

研究报告的故事系列之二

流水作业与个性化相结合

□记者 吴平 吴杰

在证券研究服务日益市场化的背景下,目前我国本土就有70多家证券机构每日都在撰写研究报告。那么,一份能够带来价值的研究报告是如何出炉的呢?

“在研究报告的浩瀚海洋中,一份研究报告能否吸引眼球,最重要的就是报告所要论证的观点能否契合投资者的投资心理。研究报告是服务于客户的一个重要载体”,国泰君安研究所副所长谢建军博士说。

他表示,国泰君安大部分研究报告的选题都是根据客户的需求来定的。客户服务人员会定期将通过客户调查得到的需求信息及时反馈给研究员,同时还会持续地跟踪市场的变化,研究客户的投资心理,把握客户的潜在需求;其次,我们会对客户进行更详细的定

位和分类。由于不同类别的客户会有不同的需求,比如基金公司、保险公司、财务公司等机构客户的需求就会有所差别。针对这种客户需求差异性,我们会对研究报告进行分类管理。

在谈及国泰君安研究报告的特色时,谢强调,我们在报告制作上的特色就是“完全以客户需求为导向”,让研究报告的水平通过激烈的市场竞争来得到检验。我们对研究报告从内容到形式都有具体的要求。作为一家证券研究机构,不同于纯粹的学术机构,理论化研究只是我们研究工作的基础,将严谨的推理过程、通俗易懂的结论用很清晰、吸引人的方式展示给客户,是我们撰写研究报告的目的。

事实上,目前证券研究的市场也正朝“寡头垄断”的阶段发展,包括基金在内的诸多机构客户需求正向几家大的研究机构集中。由于

客户需求的增多,对研究报告的管理提出了更高的要求。第一手信息无疑是成就一个好的报告的关键。中银万国证券研究所每个行业公司研究员每年的调研量都在10家次以上,一年合计达到三四百家次,分析师对行业的了解和准备之充分,令许多上市公司高管惊讶。此外,数据的分析和行业景气周期的判断,对上市公司研究报告也是相当重要的。个别研究机构(比如申万研究所)自身在数据资料采购方面,一年的投入就超过百万元。

目前,了解研究的重要性,理解报告价值的机构多起来了。但真正做到管理规范、流程完善的还不多。中银万国证券研究所多年来,一直注重内部报告撰写、审核流程的规范和人员培训、激励制度的建立和完善,并在2004年底率先在国内推出“五要素”报告撰写格式,以最简练有效的格式和清晰严密的逻辑,向报告

阅读者展示核心投资内容。其一直以善于创新、专业严谨的服务理念,引导研究向前发展。

在国际化浪潮中,在全球视野下,在机构博弈时代,研究报告成为不可或缺之物。提前挖掘机会,行业周期风险事先预警,都可通过研究报告传递到市场的主流投资者手中,以专业化服务创造超前价值。

根据有关规定,基金管理公司必须给为其提供研究、交易服务的券商定期评估,把交易分仓和研究服务排名挂钩,体现规范、公平的商业原则,也防止因股权关联等关系形成内幕操纵和利益交换。虽然近年来,股权关系和开放式基金代销成为基金交易量分配的主要考量要素,但公认研究水平一流的申银万国、国泰君安多年来一直保持基金服务市场份额排名最前列。这从另一个方面说明,研究报告的价值直接体现商业利益。

加强“泛珠”合作 共谋科学发展

□记者 盛义 詹娟 成都报道

第二届泛珠三角区域合作与发展论坛暨经贸合作洽谈会(以下简称“9+2”论坛暨洽谈会)日前在成都召开。参加会议的有来自泛珠三角区域的福建、江西、湖南、广东、广西、海南、四川、贵州、云南9省(区)人民政府和香港、澳门两个特别行政区政府的主要负责人及15个国家部委的相关负责人等。

据悉,“9+2”论坛暨洽谈会由“9+2”各省(区)轮流承办。本届论坛暨洽谈会将推出泛

珠三角利用资本市场、物流发展、知识产权合作等三个专题子论坛,以及基础设施、工业制造、农业产业化、旅游文化、科技进步、服务贸易等六大产业项目的专场推介与洽谈会。

国务委员、国务院秘书长华建敏出席了论坛开幕式并作重要讲话。他指出,党中央、国务院十分重视区域经济的合作和发展。华建敏提出了三点意见:一是要认真落实科学发展观,坚持走速度、质量、效益相统一的新型工业化道路;二是要搞好区域合作的战略规划,加强战略研究;三是要完善区域协调机制。

