世界银行预计

2011年中国GDP增9.3%

世界银行28日发布的最新《中国经济季报》认为,中国的经济增长前景总体上依然良好,对2011年和2012年的实际GDP增长预测分别为9.3%和8.7%。鉴于食品价格涨幅回落,核心通胀受到抑制,中国政府已采取了多项宏观调控措施,因此通胀最终应会缓和下来。

世界银行中国首席经济学家韩伟森表示:"宏观政策正常化、通胀加剧和全球增长有所放缓造成的逆风,在一定程度上有望被企业投资的稳固增加和仍很稳健的劳动力市场所抵消。从总体上看,在外贸净值对经济增长贡献平平的情况下,我们目前预测中国2011年实际GDP增长9.3%,2012年增长8.7%。"

韩伟森表示,虽然存在宏观政策回归正常化、通胀风险加大以及全球经济增长有所放缓等因素,但中国国内投资增长依旧强劲,总体内需保持良好。虽然政府采取了遏制房价的措施,但大规模保障房建设有利于弥补商品房建设预期的下降。从外部看,迄今为止全球增长前景受原材料价格上涨和日本地震影响有限。

《季报》认为,在重要的房地产市场,预期中作为市场主流的商品房建设下降在一定程度上应能从政府宏大的保障房建设计划中得到弥补。由于国际原材料产品价格飙升,世行预计今年经常项目顺差会再度下降。不过,当前这种外部盈余下降、经济对外贸依存度降低的趋势能否持续还需拭目以待。

《季报》指出,鉴于食品价格涨幅回落,核心通胀仍受到抑制,并已采取了多项宏观调控措施,因此通胀最终应会缓和下来。

世行高级经济学家高路易表示,油价和工业原材料价格上涨的影响在下游显现尚需时日,目前通胀预期很高,同时经济中几乎已没有富余产能。因此宏观政策立场充分实现正常化十分重要。而且,在应对通胀和房地产市场风险方面,宏观经济政策比道义劝说和行政措施更具优势。现在就停止宏观紧缩还为时过早。保持财政和货币政策的灵活度更有利于防范双向风险。(卢铮)

今年证监会收支预算7.7亿元

中国证监会28日发布2011年部门预算,收入预算数和支出预算数均为77,194.06万元。其中,财政拨款77,074.31万元,比2010年执行数减少2,758.10万元,下降3.5%。

根据《2011年收支预算总表》,证监会2011年收入预算中,财政拨款收入77,074.31万元,上年结转119.75万元;支出预算中,金融监管等事务支出73,160.62万元,住房保障支出4,033.44万元。

按照预算管理有关规定,目前证监会部门预算的编制实行综合预算制度,即全部收入和支出都反映在预算中。收入科目中,财政拨款收入是指中央财政当年拨付的资金,上年结转指以前年度尚未完成的结转到本年仍按原规定用途使用的资金。支出科目中,金融监管事务支出反映证监会用于证券、期货监管等事务方面的支出,住房保障支出反映证监会按照国家政策规定为职工发放的住房公积金、提租补贴、购房补贴等支出。(申屠青南)

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
中京电子	002579	2,435万股	4月26日	4月26日	4月28日	4月29日
圣阳股份	002580	1,880万股	4月26日	4月26日	4月28日	4月29日
华鼎锦纶	780113	不超过8,000万股	4月25日及4月26日	4月26日	4月28日	4月29日
吉鑫科技	780218	不超过5,080万股	4月25日及4月26日	4月26日	4月28日	4月29日
日科化学	300214	3,500万股	5月3日	5月3日	5月5日	5月6日
电科院	300215	1,150万股	5月3日	5月3日	5月5日	5月6日
千山药机	300216	1,700万股	5月3日	5月3日	5月5日	5月6日
万昌科技	002581	2,708万股	5月5日	5月5日	5月9日	5月10日
桐昆股份		不超过12,000万股	5月4日及5月5日	5月5日	5月9日	5月10日

中证网专家在线
http://www.cs.com.cn
[实时解盘 网上答疑]
09:30-11:30 英大证券 郑 罡
13:00-15:00 金元证券 厉 磊
中证网 视频节目
http://www.cs.com.cn
股市午间道
12:00-12:20 长江证券 徐传豹
赢家视点
19:00-19:25 安信证券 胡 颖

