

研究机构报告预计

全年GDP增速仍可“保八”

□本报记者 陈莹莹

厦门大学与新华社经济参考报社2日发布的中国季度宏观经济模型 CQMM)2012年秋季预测报告认为,今年中国GDP增速可能仍维持在8.01%的水平,CPI增幅将回落至2.9%的较低水平。

报告课题组预计,四季度可能降息1次,如果通过降息0.25个百分点并保持广义货币供应量(M2)增长14%左右,同时辅以适度的财政政策,则三、四季度的

GDP增速将回到8%以上。预计M2今年将维持14%的增速,明年基本维持14.3%的增速。

报告提出,即使外部经济情况继续恶化,中国经济增速进一步下滑的幅度也有限,预计在最差的情况下,今年GDP增速将降至7.71%,明年进一步下降至7.5%。今年上半年以来的宏观经济政策已逐步产生作用,经济增长“降中趋稳”的态势正在确立。通过继续采取适当的宏观调控政策,中国的经济增速不会出现大

幅下滑。

商务部经贸政策咨询委员会主任王洛林表示,虽然短期内中国仍可以保持在8%左右的GDP增速,但并不意味经济的长期增长潜力仍能维持在8%。未来中国经济最大的问题会出现在中期,如果经济结构调整进展缓慢,则老龄化等对经济的负效应将越来越明显。

国家发改委学术委员会秘书长张燕生认为,未来5年内,我国的GDP增速可能在8%上下的水平

波动。今年二季度GDP增速“破八”是一个明确信号。“在这种情况下,我们面临的问题是转型之痛,旧的经济增长方式已很难支撑下一步经济增长。”

国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群表示,未来两三年,我国GDP增速应在7%-8%之间。目前国内外经济形势处于走稳略升的过程中,预计未来企业的订单量将开始恢复,库存问题也将随之改善,三、四季度的工业增长率将走稳或略有回升,全

年GDP增速有望保持在7.5%-8%之间。

报告提出,今年按不变价计算的固定资本形成总额增速预计为8.97%,同比下降1.81个百分点;按现价计算的城镇固定资产投资增速预计为20.4%,同比下降5.41个百分点。明年投资需求将随着经济增速的提高而有所增强,按不变价计算的固定资本形成总额增速预计为9.05%,按现价计算的城镇固定资产投资增速预计为18.34%。

证监会有关负责人:正研究论证碳排放权期货及衍生品

证监会期货监管一部副巡视员刘云峰1日在第三届地坛论坛上表示,目前证监会正在组织各期货交易所加强对碳排放权期货及衍生品的研究论证,下一步将继续加强与国家发改委的沟通与合作,总结碳排放权市场发展的内在规律,建立统一监管的全国碳排放权交易市场,促进我国经济社会发展方式转变。

刘云峰还说,开展碳排放权衍生品交易对节能减排具有巨大促进作用。首先,可提供高效的信息交流平台,形成公开透明的交易对手,既方便买卖双方寻找交易对象,也为相关企业的排放权现货交易提供权威公正的定价机制。其次,可为相关现货

企业提供有效避险工具。排放权项目建成以后需要运行较长时间,在这一期间相关价格不断变化,通过排放权衍生品交易可以有效规避价格风险。再次,可以提高相关企业节能减排积极性。通过排放权衍生品市场,相关企业可以销售因采取节能减排措施而剩余的减排配额,这种利益驱动可显著提高节能减排的积极性。

刘云峰介绍,目前北京、上海、天津等七省市正在开展碳排放权交易试点工作,部分省市已公布试点方案,证监会将保持密切关注,继续配合发改委支持碳排放权交易试点在符合国家有关规定前提下规范发展。(毛建宇 申屠青南)

上交所9月1日起下调交易监管费

上交所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司日前向各会员单位、结算参与机构发布《关于调整上海证券交易所证券交易监管费收费标准的通知》,从9月1日起下调交易监管费。

通知表示,根据中国证监会《关于转发<国家发展改革委、财政部关于降低证券、期货市场监管费收费标准等问题的通知>的通知》的规定,自2012年1月1日

起,上海证券交易所A、B股证券交易监管费由按交易额的0.04‰收取调整为按交易额的0.02‰收取,免收基金、债券证券交易监管费,权证参照基金执行。上海证券交易所交易清算相关费率参数自2012年9月1日起按上述标准调整。2012年1月1日至2012年8月31日按原标准多收的证券交易监管费清退事宜将另行通知。(周松林)