刘明康指出

推动小企业贷款制度创新

□记者 王妮娜 北京报道

中国银监会主席刘明康日前指出,银监会将尽快下发《银行开展小企业贷款业务指导意见》,推动小企业贷款制度创新年内初见成效。刘明康说,银行业金融机构要把继续推进

小企业贷款制度创新,改进对中小企业的融资服务。作为促进加快经济结构调整与增长方式转变的一项重要措施。银监会将从小企业贷款的政策、标准、方法、队伍培训以及激励约束机制等方面,加强窗口指导,实行鼓励与引导性的监管政策。

上半年商品房价格上涨10.1%

国家统计局消息,今年上半年,我国商品房平均销售价格同比上涨10.1%。其中,商品住宅平均销售价格上涨11.9%;办公楼销售价格下降4.6%;商业营业用房销售价格上涨9.3%。

6月末,我国商品房空置面积1.04亿平方米,同比增长7.9%。其中,商品住宅空置面积0.59亿平方米,增长2.2%。

上半年,全国累计完成房屋施工面积

11.63亿平方米,同比增长18.8%;全国完成土地开发面积8190万平方米,增长3%;全国完成房地产开发投资6193亿元,增长23.5%。

上半年全国房地产开发企业共筹措资金累计9465亿元,同比增长23.3%。其中,国内贷款1755亿元,增长4.3%;企业自筹资金3269亿元,增长37.6%;利用外资126亿元,增长23.7%。(上观卫视)

上期所部署先进性教育活动

□记者 李中秋

昨日,上海期货交易所召开保持共产党员先进性教育活动动员大会。上期所保持共产党员先进性教育活动领导小组组长、交易所党委书记、总经理姜洋作了动员讲话,中国证监会先进性教育第四督导组组长宋幼滨对

上期所开展先进性教育活动提出了要求。

姜洋强调,上海期货交易所党员的先进性,就是要从学习实践“三个代表”重要思想、保持共产党员先进性的高度来衡量,从立党为公、执政为民,提高执政能力和水平的要求来衡量,从坚持和落实科学发展观,全面推进上海期货市场持续协调发展来衡量。

参考一篮子

汇制改革迈出重要步伐

□伊贤伟

在美元对人民币汇率的中间价小幅升值2%之后,人民币开始实行以市场供求为基础,参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。当然,升值只是一次性的,现行汇率形成机制的核心是参考一篮子货币实行有管理的浮动。

保持多边汇率稳定有助于防范金融危机

所谓参考一篮子货币调节汇率,就是按照我国对外经济发展的实际情况,选择若干种主要货币,赋予相应的权重,组成一个货币篮子,同时根据国内外经济金融形势,以市场供求为基础,参考一篮子货币计算人民币多边汇率指数的变化,对人民币汇率进行管理和调节,维护人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

过去我们所说的本币汇率升值值,一般是指本币对美元汇率的上涨或下跌。所谓本币汇率稳定,也是指本币对美元汇率的稳定。但这就遇到了一个问题,即如果美元对欧元、日元升值而对英镑贬值,那么应该说美元升值还是贬值呢?对此的解决方案就是引入多边汇率(即一篮子货币)的概念。这一汇率不是某一具体价格,而是一个指数。根据指数的变化,可以推定美元汇率的总体走势是升值还是贬值。

保持多边汇率的稳定,对于新兴市场国家和地区具有更重要的意义。在当今世界汇率安排日益弹性的潮流下,保持本币对美元的汇率稳定,并不一定能保持本币对其他货币的汇率稳定,除非他国货币也一样盯住美元。泰铢的崩溃及其引发的亚洲金融危机,充分暴露出盯住美元的汇率机制的弊端,引起了国际社会对于汇率制度选择问题的高度关注。

中国在盯住美元时也遇到了很多问题。1998年,为应对亚洲金融危机的冲击,我国承诺人民币不贬值,将人民币对美元汇率维持在较小区间内浮动。1998—2001年间,美国实行强势美元政策,人民币因盯住美元而走强,总体呈现升值态势,期间累计升值了9.9%,对本国出口竞争力产生了一定负面影响。2002年以后,随着美国放弃强势美元政策,人民币汇率也随之走低,总体呈现贬值趋势,三年累计下跌了11.9%。这被认为强化了中国产品的国际价格竞争力,引起了部分国家和地区的抱怨,激化了贸易摩擦。