一季度房地产贷款增速回落趋缓

保障性住房开发贷款增长较快

□本报记者 任晓

中国人民银行28日对外发布了一季度金融机构贷款投向统计报告,根据报告,在去年下半年我国房地产贷款增速开始出现回落后,今年一季度我国房地产贷款增速回落程度有所减缓。

报告显示,一季度,主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社人民币房地产贷款新增5095亿元,同比少增3338亿元,当季余额同比增长21.0%,比上年末和2月末分别回落6.4和0.9个百分点。一季度人民币房地产开发贷款新增1678亿元,余额同比增长17%,比上年末回落6.5个百分点。购房贷款新增3416亿元,余额同比增长23.2%,比上年末和上月末分别回落6.3和0.9个百分点。与往期超过两位数的回落速度相比,开发贷和购房贷增速回落均有所放缓。值得注意的是,一季度保障性住房开发贷款新增651亿元,比年初增长40.1%,高出同期房地产开发贷款比年初增速34.8个百分点。

中小企业贷款增速持续回升。主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社和外资银行人民币中小企业贷款(含票据贴现)一季度新增9114亿元,当季余额同比增长24.8%,比上年末回升2.4个百分点。

工业中长期贷款增长趋于平稳。一季度,主要金融机构本外币中长期工业贷款新增2444亿元,同比少增514亿元,当季余额同比增长14.7%,比上年末和2月末分别回落1.7和0.5个百分点。其中,轻工业中长期贷款同比少增699亿元,余额同比增长17.9%,比上年末和2月末分别回落9.6和3.9个百分点;重工业中长期贷款新增2664亿元,余额同比增长14.2%,比上年末回落0.3 个百分点,比2月末回升0.1个百分点。

服务业中长期贷款增速回落加快,其中,文化产业贷款增速高位回落一季度,主要金融机构本外币中长期服务业贷款新增5874亿元,同比少增6065亿元,当季余额同比增长18.3%,比上年末和2月末分别回落7.5和1.9个百分点。其中,水利、环境和公共设施管理业中长期贷款新增729亿元,余额同比增长8.3%,比上年末和2月末分别回落10.3和1.8个百分点;交通运输、仓储和邮政业中长期贷款新增2480亿元,余额同比增长25.1%,比上年末和2月末分别回落4.3和1.2个百分点;文化产业(文化、体育和娱乐业)中长期贷款新增49亿元,余额同比增长38.5%,比上年末回落23个百分点。

劳动密集型小企业和下岗失业人员贷款保持较快增长。一季度,主要金融机构及农村合作银行、村镇银行、城市信用社人民币劳动密集型小企业贴息贷款余额42亿元,新增6亿元,当季余额同比增长117.2%,比上年末和2月末分别回升28.5和8.7个百分点;下岗失业人员小额贷款余额309亿元,一季度新增20亿元,余额同比增长68.4%,比上年末回落1.8个百分点,比2月末回升6.1个百分点。助学贷款余额381亿元,一季度新增3亿元,余额同比增长18.8%,比上年末回升5个百分点,与2月末基本持平。

证券化交易所"大跃进"

监管缺失风险堪忧

□本报记者 周文天

除了上海证券交易所、深圳证券交易所,中国还有多少个证券化的"交易所"?没有人给出准确的答案。艺术品交易所、贵金属交易所、小金属交易所、农产品交易所等名目繁多的交易所在各地亮相;虽然交易方式不同,但交易的证券化特征明显,其中股东背景复杂、交易规则简陋、监管空白凸显、投机泡沫泛起,暗藏诸多隐患。

各地"交易所"争先恐后

各地在区域性证券化交易所的竞争烽烟纷起。

4月21日,国内首家有色金属现货电子交易所——昆明泛亚有色金属交易所开市,白银和金属铟两个品种将首批挂牌上市。不仅有色商品交易所,全国各地也争相将文化交易所证券化。今年1月,天津市文化交易所在国内首创"艺术品份额交易",让"艺术品"成为证券化产品,以"艺术品股票"的形式面向大众公开发售交易。

