

7月减38亿 外汇占款年内再现负增长

□本报记者 任晓

中国人民银行14日更新的金
融机构人民币信贷收支表显示,7
月末,中国金融机构外汇占款余
额达256575.17亿元,较上月末减
少38.2亿元。这是继4月后,今年
第二次出现单月外汇占款减少。

今年前6个月,外汇占款的增
量依次为1409.4亿元、251.15亿

元、1246.36亿元、-605.71亿元、
234.31亿元、490.85亿元。前7个月
外汇占款增量仅为2988.16亿元,
月均426.88亿元。

央行14日公布的数据还显示,
7月末财政性存款余额35796万
亿元,当月增加4274亿元,表明当月
相近数量的流动性被剥离商业银
行体系。根据上述两个数据变动,
可以简单推算出,7月份市场因此

减少的流动性约4312亿元。

外汇占款再现负增长与人民
币贬值预期有关。近期市场人民
币贬值预期较为强烈。分析人士表
示,下半年人民币对美元汇率走软
的可能性较大,一方面,中国经济
未来增速中枢下移;另一方面,美
元走强的趋势经过一年多的震荡
日渐明确,全球资金向相对安全的
经济区流动。欧债危机短期内无法

解决,美国出现了新的经济增长
点,导致其经济出现越来越明确的
长期回报率回升预期。

分析人士认为,外汇占款的
再度减少,显示出美元走强背景
下跨境资金的外流趋势,可能对
央行近期货币工具的使用带来一
定影响。外汇占款减少后将减少
本币的投放,继而减小市场的流
动性规模,而央行为向市场补充

必要的流动性,就会及时对金融
机构的准备金率进行下调。当前,
由于外汇占款趋势性下降态势未
改,央行仍有可能下调存款准备
金率。但也有分析认为,央行在公
开市场已连续8周实施逆回购,已
给投放资金超过6000亿元,在一
定程度上起到补充流动性的作
用,未来不排除继续采取逆回购
操作灵活调控流动性。

转融通破题在即 11家券商有望首批试点

消息人士14日透露,11家券
商日前正式递交转融通业务试
点方案,预计转融通最快本周推
出,下周就开始运行。这11家券
商将进入首批试点名单。这些券
商基本是按融资融券业务余额规
模筛选出来的,绝大部分与前两
批融资融券业务试点名单重合,
只有东方证券被中信建投替换。”

券商人士介绍,监管层近期
决心颇大,转融通推出节奏明显
加快。

多家递交方案券商表示,经
多年积极筹备,推出转融通技术
条件已具备。上周末,历经三轮
的转融通技术测试“收官”。

业内人士透露,为转融通搭
建的技术系统已达到要求。在测
试期间,这个系统稳定、正常地
完成转融通流程,“对业务需求
处理得比较准确。转融通推出已
没有技术难题。”转融通交易规
则基本起草完毕,履行完程序就
有望发布。

券商的转融通准备工作已到
位。已按下周正式推出的时间表
安排工作。”多家券商预计,在转
融通推出初期,部分券商或许仅
能转融资,甚至转融资会早于转
融券推出。即使推出转融券,其
卖空标的难以放宽,以确保卖空
业务不会对市场带来较大冲击。
(蔡宗琦)

■本报截稿消息

美国7月零售额环比增0.8%

美国商务部14日公布,美国
7月零售销售环比增长0.8%,
是过去4个月里的首次增长,此
前市场预期仅增长0.3%。

美国7月零售销售额为
4039.3亿美元。分析师表示,这
标志着消费者可能开始增加开支。
扣除汽车后,美国7月核心零售
销售数据环比上升0.8%至3302.
0亿美元,而此前市场预期上升
0.4%。

荷兰国际集团(ING)分析
师凯特利表示,即使美国7月零售
销售小幅上升,预计该数据也不
会淡化9月美联储会议采取更多
货币刺激措施的前景。富国银
行分析师表示,考虑到个人收入
的缓慢增长,美国家庭在开支方
面可能依然受到限制,7月零售
销售数据实际受益于学生返校
的相关销售拉动,当月的增长趋
势可能不会延续。(黄继汇)

中信证券否认四传闻

(上接A01版)某分析师表
示,目前市场担忧宏观经济数据,
同时机构上半年在券商股获利
颇丰,调仓换股,再加上各类传
闻的发酵,多重因素导致券商板
块13日重挫。

值得关注的是,上交所14日
公布的信息显示,中信证券13
日的融券卖出量从12日的62.
5万股猛增至224.9万股,当
天融券偿还量高达308.7万
股,是前一天偿还量的近3倍,
此外当天有1.66亿元融资融券
买入量计入中信证券。“当天
融资买入额远远大于融券卖出
额,说明融券交易并不是当天
砸盘的主要因素。”某券商融
资融券业务部门负责人分析,
中信证券的下跌

