■ 社评

上市公司成长应寻找新“蓝海”

业绩增长步伐显著放缓，曾经熟悉的盈利模式逐渐失灵，在经济转型和改革攻坚的大环境下，上市公司难免步入业绩阵痛期。2011年A股上市公司整体净利润同比增速仅为13.5%；2012年一季度，2000多家上市公司整体净利润同比负增长。从季度环比看，上市公司业绩已连续3个季度下滑。成本费用攀升、现金流量萎缩、资产周转降速都在侵蚀上市公司的“肌体”。中国证券报认为，阵痛须面对，成长应转型，上市公司成长要寻找新的“蓝海”。

在整体业绩下滑的大背景下，行业分化凸显，昔日依托“铁公基”等政府固定资产投资拉动的产业和以国外需求为导向的产业均陷入“增长瓶颈”。其中，重工业的代表钢铁业呈零增长，出口依赖型行业的代表航运业深陷巨亏泥淖。这些行业将是本轮经济调整中最典型的“红海”。

必须面对的现实是，以往大规模政府投资所形成的产能在相当一部分产业内已经过剩，全国规模以上工业企业利润正在下降，而欧债危机的阴霾短期难以消散，外需市场很可能持续低迷。

“蓝海”在哪里？立足中国国情，亟待启动的庞大国内市场与细分行业的上市公司利润表或许可以给出答案的轮廓。上市公司2011年年报和2012年一季报显示，受益于消费升级换代和内需市场的初步启动，旅游、食品、医药、零售物流等泛消费类公司及文化传媒、电子科技、新材料等新兴产业类公司业绩表现良好。

我国是制造业大国，但非制造业强国。以钢铁和汽车行业为例，目前我国钢铁业产能已接近全世界一半，但特种钢及高端板带材类产品仍依赖进口。我国是汽车消费第一大国，但优质高效的发动机在国内依然难以量产。因此，传统产业转型理应包含兼并重组、淘汰落后、做强高端。

中国证券报认为，我国制造业转型已迫在眉睫，企业的注意力和发展重点应及时转向。

首先，企业要从依托政府投资的“背靠大树”模式走出来。在我国GDP增长目标降低后，政府主导的固定资产投资必然减速，政府订单将相应减少，这将迫使相关企业寻找出路。

其次，企业应重新审视出口导向的外需市场。外需不振再加上原材料、能源、劳动力成本上升，已严重挤压出口企业的利润空间。摒弃“代工”模式、逐步创建核心竞争力和塑造自身品牌将是包括上市公司在内的企业又一转型方向。

第三，企业应走向新兴产业和广阔的国内市场。可喜的是，已有不少上市公司开始朝这个方向努力。数据显示，2011年，1400余家可比A股公司的研发费用大幅增长26.4%。其中，超七成公司研发投入同比增长。

其实，上市公司主业转型已展开。从房企涉矿到武钢养猪，部分上市公司另辟蹊径，虽然效果尚难预料，但无不折射出公司求新谋变的战略调整。

我国新一轮城镇化和工业化正待起航。如果说，改革开放以来的30年，企业成长主要依赖土地红利、人口红利，那么，今后企业发展将更多依靠科技红利和制度红利。可以预见，新一轮城镇化和工业化将不再是“大兴土木”、“开山填海”，不再是“大堑变通途”式的基础建设，而应是契合“包容性增长”的更加绿色环保、更加公平和谐、能让更多国人分享改革成果的城镇化和工业化。

从本质上看，市场的“蓝海”都是升级换代后国人远未满足的需求。城镇化和工业化最终指向的都是一种生活方式，其中必然囊括更加舒适的居住环境、更加丰富安全的食品、更加便捷的出行条件、更加有效的医疗教育以及更加有品质的精神生活。从这些领域考察，我国很多产业都将大有可为。

宋丽萍：丰富投资者适当性管理产品工具箱

深圳证券交易所和新疆证监局26日在乌鲁木齐市共同主办以“透明性·理性·适当性”为主题的“会员营业部‘投资者保护’培训交流活动”。深交所总经理宋丽萍表示，券商应重视投资者适当性管理工作，做到加强分类管理、适应客户需求、细化制度落实。