参考一篮子货币进行汇率调节与管理,相

财政部表示

出口退税改由中央统一退库

□记者 尹涛 北京报道

财政部昨日表示,下半年将进一步完善出口退税负担机制,减轻地方财政负担,出口退税将改由中央统一退库。

财政部解释说,新的退税机制将在保持现行中央财政地方出口退税负担机制框架基本稳定的前提下,合理确定地方出口退税负担比例,着力解决地区间负担不均衡问题,出口退税改由中

比过去单一盯住美元是一种进步。虽然人民币对美元汇率的波动性将由此加大,但从多边汇率的角度维护人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,将有助于避免泰式货币危机的发生。

参考一篮子货币是人民币汇率弹性化的起步

如果我们认定了单一盯住美元不符合中国经济发展和改革开放的长远利益,人民币汇率终究走向更加富有弹性,人民币汇率形成要让人场发挥更大作用,那么只要能够实现从僵化到灵活的转变,就算是迈出了第一步。参考一篮子货币调节和管理汇率正好就是这关键的第一步。

在当前国内单边外汇卖出市场和单边升值预期的情况下,参考一篮子货币调节汇率可以通过引入国际外汇市场的汇率波动,引导人民币对美元汇率双向变化,进而在一定程度上有助于化解投机升值的压力。

同时,针对参考一篮子货币调控汇率存在的缺陷,人民银行在具体方案设计中采取了一些补救措施。例如,为使人民币汇率尽可能反映经济基本面因素,央行不是严格盯住而是参考一篮子货币进行汇率调控,并增加了市场供求关系作为另一重要考虑因素;根据当前国内外汇供求矛盾较为尖锐的情况,预先将人民币对美元交易的中间价升值了2%;为提高央行外汇市场干预的灵活性,将下一工作日人民币对美元汇率中间价的确定方法由过去参照加权平均汇率改为按闭市时的收盘价确定;为防范投机,央行采取了不透明的做法,没有公布一篮子货币的币种构成及权重,只公布了日浮动区间而没有明确央行具体的干预目标区间,等等。人民银行同时还调整了外汇指定银行对客户办理本外币兑换业务中买卖价格的制定方法。

当然,不论是盯住单一货币还是参考一篮子货币调控汇率,都是不同程度的盯住,即意味着货币政策独立性的损失。对于中国这样一个立足于内需为主的大国来讲,这种汇率安排可能并非长久之计。现行汇率形成机制中主要考虑一篮子货币和市场供求关系两个因素。如果要充分发挥市场在汇率形成中的基础性作用,将来必然是供求因素在央行汇率调控中的权重越来越高。因此,这次改革只是起步,人民币汇率形成机制还需要不断完善。将来的改革会借鉴本次及以往改革的成功经验,继续坚持主动性、可控性和渐进性的原则。

中央统一退库,地方负担部分年终上缴,确保出口退税资金及时足额到位,维护全国统一市场,促进外贸出口与经济持续健康协调发展。

财政部还公布了上半年财政收支情况:全国财政收入完成16392亿元,比去年同期增长14.6%;全国财政支出12421亿元,同比增长15%。财政部表示,上半年出口退税共完成1503亿元,比去年同期多退1044亿元。若剔除出口退税多退因素,按可比口径全国财政收入增长21.9%。

05渝水务债8月1日上市交易

据上证所消息,2005年重庆市水务控股(集团)有限公司公司债券将于2005年8月1日起以现券方式在该所上市交易,上市总额1300万元,债券简称为“05渝水务”,交易代码为“120503”。

05渝水务为实名制记账式债券,发行总额为人民币17亿元,期限为10年。经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定,该债券信用等级为AAA级。(周沪)

宏盛科技董事长就股改方案致全体股东的公开信

尊敬的股东：

您好！

宏盛科技的股权分置改革工作已经进入最后阶段,从本次方案的酝酿到最终形成,在相关政府部门、大股东及广大股东的大力支持下,公司董事会听取各方意见,最终推出了符合公司特色及各方利益的方案。目前宏盛科技共有近7万名股东,并且分布在全国各地,公司无法逐一拜访或电告。所以,我通过公开信的方式和大家交流,以便各位股东能理解、支持公司本次的股权分置改革方案。

宏盛科技于2005年7月4日公布了本次股权分置改革方案,此方案的要点为:大股东宏普实业及其他6位发起人股东向流通股股东支付对价,使流通股股东每10股获得5股股票。