主要源自现券的打压。

另有市场人士表示,不能排
除有卖空力量提前卖空,再利
用传闻获利。现在大家对经济
增长存在疑虑,卖空势力找到
一些切入点很容易卖空获利。
中信证券这次的走势给市场提
出警示,要防止一些机构进行
系统性操作卖空。监管层需
要密切关注制造恶性谣言卖
空的行为。境外市场在打击借
谣言卖空方面有成熟的机制,
应该引入A股市场,特别是
抓紧在转融通推出前制定监
管“高压线”。他表示,基于
基本面的卖空无可厚非,但利
用非法谣言卖空必将误导市
场,损害上市公司及普通投资
者利益。

首份B股转H股方案亮相 中集欲饮头啖汤

(上接A01版)若此方案能
够顺利完成,公司将成为同时
拥有A股和H股的跨市场、跨
交易所上市公司,国际影响力
会得到提升。

在中集集团看来,B股转H
股是进一步完善其融资平台
和价值平台的重要步骤,此举
有望为公司带来更好的资金支
持。而且,公司还可以借鉴香
港资本市场经验,建立起更科
学的激励机制和投资者回报机
制,稳步增强自身

的盈利能力与综合竞争力,在
全球经济复苏力度放缓的背景
下争取更大的市场份额。

分析人士认为,对其他已发
行B股上市公司而言,若此次
中集集团成功实现B转H,B
股改革的新模式有望由此展
开,这不仅是对解决B股历史
问题的有益尝试,而且也在对
投资者权益充分保护的前提
下,为该类上市公司的发展添
添了新的可能。

新股申购提示							
股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签率	刊登中签号	
华鼎龙1	300350	2167万股	8月13日	8月13日	8月15日	8月16日	
新嘉泰	732399	6336万股	8月14日	8月15日	8月17日	8月20日	
渤海轮渡	10100万股	10100万股	8月22日	8月27日	8月28日	8月28日	
耀上隆	002695	3096万股	8月28日	8月28日	8月30日	8月31日	

上海89亿地方债 或下周发行

消息人士14日向中国证券
报记者证实,2012年度的地
方政府自行发债启动在即,上
海89亿元地方债将于23日正
式发行。

参与此次上海地方债承销
的某机构人士表示,继2011
年之后,上海将再次成为4个
自行发债试点省市在年度内首
家发债的省市。此次上海地方
债品种分为5年和7年期两个
期限,数量均为44.5亿元,国
家开发银行、交通银行、浦
发银行将担任主承销商。

上海财政局此前发布公告
称,上海市此次发债所得的89
亿元资金中,本级安排使用29
亿元,转贷有关区政府使用60
亿元。其中,市本级安排使用
的资金将主要用于保障性安居
工程、生态建设工程和市政建
设。

今年5月,财政部下发的
《2012年地方政府自行发债
试点办法》指出,今年上海市、
浙江省、广东省、深圳市将继
续开展地方政府自行发债试
点,试点省(市)政府债券仍由
财政部代办还本付息。(王辉)


农产品期价上涨对物价影响不大

(上接A01版)即猪肉价格上涨
倒逼豆粕上涨的概率更大,豆
粕上涨对猪肉价格上涨推动则
比较有限。对此,近期豆粕价
格创新高,但猪肉价格依然处
于下行通道,已提供佐证。

此外,从期货价格上涨到CPI
涨幅上升存在传导时滞。有研
究发现,农产品期货价格走势
大致领先CPI走势半年左右。
从这个角度来说,8月国内CPI
涨幅虽有望回升至2%以上,
但其推力将更多来自一些新涨
价品种。正是由于这一时滞存
在,虽然目前一些农产品期货
价格大涨,有关部门在对未来
通胀管理的政策选择上仍有充
裕时间。

对国内而言,应对价格大幅
波动还有一个有效的减压阀,
即主要农产品国家储备制度。
国家粮食局10日公告,将投
放部分库存粳稻及玉米。此
举使面临虫害炒作的玉米和稻
谷市场价格波动有限,也是近
两日玉米价格虽然表现相对强
势但涨幅受到限制的重要原因。
的确,在9-10月的粳稻和玉
米收获季节到来前,虽然这两
种粮食品种的市场供应趋紧,
但储备粳稻和玉米投放无疑
将起到稳定价格作用。

综合来看,对近期一些农产
品期货价格上涨所带来的物价
上涨压力大可不必过于担心。

**首善财富**
SOLELECTION WEALTH

高薪诚聘

首善财富管理集团是具有丰富实践经验和超强资源整合能力的高端金融服务平台。由首善投资管理公司、首善律师事务所、首善会计师事务所和专业股权基金管理机构、资产管理机构等组成。专为大中型企业和超高净值客户提供私募融资、资产管理和综合财富管理三大类专业服务。年度综合业务规模突破百亿元。在上海金茂大厦和北京亚奥商圈设有大型办公场所。