宋丽萍强调，我国幅员辽阔，投资者群体差异巨大，市场法制诚信基础较弱，证券公司应当充分认识到其承担的重大责任，要本着对客户利益高度负责的态度，重视投资者适当性管理工作，承担起忠诚信托义务的责任。一是加强分类管理，要在客户分类基础上，有针对性加强对不同类别客户的指导和管理。二是适应客户需求，以客户需求为导向加大产品开发力度，丰富适当性管理的产品工具箱，做到根据投资者的情况推荐适当的产品和服务。三是细化制度落实，结合客户特点，不断提高风险揭示的有效性和针对性。

新疆证监局党委书记、局长侯丽春表示，证券经营机构作为专业服务机构、作为投资者与资本市场之间的桥梁，要归位尽责，承担保护投资者的应尽职责。各证券营业部要积极主动适应改革创新发展的大背景、大环境，进一步拓宽思路，从加强投资者保护、落实投资者适当性制度、针对不同需求创新产品服务等方面入手，切实提高服务投资者的能力和水平，推动辖区证券市场持续稳定健康发展。（周少杰）

外汇局：首季外储增长不代表资本大量流入压力

国家外汇管理局26日表示，一季度外汇储备余额增长1200多亿美元，不能说明我国重新面临资本大量流入的压力。外汇储备余额增长主要是由于资产价格及汇率变动等因素引起的储备资产账面价值的增加，不反映实际的跨境资本流动。

外汇局表示，一季度国际收支状况总体趋于更加平衡，主要表现为：经常项目顺差收窄，占国内生产总值比重进一步下降；资本项目重回顺差；外汇储备增势进一步放缓。

外汇局26日发布数据显示，一季度我国国际收支经常项目、资本和金融项目呈现“双顺差”，国际储备资产继续增长。一季度经常项目顺差247亿美元。一季度资本和金融项目顺差（含净误差与遗漏）499亿美元。其中，直接投资净流入441亿美元。一季度国际储备资产增加746亿美元。其中，外汇储备资产增加748亿美元（不含汇率、价格等非交易价值变动影响），在基金组织的储备头寸减少4亿美元，特别提款权增加2亿美元。（任晓）

■ 本报截稿消息

美经济数据喜忧参半

□本报记者 高健

美国股市26日盘前迎来利空消息，美国上周首次申请失业救济人数环比小幅下降，但四周移动均值创1月以来新高，表明美国就业市场复苏开始放缓。开盘一小时后，美国房地产经纪商协会发布的3月二手房签约销售报告显示，相关指数环比大幅增长4.1%，超出市场预期并创近两年新高，显示房地产市场有望进一步升温。

受此影响，美国股市三大股指26日低开高走。截至北京时间26日23时，道琼斯、纳斯达克和标普指数分别上涨0.29%、0.14%和0.02%。

由于受德意志银行和桑坦德银行业绩不佳以及欧元区消费者信心指数下滑的拖累，欧洲股市26日高开低走。截至北京时间26日23时，英国富时100指数和德国DAX30指数分别上涨0.18%和0.34%，法国CAC40指数下跌0.22%。商品市场延续近日的平静表现，国际油价和国际金价均微涨0.04%，美元指数微跌0.03%。

易纲：已到市场决定人民币汇率时

□本报记者 任晓

中国人民银行副行长易纲26日表示，我国汇率改革的方向是让市场决定汇率。人民币汇率波幅的扩大为市场决定汇率提供了空间。现在到了让市场决定汇率的时候。

易纲在出席中国金融博物馆活动时表示，人民币汇率出现了双向预期，在这样的前提下，就可以减少干预，让市场尽量发挥配置资源的基础性作用，让市场决定汇率。“人民币汇率也是一个价格，是由供求决定的。”

商务部：“十二五”进出口年均增长10%

□本报记者 倪铭娅

商务部26日发布的《对外贸易“十二五规划”》提出，到2015年进出口总额达到约4.8万亿美元，年均增长10%左右。贸易平衡状况继续改善。进出口商品结构进一步优化。

《规划》提出，在完善涉外金融政策方面，将支持融资性担保机构扩大中小企业进出口融资担保业务，解决中小企业融资困难。鼓励融资租赁公司扩大设备进出口租赁业务。研究出台贸易融资封闭贷款管理办法，解决综合授信信用评级较低的中小企业融资问题。进一步完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用。

