

银行体系资金储备充足 流动性或向实体转化

# 信贷有望稳步增长

□本报记者 任晓

国内主要宏观金融数据本周将陆续发布。分析人士认为,4月底银行超储率仍然不低,显示银行体系流动性较充裕,加之经济见底回升,未来银行体系流动性有望向实体转化,信贷有望平稳增长。

央行负责人近日透露,3月末金融机构备付金达1.8万亿元,超额存款准备金率为2.2%,处于高位水平。

超储率数据显示银行体系流动性处在相当充裕的状态。机构测算,流动性偏紧的2011年,平均

超储率仅为1.1%。中金公司认为,4月中下旬虽然有所下降,但估计仍在1.5%以上,而去去年11月和今年2月宣布下调存款准备金率时,超储率都在1.5%以下。

央行同时表示,下一步将灵活调节银行体系流动性,综合考虑外汇占款流入、市场资金需求变动、短期特殊因素平滑等情况,合理采取有针对性的流动性管理操作。

不过,中金公司认为,当前金融机构保证资金平衡的最低超储率水平在提高。第一,随着理财产品的大规模发展和基金、券商等投机型机构对息差交易的普遍运

用,市场通过回购融入资金的刚性需求快速增长,且增速快于存款的增速,表现为未到期回购余额以存款的比率持续上升。也就是说,保证资金平衡的最低超储率水平在提高;第二,银行存款稳定性变差,流动性管理的难度加大,相应地对超储率最低水平的要求提高。

一季度经济放缓,信贷需求也出现下降,4月信贷增长也弱于预期。未来这一局面或逐步好转。近日出台的多项政策举措显示,新一轮基建投资计划有望加速推出。3月底以来,重大建设项目审批速度明显加快,部分高速

公路网、机场和轨道交通项目获得集中审批通过,一批重点区域、重点行业项目正在逐步推出。随着经济见底,以及新的投资计划启动,信贷需求有望稳步回升。

未来货币政策有望定向宽松,助力经济结构调整。农业银行战略管理部宏观分析师付兵涛认为,一季度前期信贷增速较缓,与东部地区经济放缓、银行未及时调配区域间信贷投放额度有关。但一季度中西部信贷投放占比在逐

步提高。未来随着经济基本见底,信贷投放有望稳步增长。中东部经济增速放缓,也会为中西部增长创造机会。



广交会出口成交额3年来首次下滑

第111届中国进出口商品交易会5日在广州闭幕。广交会新闻发言人、中国对外贸易中心副主任刘建军介绍,本届广交会参会采购商人数近21万人,再创新高;累计出口成交360.3亿美元,环比和同比分别下降4.8%和2.3%。这是2009年外贸复苏以来首次出现下滑。

具体而言,欧美市场成交继续下降,新兴市场明显增长。受欧债危机影响,欧盟到会采购商和成交金额分别下降15.5%和5.6%。

## 行为金融学对投资的启示

□汇添富保本基金、汇添富增强收益债券基金经理 陆文磊

在金融市场中,几乎每天都会出现用传统投资理论难以解释的现象。比如,金融资产的价格波动远比基本面要素的波动大。一些研究还发现,无论在成熟市场还是新兴市场,经常会出现金融资产价格长期持续偏离基本面价值的现象。这些在传统理论看来难以解释的现象,却是投资者每天必须面对的问题。而问题的根源,主要还是传统经济学理论对“理性人”的假设。可以说,我们每天面对的市场波动,是掺杂了诸多投资者情绪和心理变化的结果,而行为金融学,正是将一些心理学研究成果融入到投资理论中,从而给我们理解市场提供新的思路。

行为金融学给笔者的第一个启发是对预期的理解。在做投资决策时离不开预测,比如对市场走势的预测、对经济指标或企业盈利的预测等等。行为金融学的研究发现,投资者在做预测时会表现出一些较为明显的心理倾向:一是投资者在进行量化的精确预测方面会表现得过度自信,这两方面的心理学倾向结合在一起,很容易造成预期的过度乐观或悲观。因此,根据趋势的运行程度对市场一致预期做一些反向的纠正是很有必要的,趋势运行的时间越长,对市场一致预期的可信度就应该越警惕。