机制激励人、文化塑造人、感情温暖人、事业凝聚人是首善财富的用人理念；尊崇与人为善、广结善缘，善待客户、善待员工，普善普行、普善普行的普文化。坚持以人为本，让人与企业、社会和谐发展，实现客户、员工、企业三方共赢的事业理念。

如果您有专业经验和梦想激情，首善财富能够为您提供实现理想的工作环境和丰厚薪酬待遇。欢迎加盟，共展宏图！

招聘岗位：营销策划与品牌推广部 总经理 副总经理
任职资格：
1、具有市场营销、新闻广告等专业背景及本科以上学历；
2、具有金融相关行业背景，任营销策划及品牌业务负责人三年以上；
3、优秀的商业策划与品牌文案写作能力和成功品牌策划案例；
4、对市场信息反应灵敏和较强的资讯搜集能力，能独立操作品牌营销工作。
薪酬待遇：底薪加提成，工作能力突出者年薪可达一百万元。
工作地点：上海或北京均可
简历投递：shoushan@sscfw.com.cn

全球财经指数									
全球市场 WORLD MARKETS									
股票市场	最新	涨跌	期货市场	最新	涨跌	债券货币	最新	涨跌	
沪深300指数	2357.02	+5.09	连豆-1305	4689	-3	上证国债指数	134.31	+0.02	
上证综合指数	2142.53	+6.45	沪铜1212	54460	+110	中证全债指数	144.16	-0.05	
深证成份指数	9089.61	+50.40	NYMEX原油	93.75	+1.02	欧元/美元	1.2343	+0.0012	
创业板指数	736.35	+8.71	LMEX3个月铜	7416	+16.75	人民币/美元	6.3443	+0.0013	
香港恒生指数	20291.68	+210.32							
恒生国企指数	9915.44	+100.85							
道琼斯工业指数	13198.12	+28.15							

本表截至北京时间 8 月 14 日 22:30

国投瑞银瑞福深证100指数分级基金之瑞福进取份额投资价值分析报告

示范效应下或为溢价 匹配多元化投资策略

□ 国金证券 张剑辉 张宇

从投资标的分析,新瑞福进取的投资标的深100指数,为深交所提供的代表深市蓝筹股的指数之一,食品饮料、机械设备及仪表和金属非金属占据前3大行业权重 合计约60%)。该指数在行业搭配上,周期性和非周期行业配比方面均相对均衡。深证100的成份股平均流通市值约为200亿元;权重较大的包括五粮液、万科、洋河、中联重科等,属于市场公认的比较典型的中盘蓝筹股代表,指数较适合目前阶段的市场风格。

其次,从投资价值分析,深证100指数截至2012年7月底的静态PE为17倍,而过去6年多来,深100指数的平均市盈率约为29倍,目前远低于中长期历史均值。从估值与未来股市收益率的角度研究投资策略,希勒分析了美国过去百年(1881-1994年)标准普尔综合指数的表现,研究发现:在低市盈率时间点的投资,其后未来10年中获得较高收益的几率大增。我们观察在2005-2011年期间,深证100的静态市盈率曲线,与对应时点的未来1年后的深证100指数收益率曲线。同样可以发现,两者存在着明显的反相关的分布规律。目前17倍的估值水平,略相当于200812-200901区间的数据,而历史看,在此后的投资收益可观。同样,在A股市场上,选择低市盈率的投资时机,投资者在未来获取较高收益的几率明显高些。

最后,新瑞福进取的杠杆融资成本具有优势。目前新瑞福进取(按A类1:1计算)从A类取得约年8.5%的总融资成本,略低于市场同期总体融资水平;与市场上融资融券年9%-10%的费用成本相比,亦具有优势。

总之,新瑞福进取集合了杠杆基金的投资要点,具有高进取性和低融资成本,在同业中具有竞争力。而且,

其跟踪的指数深证100指数目前处于估值低位,仅相当于2008年底水平,具有中长期投资价值。

2、新瑞福进取上市溢价概率大于折价
一般的,影响分级基金上市价格的因素很多,例如杠杆倍数、当时的市场环境,以及基金管理人采取的建仓策略,等等。

我们预期新瑞福进取上市后,溢价概率大于折价。原因在于:

1)市场示范 价格锚定)效应:首先,参考同类产品上市折溢价走势看到,无论是上市初期、当前还是设立来情况,溢价均是大概率事件。截至2012年7月底,股票型分级基金的B份额上市交易品种,整体处于溢价,最高溢价率为申万进取的127.7%,股票分级基金的B份额溢价率为申万进取的80%(19/24),简单平均溢价率为10.7%。而且,这些品种均具有分级基金的配对转换机制,很大程度上通过场内场外的份额转换和套利,消除了部分市场噪音交易者的影响。