4月14日,《郑州文化艺术品交易所暂行管理办法》正式对外发布。与天津文交所略有不同,郑州文交所将参与门槛提高,并引入了做市商制度。

在北京,九歌艺术品交易所也将于5月份正式启动运行。有报道称,九歌艺术品交易所引入的是类期货的交易模式。

北京工商大学证券与期货研究所所长胡逾越接受采访时表示,任何证券化网上交易的产品,有个基本的要求就是要容易标准化,而任何艺术品都是个性化的产品,把个性化的产品做出标准的产品,并不合适。

不过,这种全国一哄而上的"大跃进",却让金融专家担忧不已。"有点像1993年,到处开业交易所,好像突然间没人管了。"一位资本市场投资人发出上述感慨。

亟待统一监管

近期,引爆艺术品金融化风潮的天津文交所正陷入金融创新失控带来的阴霾中。一方面,天津文交所的股东及监管被质疑;另一方面,创新项目仓促上马,交易规则随意修改,"艺术品股票"市场已像个火药桶,系统性风险或随时爆发。

让市场人士质疑的是,这些面向全国中小投资者的证券化交易所由地方政府审批、地方政府监管。天津文交所官网显示,经天津市人民政府批准发起设立,股东情况不详;泛亚有色金属交易所官网显示,由昆明市政府批准,而对于交易所的股东和实际控制人并未透露。

一位不愿透露姓名的专家表示,到目前,国内依然没有出台统一的监管规定,大部分地方的交易所也没经过国务院批准,都是各地自己批准设立,监管规则自定。

市场人士呼吁,由于证券化的交易市场风险较大,中小投资者居多而风险承受能力较弱,国家有关部门应及早介入,将遍地开花的各地证券化交易所实施统一审批、统一监管,以实现证券市场运作的公开、公平和公正。

刘士余:大力推进资产证券化

支持定向发行创新 稳步推出市政债

中国人民银行副行长刘士余28日表示,我国债券市场虽取得一定进步,但发展速度、制度规则、产品种类与经济运行需要仍有差距,今后应大力发展资产证券化产品,支持定向发行创新,稳步推出市政债,在制度创新、产品创新等基础性工作方面取得突破。

刘士余是在银行间市场交易商协会主办的"债务融资工具风险管理高峰论坛"上作上述表示的。

"推进资产证券化发展事关债券市场和股票市场的健康发展,有利于减缓银行核心资本压力,保证整个金融体系的稳定,当前推进资产证券化产品发展比以往任何时候都更加紧迫,不能再简单地从试点到扩大试点。"刘士余称。

目前美国资产证券化产品占美国债券托管量的比例高达32%左右,而我国发行的17只资产证券化产品总规模不到我国债市托管量的1%,合计规模为670亿元。刘士余称,目前我国银行贷款余额为50万亿元,如果能在"十二五"期间实现5%,即2.5万亿元到3万亿元左右的贷款资产证券化,将会缓解银行核心资本压力。

刘士余表示,在债券发行模式上,可开展非公开定向发行试点起步工作。

据介绍,债券的发行方式主要分公募发行、定向私募发行(定向非公开发行)两种,在国际市场定向私募发行已成为债券发行方式的重要组成部分。

此外,刘士余还表示,应推出市政债这一"具有基础功能、关系到金融稳定全局的产品"。他指出,我国此前已发行城投债,市政债是在城投债发行的基础上进一步规范其财务审计、政府管理体制、评级办法。(任晓)

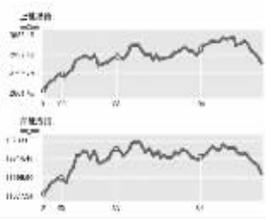
全球财经指数

全球市场 | WORLD MARKETS

股票市场	最新	涨跌
沪深300指数	3161.78	-47.73
上证综合指数	2887.04	-38.36
深证成份指数	12149.25	-209.63
创业板指数	904.15	-38.40
香港恒生指数	23805	-87
恒生国企指数	13319	-132
道琼斯工业指数	12700.68	9.72