在完善涉外财政税收政策方面，要保持出口退税政策稳定，完善出口退税机制，及时、准确退税。研究推动出口退税分担机制改革，进一步优化进口关税结构。

主板退市制度改革方案有望近期面世

□本报记者 钟正

中国证券报记者近日从消息人士处获悉，主板退市制度改革方案将在近期对外发布。方案将参照创业板退市制度，基本沿用创业板的规定，特别是针对暂停上市公司恢复上市的情形予以更加严格的规定。

深交所20日发布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2012年修订）丰富了创业板退市标准体系。在暂停上市情形的规定中，将原“连续两年净资产为负”改为“最近一个年度的财务会计报告显示当年年末经审计净资产为负”，新增“因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近一年年末净资产为负”的情形。在终止上市情形的规定中，新增“公司最近三十六个月内累计受到本所三次公开谴责”、“公司股票连续20个交易日每日收盘价均低于每股面值”和“因财务会计报告存在重要的前期差错或者虚假记载，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近两年年末净资产为负”。

创业板上市规则完善了恢复上市的审核标准，充分体现不支持通过“借壳”恢复上市。规则还明确了财务报告明显违反会计准则又不予以纠正的公司将快速退市。

社保基金一季度增兵周期类行业

减持医药食品等防御性板块

□本报记者 丁冰

一季度A股震荡走高为社保基金提供了积极操作的机会，调仓动作明显。WIND数据显示，截至4月25日，在已披露一季报的上市公司中，社保基金现身248只个股的前十大流通股股东名单。其中，加仓的有119只，减仓的有49只，持股不变的有80只。从板块上看，房地产业、建筑业以及煤炭业等周期类股票整体上受到社保基金追捧，医药及食品等防御性板块被减持。

热捧周期股

一季度表现抢眼的房地产、建筑以及煤炭等周期类股票重新进入社保基金的关注视野。据统计，社保基金共现身10只房地产个股的前十大流通股股东名单，其中仅有3只属减仓。截至一季度末，华侨城A被社保基金102、104和108组合增持或建仓，3个组合分列该公司第七、第一和第四大流通股股东，合计持有该公司5.73%的流通股，而去年底仅有社保基金104组合持有0.55%的流通股。除华侨城A外，金融街、保利地产、华发股份均为社保基金的重仓股。保利地产一季度表现不俗，自去年底以来累计上涨23%，远远超过大盘同期9.3%的涨幅。

除房地产相关行业外，社保基金一季度还对煤炭股青睐有加。截至一季度末，社保基金重仓露天煤矿、平煤股份等8只煤炭股，仅对2只煤炭股进行了减仓操作。以平煤股份为例，两个社保基金组合合计持有8341万股，占流通股的3.53%。平煤股份从去年底的10.57元上涨至4月26日的12.09元，累计涨幅达14.4%。

此外，工程机械、水泥、有色等周期性股票的前十大流通股股东名单也出现了社保基金的身影。

减持医药食品

对于此前备受市场青睐的医药食品等防御性板块，社保基金一季度选择逐渐减仓。分析人士表示，随着大盘的触底反弹，资金倾向于流向更具活力的周期性行业，部分消费类股票由于估值较高而被资金抛弃。

以中恒集团为例，社保基金115组合去年末曾持有796万股，但今年一季度减持400万股，中恒集团4月26日收报9.11元，较去年底下跌14.2%。此外，云南白药、片仔癀、华邦制药、三精制药等10只医药股也被社保基金减持。去年底以来，上证医药指数下跌1.5%，远远落后于大盘同期涨幅。

就食品行业而言，西王食品、三全食品、中粮屯河、贝因美等多只个股遭社保基金减持。以三全食品为例，社保基金105组合去年末持有363万股，位列第九大流通股股东，但今年一季报披露的前十大流通股股东名单不见社保基金的身影。三全食品4月26日收报25.9元，较去年底下跌18.3%。再以贝因美为例，社保基金108和602组合去年末出现在前十大流通股股东名单中，但今年一季报显示，108组合选择坚守，602组合选择撤退。贝因美在年初走出了一波反弹行情后持续下跌，截至4月26日较去年底累计下跌13%。

中行民生光大首季不良贷款余额反弹

中国银行、民生银行和光大银行27日发布的一季报显示，三家银行一季度分别实现归属母公司股东净利润367.63亿元、91.72亿元和68.60亿元，分别同比增长9.94%、47.70%和41.07%。中国银行业绩增速有所放缓，去年同期净利润同比增长28%。