我在这里需要特别指出的是,公司本次股权分置改革方案体现了以下两大特点:

一是宏盛科技的流通股股东每10股获得5股对价,送股比例是第二批试点公司中比例最高的公司之一;二是在募集法人股不支付对价的情况下,为了协调各类股东的利益,大股东宏普实业虽然持股成本远高于发起人股东,但自愿同6家发起人股东一起支付对价,并承担了支付股份总数6,745,205股中的5,083,198股股票,占总支付对价的75%,充分体现了大股东推进股权分置改革的诚意。宏盛科技自推出股权分置改革方案以来,受到了各大媒体、研究机构及广大投资者的关注,并得到了大多数股东的认可。令我欣慰的是,大家都很支持本次方案,有媒体还将宏盛科技的方案视为同类上市公司的“股改模板”。公司股价也走势喜人,在方案推出复牌后的第一天几乎以全天涨停报收,截止7月25日,公司股价较6月17日停牌前收盘价累计涨幅为16.54%,二级市场表现远好于其他试点公司,反映了广大流通股股东对本方案的高度认可和支持。

实施股权分置改革的意义深远,对中国证券市场是如此,对宏盛科技也是如此。通过股权分置改革,包括大股东、流通股股东在内的所有股东利益将达到真正的完全一致,二级市场价格波动,也将时时刻刻与大股东的利益挂钩,所有股东的目标都将集中于通过公司优良的业绩来实现公司价值最大化,通过股价来反映公司价值,这对公司来讲,将是一个根本性的转变。相信公司将从此成为真正意义上的上市公司,公司的法人治理、企业文化等都将随之获得有效的改进和提高。

由于国内股市发展时间较短,发展不成熟等原因,造成了中国股市的长期低迷,但我坚信,中国经济的持续高速增长和股市长期低迷的倒挂现象是暂时的,时间将证明,在解决我国资本市场的重大缺陷即股权分置问题后,各位股东将会切实享受到国民经济增长以及国内证券市场健康发展所带来的好处。

各位股东,宏盛科技自实施重组以来,管理层一直埋头苦干,踏踏实实做大做强主营业务,并取得了良好的经营业绩。尤其是近三年来,宏盛科技逐渐形成了供应链管理这一新型业务模式,公司每股收益从2001年的0.01元增长到2004年的0.39元,作为董事长,我感到很欣慰,能通过优良的业绩来报答各位股东对宏盛科技的厚爱。值得一提的是,2005年,公司的业绩还将实现大幅增长,半年报业绩将比去年同期增长50%以上。“问渠哪得清如许,为有源头活水来”,我相信,宏盛科技的董事会和经营班子将会一如既往,更加努力地提升公司业绩,让股东们切实分享公司稳健发展所带来的股票增值收益。

最后,请各位股东支持公司本次的股权改革方案,并投出您赞同的一票,谢谢!

祝各位股东事业发达,身体安康!

上海宏盛科技发展股份有限公司

董事长 龙长生

二〇〇五年七月二十六日

上市公司 2005 年半年度主要经济指标一览表(12)