期货市场	最新	涨跌
连豆-1201	4544	19
沪铜1107	70050	80
NYMEX原油	113.12	0.02
LME3个月铜	9317	-3

债券货币	最新	涨跌
上证国债指数	127.85	-0.01
中证全债指数	132.65	0.08
欧元/美元	1.4811	0.0031
人民币/美元	6.5051	-0.0045



本表截至北京时间4月28日22:30

央行:3月货币市场利率下行

中国人民银行28日发布的3月份金融市场运行情况报告显示,3月份,货币市场利率继续下行。银行间市场债券发行量大幅增加,债券发行期限结构以中短期为主;货币市场交易量较2月有较大幅度增加,现券交易量增加,银行间债券指数和交易所国债指数继续微幅上涨。

3月份,同业拆借利率整体呈下降趋势。同业拆借加权平均利率为1.93%,较2月下降80个基点;7天拆借加权平均利率为2.42%,较2月下降128个基点。银行间债券市场回购利率呈大幅下降趋势。债券质押式回购加权平均利率为1.98%,较2月下降104个基点;债券质押式回购7天品种加权平均利率为2.39%,较2月下降164个基点。

一季度,银行间债券市场累计发行债券17829.9亿元,同比减少22.1%。3月份,银行间债券市场发行债券10773.7亿元,较2月增加227.6%。(任晓)

美联储调头难

(上接A01版)第三,目前美国国债负担沉重,政府财政危机的警报不断拉响。如果在短期内撤回流动性,美国国债收益率将大幅上涨,联邦政府、企业和消费者的债务负担将进一步加重。在庞大债务面前,美联储必然会选择从美国自身利益出发,通过超发货币来稀释债务。另一方面,财政危机推动美国政府不得不尽快着手退出财政刺激政策,这一进程将随着美国下届总统大选的临近而加快展开。由于财政预算削减,在美联储收紧货币政策前,美国政府的实际立场已经开始转向,换句话说,美国财政政策的调整缓和了美联储调整货币政策的紧迫性。

当然,美联储不调头也不意味着它会一条路走到黑。鉴于当前全球通胀形势严峻,能源和食品价格持续上涨令美国通胀预期同步上升,美联储推出第三轮量化宽松政策的机会大幅下降。因此除非出现特别重大的危机事件,否则美联储应不会再为量化宽松加码。

在量化宽松政策短时期难改的趋势下,美元还将延续弱势格局。一直以来,美联储都以保持美元购买力为基本任务,尽管放手让美元贬值并非初衷,但美联储大举印钞的举动已经伤害了全球对美元购买力的信心,导致了美元弱势。

弱势美元提升了以美元计价的原材料成本,从而成为助推通胀的重要因素。眼下美联储仍无意收紧货币政策,即便其开始启动政策正常化的进程,过去三年里投入市场的巨额资金也难以在短时间内迅速收回。整体来看,美国的财政和货币政策仍趋于刺激性,这意味着由美元泛滥导致的通胀升温将不会很快得到缓解。

公司估值与财务模型专项培训
北京中能兴业投资咨询有限公司
电话:010-64211643
网址:www.ecc-china.com

博时深证基本面200ETF及联接基金系列专栏(五):

基本面指数产品方兴未艾

□ 中证指数有限公司 陈龙

一、基本面指数的发展

长久以来,市值加权指数是应用最为广泛的指数,其理论基础是著名的资本资产定价模型和有效市场假说。而现实中我们常常看到,多数情况下市场并不完全有效,股价不能准确反映其内在价值,且这种背离很难在短期内得到纠正,因此可能持续相当长时间。由此导致的后果是,市值加权指数构成的组合系统性地高配了那些高估股票而低配了那些低估股票,最终将影响组合收益。早前就有美国学者研究证实,市值加权指数提供的风险收益效率并非最优。为了寻求更为理想的加权组合方式,业界相继发展了一系列新的非市值加权指数。