受宏观经济波动、市场流动性趋紧的影响，商业银行信贷风险有所释放，三家银行一季度不良贷款余额均出现反弹。

一季报显示，中国银行和光大银行一季度分别实现净利息收入605.98亿元和121.68亿元，同比增长13.19%和31.57%。光大银行表示，净利息收入大幅增长缘自业务规模增加和净利息收益率逐步扩大。

在资产质量方面，三家银行的信贷风险有所释放，一季度的不良贷款余额均出现反弹。中国银行、民生银行、光大银行一季度末不良贷款总额分别为639.39亿元、83.85亿元和60.01亿元，分别比上年末增加30.13亿元、8.46亿元和2.67亿元。

截至3月末，中国银行不良贷款率为0.97%，比上年末下降0.03个百分点。光大银行为0.64%，与上年末持平。民生银行为0.67%，比上年末上升0.04个百分点。

中国银行一季度计提贷款减值损失55.75亿元，同比增加5.07亿元；贷款减值准备余额1449.28亿元；不良贷款拨备覆盖率226.67%，比上年末提高5.92个百分点。民生银行一季度计提资产减值损失33.35亿元；不良贷款拨备覆盖率为360.44%，比上年末提高3.15个百分点。光大银行一季度不良贷款拨备覆盖率363.74%，比上年末下降3.26个百分点。分析人士表示，在去年四季度银行大幅计提拨备之后，今年一季度计提的力度有所减弱。

中国银行表示，进一步减持欧洲高风险债券。截至3月末，中国银行持有欧洲各国政府及各类机构发行债券账面价值折合人民币663.65亿元，其中96.63%为英国、德国、荷兰、法国和瑞士五国债券。中国银行不持有希腊、葡萄牙、爱尔兰、意大利和西班牙等欧洲五国政府及各类机构债券。（张朝晖 陈莹莹）

专家认为

社保基金可按约定以优先股投资央企

□本报记者 王颖春

随着合作领域创新，全国社保基金对中央企业的投资能力将大大增强，获利渠道也将拓宽。专家认为，采取优先股的形式持股央企或国企，一方面可以保证社保基金获取稳定股息收入，实现保值增值；另一方面由于优先股的权利受限，因此不会影响公司的经营决策。尽管我国法律并未对优先股的权利和义务作出明确规定，但社保基金和央企可以通过投资协议彼此作出约定。

但也有专家表示，无论是发展战略性新兴产业，还是实施“走出去”战略，对央企都属于高风险领域，这对社保基金会而言，将存在一定风险。

对央企投资能力将增强

国资委副主任黄丹华近日在“全国社会保障基金投资中央企业座谈会”上表示，希望全国社保基金在支持中央企业发展战略新兴产业、企业并购重组、设立产业投资基金和实施“走出去”战略方面发挥重要作用。对此，全国社保基金理事会理事长戴相龙表示，社保基金将与央企探索通过优先股等方式创新合作领域。

据全国社保基金统计，截至2010年8月31日，社保基金已投资交通银行、中国银行、工商银行、京沪高铁公司各100亿元。投资中国银行5.1亿元、大唐控股26亿元、中节能风电4.8亿元、中航国际13.44亿元和农业银行155.2亿元。

据Wind统计，截至2011年底，A股市场上社保基金持有流通股共计342家，其中重仓股25家。中国证券报记者统计发现，截至2011年底，这25家已公布年报的上市公司中，社保基金持股数量排名前五的是上汽集团、保利地产、中国平安、国投电力和南方航空，持股数量分别为1.5亿、1.3亿、1.1亿、0.96亿和0.9亿股，其中四家为中央企业。

除直接投资外，社保基金还通过参与股权投资基金的方式投资央企。例如，中国-比利时直接股权投资基金、渤海产业投资基金等。“这些基金部分投资于成长型国有控股企业。随着基金规模扩大，全国社保基金对中央企业的投资能力大大增强。”戴相龙说。

首提优先股合作

除上述合作模式外，戴相龙还表示，社保基金将与央企探索通过优先股等方式创新合作领域。

上海天强管理咨询公司总经理祝波善认为，由于优先股在《公司法》中的地位尚未得到确认。截至目前，社保基金通过股权投资参与央企投资主要是以普通股的形式，尚未有优先股。

中华全国工商联执委倪乐曾建议，在现行公司法中设置优先股内容，应对普通股、优先股股东的投票权、股利权、剩余财产分配权加以区分并作出原则性规定。同时，有必要对优先股的种类、发行、赎回、转换及优先股股东的权利保护作出指导性具体规定。