从投资心理学角度讲,目前市场的股票分级B类定价水平,会产生一种“锚定定价效应”,引导类似基金品种上市后的定价。从这个意义上讲,近期有望恢复上市的新瑞福进取出现溢价为大概率事件。

2)新瑞福进取的高弹性优势:深证100指数具有波动性较高、处于历史估值底部的特点,会吸引高β策略投资者积极参与,增加上市溢价的可能。

3)分级基金A/B类分开发行,使基金两级更易匹配投资者的适用性。据了解,目前老瑞福进取基金的客户约有九成的留存率,这也使初期上市后,新瑞福进取的抛售压力减小,从而使得基金上市之后折价的

概率较低。


4)与现有类似基金相比,无配对转换机制。虽然市场存在跟踪同样指数、初始杠杆和融资成本近似分级基金,但瑞福进取没有配对转换的套利行为抑制,我们判断这将给新瑞福进取在上市后的折溢价波动,留有一定空间。

如果国投瑞银利用募集完成后的短暂市场时机,加快建仓速度,则会进一步激活瑞福进取的“弹性”,使其适配的高β策略投资者参与的交易性更强。投资者对于后市的博弈,必将反映到新瑞福进取的价格和成交量上。从这个角度,我们判断投资者的博弈,将会使瑞福进取的二级市场交易相对活跃。

策略篇
多元化投资策略——
长期看低估值,短期博弈溢价
依上文所述,新瑞福进取在基金中,属于高风险产品,适合具有高风险偏好以及场内交易习惯的投资者。如下就投资者如何使用好分级基金B类,使之成为博取市场超额收益的利器,为投资者提供不同市场环境下的多元参与策略,供投资人参考。

1、长期牛市策略:在低估值阶段,买入持有
在长期上涨的市场下,指数基金的长期投资价值已经得到投资者的普遍认知。股票分级 尤其是指数型分级,例如瑞福进取)基金B类,则可以做带杠杆的指数,适宜在长期牛市中,采取“买入持有”策略。

从历史看,2009年市场走出一轮较大的上涨行情。当时市场唯一的分级基金B类瑞福进取,全年净值增长率为188.61%,在全部基金中排名第1。期间价格涨幅

**国投瑞银**
UBS SDIC

400-880-6868 www.ubssdic.com

主要结论:关注新瑞福进取投资与交易价值

国投瑞银瑞福深证100指数分级基金之瑞福进取份额集合了杠杆基金的投资要点,具有高进取性。目前,深证100指数处于估值低位,长期来看亦具有价值。新瑞福进取的低融资成本、高弹性优势,适合高β策略投资者参与。我们认为新瑞福进取上市溢价的概率大于折价。同时,老瑞福进取基金客户较高的留存率,也使上市后新瑞福进取的抛售压力减小,从而减少了折价风险。同时,通过多元化投资策略,新瑞福进取可以成为投资者博取市场超额收益的“利器”。综合以上,我们建议投资者关注瑞福进取的投资价值及交易价值。

定价篇

新瑞福进取上市分析——示范效应下或为溢价,弹性或进一步激活

1、新瑞福进取投资优势分析

转型后的新瑞福基金采取指数化方式运作,跟踪深证100指数,使基金运作的透明度提高。分级设计也更为简明,新瑞福优先、瑞福进取的份额配比不超过1:1;瑞福进取在支付优先约定收益(当前年利率6%)后,获取全部剩余收益。

首先,分级基金B类的主要特点就是高弹性。从显性杠杆看,新瑞福进取的杠杆倍数约在(4-5倍),转型完成后的初始杠杆在2倍上下。目前,其他股票分级基金进取端B类的杠杆核心区域处于1.6-2.2倍区间。与之相比,新瑞福进取不落下方。

分级基金B类的“隐性”杠杆,与标的指数的波动性相关。波动性较高的B类基金,隐性杠杆也越大。深证100指数具高波动性,其过去3年的平均年化波动率35.9%,沪深300的平均年化波动率32.7%,深证100指数相对沪深300指数贝塔值为1.05。对比过往年度走势也可以看到,在2007年、2009年,今年上半年的上涨行情中,深证100指数涨幅超过沪深300和上证指数,而在2011年下跌中,其跌幅也超过沪深300和上证指数。因此,新瑞福进取更好体现分级基金的高弹性优势。

**国投瑞银**
UBS SDIC

400-880-6868 www.ubssdic.com

纯粹杠杆 + 经典指数 + 平價扩募

瑞福进取(150001) 即将恢复上市 敬请关注!

基金投资需谨慎