作为其中的佼佼者,基本面加权指数是近年来在美国兴起的新型投资理论和技术,其概念最早由美国学者、锐联资产管理公司(Research Affiliates)创始人Arnott提出。基于噪声市场假设、行为金融学和价值回归等一系列对"有效市场假设"进行放松或修正的重要金融理论,Arnott认为,若金融市场存在噪音,那市值加权组合因其内在缺陷将不可避免地遭受损失,若知道股票的真实价值并以此构建组合,理论上将产生高于市值组合的收益。经研究,Arnott和Hsu等人发现四个财务指标-销售收入、现金流、净资产和分红是最能代表人们客观评价公司经济规模和价值的基本面指标,以此进行选股和加权,能获得比市值加权指数更好的经济代表性和风险收益效率。

二、中国市场的基本面指数

2008年下半年,中证指数与锐联开始合作编制中国市场的基本面指数。目前已正式发布8条指数,涵盖沪、深及全市场股票。

中证锐联基本面指数系列与此前的A股指数有显著区别,它以锐联的基本面指数原理为核心,在技术处理上充分考虑了国内市场情况,具有独特的编制方法。从选样来看,首先进行流动性筛选以使候选样本具有充足的流动性,然后计算每个股票的营业收入、现金流、净资产和分红四个指标占比,最后按四个占比总和降序排列,截取各段形成相应指数。如全市场系列中,排名前50的股票组成基本面50,前200组成基本面200,中间400组成基本面400,前600组成基本面600;深证系列中,前60组成深证基本面60,前120组成深证基本面120,前200组成深证基本面200。如此一来,我们构建了一个以经济规模衡量的新规模指数体系。

基本面指数今年的表现(至2011年4月22日)

中证系列				深证系列			
代码	名称	年初至今%	超额收益	代码	名称	年初至今%	超额收益
000925	基本面50	11.29	2.48	399701	深证F60	7.85	5.84
000016	上证50	8.81		399001	深证成指	2.01	
000965	基本200	10.12	4.63	399702	深证F120	7.25	4.86
000300	沪深300	5.49		399004	深证100	2.39	
000967	基本600	9.47	4.22	399703	深证F200	7.09	5.23
000906	中证800	5.25		399007	深证300	1.86	
000966	基本400	7.59	2.96				
000905	中证500	4.63					

三、基本面指数的表现

计算方面,基本面指数按照以四个财务指标衡量的基本面价值分配成份股权重,打破了市值指数中权重与价格间的紧密联系,部分缓解了市值指数中"高配高估股票,低配低估股票"的问题,由此降低了资产配置出现大幅偏差的风险,提高了风险收益效率。

基本面指数的优势直接体现在长期中相对市值指数的超额收益。海外市场数据显示,过去六七年,发达市场(欧美)中基本面指数平均每年超越对应市值指数1-2%,新兴市场(金砖四国)中这一数字为2-3%,而不发达市场中这一数字为3-4%,这表明越是不具效率的市场,基本面方法越有效。中国市场数据显示,过去七年基本面大盘指数(200)的超额收益为1.77%,中小盘(400)为4.72%,代表全市场的基本面600为2.40%*,进一步验证了基本面指数的有效性。

四、基本面指数的应用

基本面指数创新的投资理念和优秀的市场表现,使其逐渐被一些大型机构和投资人认可,加州养老基金、诺贝尔基金、日本养老基金等著名机构都是此策略的重要客户。目前全球基于该指数策略的ETF和指数基金超过60只,总资产规模超过500亿美元,是近几年资产增速最快的指数化投资策略。且增速并未放缓,未来3至5年内,总资产规模可能突破1000亿美元。由此我们预计,在国内指数化投资方兴未艾的大背景下,经过时间的检验,基本面指数及其产品必将在群雄逐鹿的国内市场占据重要的一席之地。

即将于5月3日起全面发售的博时深证基本面200ETF及联接基金是国内第一只跟踪基本面指数的ETF及联接基金。深证基本面200指数挑选基本面价值前200家的深市A股上市公司作为样本,对比深圳市场各代表性指数的历史数据,可以发现过去6年(2005.1.4-2010.12.31)深证基本面200指数的累计收益率为381%,而同期深证100指数为334%、深证成指为320%,深证基本面200指数分别超过深证100指数47%和深证成指61%。因此,跟踪该指数的博时深证基本面200ETF及联接基金的投资价值值得关注。

*以新华富时200/400/600指数比较