上证和中证环保产业指数25日发布

上海证券交易所和中证指数有限公司今日宣布,将于9月25日发布上证环保产业指数和中证环保产业指数,以反映环保产业公司的总体表现。

根据方案,上证环保产业指数和中证环保产业指数采取联合国环境与发展综合核算体系对于环保产业的界定方法,将符合资源管理、清洁技术和产品、污染管理的公司纳入环保产业主题的范畴。同时,为了给予中小公司更多的关注,环保产业指数采用了等权重加权方式。最新数据显示,上证环保产

业指数总市值和自由流通市值分别为4768亿元和1986亿元,中证环保产业指数总市值和自由流通市值分别为8155亿元和3565亿元。

上交所和中证指数公司表示,近年来,环保产业在国家经济发展战略中占据越来越重要的地位,在国家经济增长结构处于重要调整的时刻,环保产业面临难得的发展机遇,上证环保产业指数和中证环保产业指数的推出可以为投资者提供跟踪环保产业公司的投资工具。(周松林)

证券期货有奖知识问答活动题目

- 1. 一般地讲,投资者在决定投资某种证券之前,应对该证券首先进行()。 A.风险评估 B.实地考察 C.价值评估 D.实证检验 2. 利用技术分析方法来指导投资操作的特点是()。 A.获得收益的周期相对较长 B.获得收益的周期相对较短 C.面临的投资风险相对较大 D.面临的投资风险相对较小 3. 信奉技术分析的投资者在进行证券分析时,更注重分析当前的()。 A.交易成本 B.股利分配 C.市场价格 D.经济趋势 4. 股票未来收益的现值是股票的()。 A.票面价值 B.账面价值 C.清算价值 D.内在价值 5. 下列说法不正确的是()。 A.适度的通货膨胀有利于股票价格上涨 B.增加财政补贴可以扩大社会总需求和刺激供给增加 C.回购部分短期国债有利于股票价格上涨 D.提高法定存款准备金率有利于股票价格上涨 6. 股票A每10股送5股,除权一天前的收盘价为6元,那么它除权后股价是()。 A.4元 B.5元 C.6元 D.5.5元 7. 在股权登记日当天买进上市公司股票的投资者是否可以享有此次分红或参与此次送配股()? A.可以 B.股权登记前一天买进的可以,当天不可以 C.股权登记前两天买进的可以,当天不可以

- 不可以 D.股权登记前三天买进的可以,当天不可以 8. 如果有效申购总量大于该次股票发行量,主承销商将于申购日后的第()天组织摇号抽签,确认摇号中签结果,并于第()天公布中签结果。 A.1,2 B.2,3 C.3,4 D.4,5 9. 申购日后的第()天,证券登记结算公司对未中签部分的申购款予以解冻,并从结算参与人的资金交收账户上扣收新股认购款项,再划付给主承销商。 A.1 B.2 C.3 D.4 10. 股票型基金参与套期保值的目的是为了锁定利润,规避未来价格()而带来的风险。 A.上涨 B.下跌 C.平稳 D.波动 11. 股票A(非ST股)前日收盘价为13元,第二日涨停价应该是()元。 A.14.3元 B.14元 C.15元 D.14.4元 12. 开放式基金分红方式有()等方式。 A.现金红利 B.分红再投资 C.现金分红、红利再投资 D.股票分红 13. B股交收实行()交收制度。 A.T+1日 B.T+2日 C.T+3日 D.T+4日 14. 股票A之认购权证B的昨日收盘价为0.6元,股票A昨日收盘价为10元,该权证的行权比例为50%,则权证B今日的跌停板价格为()元。 A.0 B.0.1 C.0.2 D.0.3 15. 股票A之认购权证B的昨日收盘价为0.6元,股票A前日收盘价为10元,该权证

- 的行权比例为50%,则权证B今日的涨停板价格为()元。 A.1.225 B.1.2 C.1.3 D.1.5 16. 在银行买卖开放式基金需要开立的账户是()。 A.在银行开立A股证券账户 B.在银行开立基金账户 C.必须先开在营业部开立证券账户 D.必须先开在营业部开立基金账户 17. 申购日后的第()天,证券登记结算公司配合具备资格的会计师事务所对申购资金的到位情况进行核查,并由会计师事务所出具验资报告。 A.0 B.1 C.2 D.3 18. 证券登记结算公司于申购后第()日根据中签结果进行新股认购中签清算,并于当日收市后向参与申购的证券公司发送中签数据。 A.2 B.3 C.4 D.5 19. 请指明深圳证券交易所交易时间叙述有误的是()。 A.9:15-9:20可以申报和撤销 B.9:20-9:25不接受撤单申报 C.9:25-9:30只接受撤单申报 D.9:25-9:30对申报或撤销申报作处理 20. 以下哪种委托是无效的()? A.委托价格超过当天的涨跌幅限制 B.当天停牌的股票在停牌时间委托 C.非交易时间委托 D.以上三种均无效 21. 目前我国期货交易所采用的交易方式是()。 A.做市商交易 B.柜台(OTC)交易 C.公开喊价交易