制作:本报信息数据中心

代码	简称	每股收益(元)		每股净资产(元)		净资产收益率(%)		主营收入(万元)		净利润(万元)		分配预案	
		2005 年中期	2004 年中期	2005 年中期/调整前	2004 年/调整前	2005 年中期	2004 年中期	2005 年中期	扣除后	2004 年中期			
000159	国际实业	0.0746	0.0125	3.5681/3.3400	3.4497/3.1884	2.09	0.39	22860.68	16910.89	1281.02	654.33	214.14	不分配
000755	山西三维	0.116	0.0133	3.648/3.485	3.532/3.425	3.17	0.39	67061.12	47070.34	3596.91	3635.83	412.55	不分配
000828	东密控股	0.0969	0.070	2.089/2.089	2.138/2.138	4.64	3.49	21591.86	16507.80	11289.93	11292.51	8204.80	不分配
000833	贵糖股份	0.06	0.07	2.37/2.34	2.41/2.37	2.68	2.80	51979.02	39078.11	1607.32	1610.06	1643.65	不分配
000851	高鸿股份	0.0358	0.0412	1.06/1.05	1.02/1.02	3.39	4.15	19022.44	10469.05	804.86	721.07	926.90	不分配
000933	神火股份	1.008	0.583	6.750/6.682	5.738/5.680	14.93	11.78	76244.75	57534.38	25193.85	25197.86	14571.34	10 派 15 元(含税)转增 10
000960	锡业股份	0.3534	0.4092	3.0039/2.9954	2.8498/2.8354	11.77	10.97	180562.10	142529.25	18973.65	18804.94	14644.21	不分配
600096	云天化	0.6392	0.5742	4.3732/4.3324	4.0347/4.0102	14.62	13.03	131928.79	87606.82	33159.08	33287.09	21192.50	不分配
600116	三枪水利	0.055	0.058	2.33/2.06	2.27/2.07	2.34	2.55	20255.59	16593.58	953.49	61.27	1016.66	不分配
600378	天科股份	0.027	0.041	2.07/2.07	2.04/2.02	1.32	1.84	13727.16	12011.90	535.23	686.38	809.52	不分配
600475	华光股份	0.382	0.196	3.88/3.72	3.49/3.47	9.86	5.92	98374.62	62120.94	6111.36	5670.77	3143.99	10 派 3.5 元(含税)
600491	龙元建设	0.276	0.411	4.16/3.93	6.12/5.80	6.65	4.77	289848.50	244883.11	6720.65	6835.74	4441.26	不分配
600525	长阳新材	0.2617	0.2559	3.63/3.60	3.48/3.48	7.22	7.84	16257.82	14505.39	2605.24	2548.45	2547.02	不分配
600567	山鹰纸业	0.102	0.133	3.324/3.324	3.315/3.289	3.06	5.00	67281.58	56417.79	2713.54	2712.63	2171.01	不分配
600572	康恩贝	0.138	0.108	3.72/3.70	3.78/3.74	3.72	2.95	39383.59	26485.54	1898.88	1215.51	1476.10	不分配
600596	新安股份	0.432	0.138	3.07/3.05	2.94/2.93	14.09	5.62	116256.83	73997.98	9851.41	10008.29	3135.22	不分配
600665	天地源	0.034	0.024	1.843/1.843	1.860/1.836	1.83	1.345	39765.22	26481.62	2428.05	2399.51	1742.85	不分配
600782	新华股份	0.0744	0.0470	1.5402/1.5102	1.5658/1.5578	4.83	3.20	38877.07	33411.94	1437.52	1228.20	907.49	不分配
600995	文汇电力	0.13	0.064	2.90/2.90	6.04/6.04	4.5	1.15	18637.54	12088.63	2286.90	2102.05	563.59	不分配

注:“扣除后的净利润”指扣除非经常性损益后的净利润。截止 7 月 26 日已有 70 家公司公布半年报。其中深市 24 家,沪市 46 家。

公告导读

股票代码	股票简称	席位	股票代码	股票简称	席位	股票代码	股票简称	席位	股票代码	股票简称	席位
000037	深南电 A	B08	002001	新和成	A11	600210	紫江企业	A16	600596	新安股份	C04
000100	TCL 集团	B09	002001	新和成	A16	600216	浙江医药	A19	600611	大众交通	A18
000521	美菱电器	A18	002010	传化股份	A17	600240	华业地产	B08	600635	大众公用	A17
000533	万乐 A	A18	002017	东信和平	B09	600261	浙江阳光	A19	600642	申能股份	A16
000566	海南国药	A18	002024	苏宁电器	A20	600338	ST 珠峰	A18	600659	* ST 花雕	C02
000623	吉林敖东	A17	002050	三花股份	C01	600352	浙江龙盛	A16	600737	ST 屯河	B08
000637	茂化实华	B08	400003	粤传媒 S	B08	600362	江西铜业	A17	600767	* ST 运盛	C02
000667	天流置业	A11	600015	华夏银行	B09	600378	天科股份	A10	600886	国投电力	A18
000725	京东方 A	B09	600018	上港集箱	A20	600393	东华实业	B08	600973	宝胜股份	A17
000736	ST 重实	A19	600037	歌华有线	B09	600491	龙元建设	B07	600993	马应龙	A19
000798	中水渔业	B09	600096	云天化	C03	600515	ST 一投	A06		湘财荷银基金	B09
000828	东莞控股	A15	600098	广州控股	A18	600536	中国软件	B08		大成债券基金	C01
000932	华菱管线	C01	600116	三峡水利	A15	600570	恒生电子	A17		新华保险	A02
000933	神火股份	C04	600121	郑州煤电	A17	600572	康恩贝	A19		新华保险	A08
000960	锡业股份	C02	600152	郑科精华	B09						