业内人士认为，社保基金主要以获取稳定收益为主。因此采取优先股的形式持股央企或国企，一方面可以保证社保基金获取稳定股息收入，实现保值增值，另一方面由于优先股的权利受限，因此不会影响公司的经营决策。

祝波善认为，社保基金采取优先股形式参与央企股权投资，有利于锁定投资风险。尽管我国法律并未对优先股的权利和义务作出明确规定，但社保基金和央企可以通过投资协议彼此作出约定。

祝波善表示，社保基金投资首先需要考虑的是安全，因此央企确实是较合适选择。社保基金投资央企有利于增加央企融资渠道、改善央企股权结构，但发展战略性新兴产业和实施“走出去”战略两个方面潜在风险较高。

横琴新区金融创新举措下月出台

珠海横琴新区负责金融创新事务的相关人士26日透露，去年已得到国务院批复的金融创新政策即将落实，《珠海横琴新区鼓励股权投资基金企业及股权投资基金管理企业发展的试行办法》将于5月对外公布，凡在横琴新区注册且经备案的股权投资基金企业和股权投资基金管理企业均可享受有关优惠政策，其他金融创新工作也在全力跟进。

业内人士透露，股权投资基金相关试行办法出台后，相关机构和企业发起设立多币种的横琴产业(股权)投资基金、多币种土地信托基金等将得到支持。至于其他方面的实施细则，目前相关部门正在紧锣密鼓地跟进。（傅豪 常仙鹤）

黎晓宏：深入推进行政审批制度改革

（上接A01版）提出解决办法，切实把党风廉政建设责任制落到实处。

三是市场建设抓诚信。要把加强资本市场诚信建设作为深化治理商业贿赂、推动市场改革发展、净化监管环境的基础性工作来抓。要加快升级建设诚信档案数据库，明确监管机关建立诚信档案，界定并归集诚信信息，在监管工作中使用诚信信息、实施诚信约束的法律依据。要加强市场诚信教育，倡导形成有信者荣、无信者耻、失信者忧的市场诚信文化。

他说，纪委书记要准确把握职责，在新的岗位上谋转变。要慎重对待职权，在廉政建设上做表率。

新股申购提示

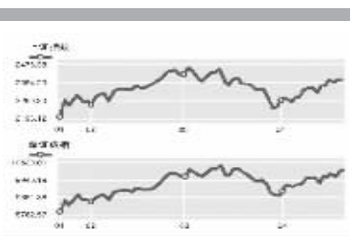
股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签率	刊登中签号
戴维医疗	300314	2000万股	4月24日	4月24日	4月26日	4月27日
邦讯技术	300312	2668万股	4月25日	4月25日	4月27日	5月2日
兴业科技	002674	6000万股	4月25日	4月25日	4月27日	5月2日
明星电缆	732333	8667万股	4月24日	4月25日	4月27日	5月2日
掌趣科技	300315	4091.5万股	5月2日	5月2日	5月4日	5月7日
晶盛机电	300316	3335万股	5月2日	5月2日	5月4日	5月7日
珈伟股份	300317	3500万股	5月3日	5月3日	5月7日	5月8日
宏昌电子		10000万股	5月3日	5月4日	5月8日	5月9日
日出东方		10000万股	5月9日	5月10日	5月14日	5月15日

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	2631.49	+5.50
上证综合指数	2404.70	-2.12
深证成份指数	10201.65	+39.65
创业板指数	678.44	-4.08
香港恒生指数	20809.71	+163.42
恒生国企指数	10911.55	+98.76
道琼斯工业指数	13099.72	+9.00

期货市场	最新	涨跌
连豆-1301	4642	-37
沪铜1208	58260	+700
NYMEX原油	104.20	+0.08
LME3个月铜	8250.00	+45.00

债券货币	最新	涨跌
上证国债指数	132.78	+0.02
中证全债指数	140.55	+0.02
欧元/美元	1.3214	-0.0001
人民币/美元	6.2829	+0.0094

本表截至北京时间 4 月 26 日 22:30