投资者在对金融资产定价的时候喜欢寻找参照物或标准,并且因为这些标准的不同而导致对金融资产定价的偏差,这也是行为金融学发现的一个重要心理倾向。很多主业较为特殊的公司,在IPO的时候,尽管很难找到直接可比的公司,但市场也会尽可能的寻找可比公司进行定价,而很多研究报告也经常拿美国、日本等发达国家作为参照,以这些国家的经验来作为投资的依据。从行为金融学的角度来看,这难免导致对资产定价的错误。因此,在这方面给笔者的启示是,在以某些参照物或标准为基准来作出投资决策时,要更多关注类比背后的逻辑和可比性,尽量避免“A是什么,所以B也应该是什”这样点到点的直线对比逻辑。另外,对于流动性较差、可比对象较少的资产,用相对估值法进行定价就越应该谨慎运用,因为这些资产更容易受参照物的影响而出现错误定价。

投资决策的过程中时刻需要信息支持,行为金融学发现,投资者在处理信息时会表现出一些有意的偏好,即大部分投资者都倾向于选择支持自己结论的信息,对意见相左的信息却有意无意的忽略甚至充耳不闻,尤其是当市场的运行方向与自己的投资决策不一致时,这种倾向会更加明显。简言之,投资者要否定自己非常困难。行为金融学的这个发现的启示是,在投资过程中,要时刻关注与自己的投资决策相反的信息,同时尽量避免与自身观点类似的人做过多的交流,以免互相强化。

行为金融学给笔者的第四个启发是在管理风险方面,研究发现,人们对盈利和亏损的处置心理不一样,投资者偏好确定的利润,而对于已经出现的亏损则愿意承担更大的风险,这被称为“处置效应”。这样的心理倾向造成的结果是,人们往往会急于卖出盈利的资产,而对亏损的资产则听之任之,任由损失进一步扩大。这样的行为大部分投资者都有切身感受。

总体来讲,行为金融理论尽管目前在体系上和实践性上还没法与传统的投资理论相比,但其对投资的指导意义毋庸置疑,掌握投资行为中的心理因素,能够更好的为投资决策提供帮助。并且,正如计算机技术的发展使得天气预报正变得越来越准确一样,相信随着心理学等学科研究的进步,行为金融理论也将为投资者提供更大的帮助。

汇添富  
投资洞察

银行理财产品一周看台 428-54

CSF 新证财经数据中心提供

## 上周理财产品收益持平

□本报记者 张朝晖

新证财经数据中心统计显示,受“五一”假期影响,上周4月28日-5月4日)共58家银行发行理财产品343款,较前一周减少111款。其中,本币产品发行309款,外币产品发行34款。不含结构性产品的人民币理财产品

平均预期年化收益率为4.80%,环比下降0.01%。

产品期限方面,1月以内产品发行11款,环比减少8款;1-3月(含)产品发行213款,环比减少30款;3-6月(含)产品发行81款,环比减少40款;6-12月(含)产品发行30款,环比减少30款;1年期以上产品发行8款,环比持平。

上周各期限最高年化收益率人民币理财产品						
期限	发行银行	产品名称	预期年化收益率	委托期		
1个月以内	平安银行	月月财富人民币理财产品(第52期)	4.1	31天		
1-3个月	南京银行	珠联璧合1202期10万人民币理财产品(Q1元)	5.1	91天		
3-6个月	民生银行	非凡资产管理半年期理财产品第22期	5.2	181天		
6-12个月	浦发银行	个人专项理财2012年第166期同享计划	5.4	236天		

统计范围:主要商业银行面向全国发行、销售起始日在统计周内的非结构性本币理财产品。

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
李迪科技	300315	4091.5万股	5月2日	5月2日	5月4日	5月7日
鼎鑫机械	300316	3335万股	5月2日	5月2日	5月4日	5月7日
华伟股份	300317	3500万股	5月3日	5月3日	5月5日	5月8日
宏富电子	732002	10000万股	5月3日	5月4日	5月7日	5月9日
海达股份	300320	1667万股	5月9日	5月9日	5月11日	5月14日
日出东方		10000万股	5月9日	5月10日	5月14日	5月15日
浙江美大	002677	5000万股	5月14日	5月14日	5月16日	5月17日
同大股份	300321	1110万股	5月14日	5月14日	5月16日	5月17日
东成生化	002675	2700万股	5月15日	5月15日	5月17日	5月18日
顺威股份	002676	4000万股	5月15日	5月15日	5月17日	5月18日
博晖创新	300318	2560万股	5月15日	5月15日	5月17日	5月18日
友捷科技	300319	1334万股	5月15日	5月15日	5月17日	5月18日