- D.计算机撮合成交 22. 2011年3月,()期货在上海期货交易所上市。 A.铀 B.铅 C.黄金 D.白银 23. 2011年11月,国务院颁布《国务院关于加强整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》,规定除依法经国务院或国务院期货监管机构批准设立从事期货交易的交易场所外,任何单位一律不得以集中竞价、电子撮合、匿名交易、做市商等集中交易方式进行()交易。 A.现货合约 B.远期合约 C.标准化合约 D.非标准化合约 24. ()期货是2011年我国新上市期货品种。 A.焦炭、铝、燃料油 B.焦炭、棕榈油、甲醇 C.焦炭、铝、原油 D.焦炭、铝、甲醇 25. 期货市场的高风险、高收益特征主要源于期货市场的()。 A.双向交易机制 B.每日无负债结算制度 C.强行平仓制度 D.保证金制度 26. 近年来,针对国际原油价格大幅上涨的趋势,一些对冲基金长期持有原油期货多头,其交易策略属于()交易策略。 A.宏观型 B.事件型 C.价差结构型 D.行业型 27. 若豆油1109合约的价格高出棕榈油1109合约的价格过多,则适合采用()进行套利交易。

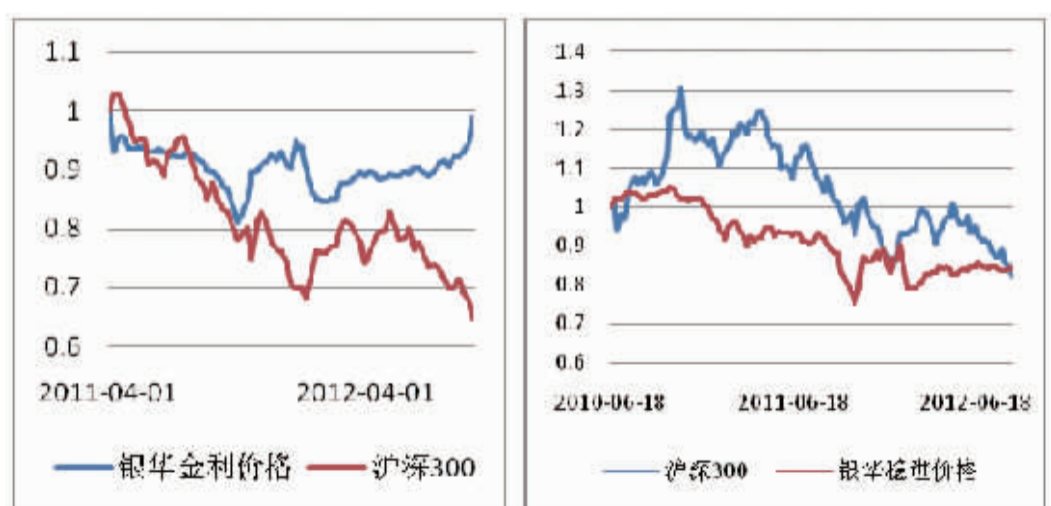
- A.买进豆油1109合约,同时卖出棕榈油1109合约 B.卖出豆油1109合约,同时买进棕榈油1109合约 C.同时卖出豆油1109合约和棕榈油1109合约 D.同时买进豆油1109合约和棕榈油1109合约 28. 某交易者预期利率上升,可选择()。 A.买进国债期货获利 B.卖出国债期货获利 C.买进债券看涨期权获利 D.卖出债券看跌期权获利 29. 下列哪项风险管理制度是实行会员分级结算制度的期货交易所特有的()。 A.涨跌停板制度 B.准备金制度 C.结算担保金制度 D.保证金制度 30. 我国铜期货合约的最小变动价位是()元/吨。 A.1 B.5 C.2 D.10 活动宣传介绍 “证券期货有奖知识问答活动”是由中国证券投资者保护基金公司举办的一项面向全国证券期货投资者的大型投资者教育活动。欢迎投资者在活动期间登录新华网(http://www.news.cn/fortune/yjzswd/)的专题页面参与有奖知识问答活动。同时,活动主办方在中国证券投资者保护网中制作了专题页面(http://www.sipf.com.cn/NewCH/zxkt/06/54052.shtml),供投资者浏览活动的题目及答案。

