.31

资料来源:公开资料

2、随着技术水平的提高和管理经验的累积,公司盈利能力将增强。2010年,三峡水库成功蓄水至175米,标志着三峡

工程的防洪、发电、通航、补水等各项功能均达到设计要求,其综合效益开始全部发挥。三峡电站当初设计发电量是847亿度,公司管理层曾表示在未来10年内通过加强对长江运行规律的研究认清长江来水的规律、工程运行的规律、不断提高三峡枢纽的运行管理水平将三峡电站的发电规模提升到千亿级的水平。公司目前拥有近600个遥测站以加强短期水情预测,与国家气象局合作建设气象预报系统提供气象信息;与国内外科研机构、大学合作,开发先进的水文预报系统并加大人才培训和激励力度培养公司自己的水情预报专家。科技水平的提升为三峡-葛洲坝梯级电站充分利用长江水能资源创造良好的基础。公司近年不遗余力的进行精细化管理提绩效,比较明显的例子是,当初设计年电量约36亿度的6台地下机组,去年的发电量是55亿度,大幅超越了设计产能。另外,公司持续对债务进行优化,降低负债率和财务费用,2012年和今年1季度公司财务费用率同比下降2个百分点、7个百分点。经验的累积和不断在管理效率上的进步将有助于盈利能力的持续提升。

3、随着金沙江梯级水库群建成,将给三峡-葛洲坝带来巨大的补偿调节效益。金沙江梯级水库群及其他长江上游电站群陆续建成后,将增加三峡水库的防洪库容而且通过水库群联合调度措施,实现错峰调蓄洪水、汛未提前并分阶段蓄水、汛期协调库水位消落过程,尽管经过三峡枢纽的来水总径流量保持自然流量不变,但三峡枢纽的出入库流量将更加均匀,汛期将减少弃水(甚至不弃水),积累经验后在不降低防洪标准的前提下可适当提高汛限水位动态调节范围;蓄水时间可以提前,枯季保持高水位运行的时间将更长,上述情况均有利于提高枢纽发电效益。

4、葛洲坝电站增容改造,带来业绩的内生性增长。葛洲坝电站机组已经运行了30余年,虽然目前机组状态良好仍能满足长期安全运行的要求,但公司对葛洲坝扩机和增容改造的研究

已进行多年。根据公司披露,葛洲坝电站共有22台发电机组,包括2台17万千瓦、19台12.5万千瓦和1台2万千瓦(保安电源)的机组。计划将其中19台12.5万千瓦的机组改造成单机容量为15万千瓦的机组,其中2台机组发电机部分已经改造完成,还需要对19台水轮机、17台发电机进行改造。改造增容结合机组检修滚动进行,按照每年2台分批次计划将于2022年完成改造。增容改造完成后葛洲坝电站将增加47.5万千瓦的装机容量,由于葛洲坝电站的发电设备平均利用小时基本稳定在近6000小时的极高水平,且增容改造不需要巨量投入,这部分装机容量的增长将给股东带来良好的内生性价值。

5、将受益于水电价格改革。三峡电站电价形成机制为送电到各省市的落地电价原则上按照受电省市电厂同期的平均上网电价水平确定,并随受电省市平均上网电价水平的变化而浮动。当前三峡电站的电价并未达到纳地平均上网电价水平,三峡电站上网电价有上调空间,葛洲坝电站上网电价严重偏低,也有较大上调空间。《能源发展“十二五”规划》和国务院常务会议均有表态要进一步改进和完善水电、核电及可再生能源价格市场化改革,水电作为清洁能源,目前的价格水平较平均上网电价仍有较大的上涨空间,水电价格的改革有助于进一步提高公司的盈利能力。

6、金沙江上游电站进入投产期,资产注入为公司下一步扩张打开想象空间。公司大股东三峡集团公司负责开发建设长江上游金沙江流域的向家坝、溪洛渡、乌东德、白鹤滩4个巨型电站,总装机容量约4300万千瓦,相当于两个三峡工程。其中,向家坝(8台80万千瓦机组)、溪洛渡(18台70万千瓦机组)将在2015年前后投产完毕,乌东德、白鹤滩水电站的前期勘测设计工作正在进行中。根据大股东避免同业竞争的承诺,这些资产都将注入长江电力,强大的资源储备为公司未来的外延式扩张打开想象空间。

(深圳市怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)