# 华夏基金：将聘任王亚伟为公司顾问

□本报记者 曹淑彦

华夏基金今日发布王亚伟离任公告。公告称,王亚伟因个人原因,自5月4日起离任华夏基金管理公司副总经理。变更事项经华夏基金董事会审议通过,已按规定向证监会和证监会北京监管局报告,将聘任王亚伟为公司顾问。

王亚伟此前担任基金经理的华夏大盘精选和华夏策略精选两只基金也发布王亚伟离任公告。华夏大盘精选的新任基金经理为巩怀志,华夏策略精选的新任基金经理为谭璋。

此外,华夏大盘精选和华夏策略精选5月5日发布分红公告。华夏大盘精选为第九次分红,每10份分红30元;华夏策略精选为第一次分红,每1份分红6元。

银河证券数据显示,截至5月4日,华夏大盘精选自成立以来累计净值增长率为200.21%,过去三年以62.07%的收益率居偏股基金业绩排名第一;华夏策略精选成立以来取得128.6%的收益率,过去

## 机构称华夏主动减仓近10个百分点

□本报记者 曹淑彦

海通证券、民生证券的基金研究报告显示,上两周主动管理的股票方向基金小幅主动增仓,仓位升至80%左右,处于2006年以来较高水平。然而,主动管理的股票方向基金规模排名前十大的基金公司分歧较大,6家仓位提升,4家仓位缩减。其中,易方达主动增仓5.68个百分点,增仓幅度最大;华夏主动减仓9.58个百分点,减仓

去三年以68.58%的收益率居灵活配置型基金排名第一。

上述两位新任基金经理中,巩怀志于2005年7月加入华夏基金管理有限公司,曾任华夏蓝筹核心混合型证券投资基金(LOF)

幅度最大。业内人士认为,政策放松速度不如预期与宏观经济下行的矛盾,导致部分基金短期偏向乐观,部分偏向谨慎。

海通证券基金研究中心数据显示,4月20日至5月3日(剔除五一假期)主动管理的股票方向开基双周平均股票仓位,与4月13日至4月26日期间基本持平,仅小幅增加0.23个百分点,达到80.62%,处于2006年以来的较高水平。民生证券报告显示,上周主动管理

# 国企红利上缴比例将稳步提高

鼓励上市公司增加红利支付

□据新华社电

胡锦涛主席特别代表、中国国务院副总理王岐山和贝拉克·奥巴马总统特别代表、美国财政部长蒂莫西·盖特纳,共同主持了第四轮中美战略与经济对话框架下的经济对话。

双方宣布将进一步采取切实措施加强宏观经济合作,促进开放的贸易和投资,加强国际规则和全球经济治理,推动金融市场的稳定和改革。

中方致力于转变经济发展方式,改善民生,积极扩大国内需求,并将扩大消费作为扩大内需

的战略重点。为切实推进这些目标,中方将加大结构性减税政策力度。中方努力在2012年底之前降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税。中方将积极扩大营业税改征增值税试点范围,并逐步实现将增值税改革范围扩大到所有服务行业 and 地区,以消除重复征税,推动服务业加快发展。中方稳步提高国有企业红利上缴比例,增加上缴利润的中央国企和省级国企的数量,将国有资本经营预算纳入国家预算体系,继续完善国有资本收益收缴制度。中方鼓励包括国有控股上市公司在内的所有上市公司

增加红利支付。此外,中方鼓励提高国有控股上市公司的平均分红水平,使其与国内其他上市公司的市场平均分红水平相一致。

双方坚决全面落实20国集团有关承诺,加快推进由市场决定的汇率制度,增强汇率灵活性以反映经济基本面,避免汇率的持续失调和货币竞争性贬值。中方继续致力于推进汇率改革,增强人民币汇率双向浮动弹性,更大程度地发挥市场供求在汇率形成中的基础性作用。

为推动消费者融资,中方承诺继续按照法定程序,审批符合条件的、包括外资在内的汽车金融公司

# 引导理性投资 建设蓝筹市场 上交所努力开创投资者保护新局面

□本报记者 周松林

为深入贯彻落实证监会主席郭树清关于“把保护投资者置于监管工作的核心位置,努力改善市场生态和投资文化”的要求,今年以来,上交所从提升投资者理性参与能力和提高蓝筹股市场质量出发,进一步强化服务意识,深入开展投资者教育,积极推进蓝筹股市场建设,切实强化市场监管,努力开创投资者保护新局面。

## 引导理性投资 组织IPO模拟询价

今年2月以来,上交所充分发挥自律监管职能与渠道宣传优势,在三个月的时间内精心组织开展了一系列以“引导理性投资”为主题的投资者保护宣传工作。

一是针对“炒炒”(炒新”、炒小”、炒差”、炒短”)、上市公司分红、退市制度改革等市场热点问题,组织撰写有关证券报投资者教育专栏文章及专题研究报告数十篇。二是不断优化宣传形式,通过拍摄制作投资者保护公益广告片,在电视台播放专题节目,建立会员投教联络人QQ群等多种方式,进一步拓宽理性投资宣传渠道。三是围绕理性投资、价值投资,开展了“中小投资者走进上交所交流恳谈会”、3·15投资者教育优秀案例”评选活动等主题活动。四是积极与地方证监局合作,面向会员单

位投教联络人、培训师及营业部负责人等开展“引导理性投资”专项培训,并要求各公司在内部组织不少于3次、每次不少于50人的内训,以充分发挥会员单位在引导理性投资中的“生力军”作用。

为促进中小投资者研究、熟悉新股,理性参与新股投资,同时积极配合新一轮发行制度改革,上交所近期面向20家会员单位推荐的2000名中小投资者组织开展了IPO模拟询价有奖竞赛活动试点。截至目前,已顺利完成“聚微股份”、“奥康国际”和“明星电缆”三家公司的模拟询价,投资者参与率分别为90.30%、86.55%和94.1%。

在活动过程中,上交所组织动员证券公司通过多种方式,引导投资者认真开展新股学习、理性参与新股报价,并组织拍摄了《IPO模拟询价活动规则、流程讲解》和《柜台操作业务讲解》等培训视频,帮助证券公司和投资者熟悉平台操作流程及活动规则。此外,上交所组织部分投资者现场观摩IPO路演推介会,举办新股

行业分析讲座,让投资者更直观地了解新股发行定价流程和新股投资应关注的主要事项。

## 加强新股交易监管 落实适当性管理制度

针对当前普遍存在的中小投资者盲目“炒新”等突出问题,上交所进一步加大了对新股上市初期的交易监管力度。

2月底,针对“环旭电子”、“吉视传媒”两只新股上市初期股价出现异动的情况,上交所及时采取相关措施,对一批参与“炒新”的账户在第一时间进行了警示,并对情节严重的两个账户采取限制交易三个月的纪律处分措施。

3月8日,上交所发布《关于加强新股上市初期交易监管的通知》,明确了今后一段时期内新股上市初期交易监管的思路和重点,调整、充实和完善了相关异常交易行为的类型和监管措施。上交所还发布通知要求会员单位通过有效方式,积极做好《通知》的宣传解释工作,提高投资者对“炒

全球财经指数			
全球市场   WORLD MARKETS			
股票市场	最新	一周涨跌	
沪深300指数	2715.88	+89.72	
上证综合指数	2452.01	+55.69	
深证成份指数	10573.60	+393.21	
创业板指数	713.19	+28.06	
香港恒生指数	21088.06	+346.61	
恒生国企指数	10877.85	-27.25	
道琼斯工业指数	13038.27	-190.04	
期货市场	最新	一周涨跌	
连豆1301	4619	-35	
沪铜1207	58360	-100	
NYMEX原油	98.49	-6.44	
LMEX3个月铜	8175.00	-232.50	
债券货币	最新	一周涨跌	
上证国债指数	132.90	+0.09	
中证全债指数	140.65	+0.09	
欧元/美元	1.3089	-0.0170	
人民币/美元	6.2721	+0.0066	

本表截至北京时间5月6日22:30