银华鑫利复牌后溢价可能成大概率事件

——折算以后的银华中证等权90分级基金投资价值

兴业证券研究所

图表1 A份额价格与市场关系(以银华金利银华稳进为例)



数据来源:Wind,兴业证券

类分级基金A份额的平均折价率为8.7%,最大折价率为17.2%。由前面的分析,银华金利的折价率将高于同类A份额的折价率,因此我们估计将在15%左右的水平。由于配对转换套利机制的存在,银华金利大概率折价,将确定银华鑫利大概率溢价趋势。由于银华金利和银华鑫利是1:1的配比,溢价率与折价率相当,也将将在15%左右的水平。折算后的A份额的吸引力下降,并不代表A份额没有持有价值。当折价率达到合理水平以后,A份额既是固定收益且收益率高于其它固定收益产品,这使得A份额成为风险厌恶投资者绝佳的投资品种。此外由于A份额和B份额在市场表现不同时显示的不同收益特征,A份额的价格在大盘向下常常反而逆势上涨。因此A份额在市场的折价率。目前市场上被动投资

成为很好的配置工具。如图1) 2、银华鑫利复盘之初溢价预计12% 由于国内杠杆性工具较少,带有杠杆特征的分级基金B份额成为投资者追捧的对象,因此分级基金B份额多溢价交易。由于配对转换套利机制的存在,溢价率通常与A份额的折价率相关。此外由于杠杆率的不同会导致B份额的收益特征不同,溢价率还与杠杆率有关,高杠杆率的B份额在市场反弹时可以获得高于市场杠杆倍数的收益,因此高杠杆率的B份额通常具有较高的溢价率。此外,B份额的折、溢价率还与市场行情紧密相关。同样由于配对转换套利机制,B份额溢价率又可以反过来影响A份额的折价率。本次银华鑫利触发不定期折算条款,折算后净值杠杆重新回到2倍。一切归于原点 此前银华

鑫利杠杆倍数曾达到5倍),除去申万菱信进取 杠杆8.8倍,折溢价率不可比),市场同类的分级基金股票指数型,初始杠杆为2倍的(分级基金)当前的净值杠杆倍数在1.9-3.3倍,平均净值杠杆倍数约为2.3,B份额当前的平均溢价率为10.3%。从银华鑫利历史溢价率情况来看(图表2),我们看到溢价率还与市场的走势有关。由于价格变化滞后于净值变化,在市场下跌的时候,溢价率会增加,市场上涨的时候,溢价率会减小,在市场出现拐点的时候,溢价率会迅速发生变化,然后维持在一定水平。这是由于银华中证等权90是指数型基金,净值完全由指数行情决定,价格也与市场预期相关。从银华鑫利的历史溢价率情况来看,在上市之初溢价率在10%左右保持了较长时间,然后由于经历一次市场的反弹和回落,溢价率迅速扩大。

考虑到市场同类基金产品B份额的平均溢价率在10.3%左右,结合银华鑫利历史折溢价率的情况,折算复牌之初的银华鑫利溢价率也将维持在10%左右的水平。结合第一部分中分析银华金利合理折价率约在15%左右,由配对转换机制带来的两个份额折溢价的互相影响,我们认为银华鑫利在复牌之初的溢价率可能约在12%左右。在复牌重新交易之后,合理折、溢价率变化将主要受市场行情的影响,市场行情的任何一个拐点(反弹或回落),都将带来B份额溢价率的迅速变化,并传导影响A份额的折价率。 3、弱市反弹仍是利器 前面已经提到,由于是指数型分级基金,净值、价格和折、溢价情况都将和市场行情紧密联系在一起。B份额的净值直接由指数决

定,价格受市场预期的影响。当市场出现反弹预期时,B份额由于其杠杆性会受到追捧,价格会迅速上涨,当市场反弹结束开始回落时,由于价格变化滞后于净值变化,溢价率会迅速扩大。因此,要分析和估计分级基金净值、价格以及折溢价变化的规律以及投资价值,需要分析市场行情变化。 银华中证等权90分级基金跟踪中证等权90指数,该指数由上证50和深成指组成,以综合反映沪深两市规模大、流动性好的90家公司的整体表现。从历史表现来看,中证等权90指数表现与沪深300表现高度一致,相关系数为1。基本反应了整个市场的表现。 就目前市场行情来看,A股市场已经历连续4个月的下跌,从历史来看,在出现连续4个月下跌以后的A股市场,出现反弹的概率较大。虽然欧债危机和国内经济下

行依旧是难以回避的问题,但是我们看到,有较多积极因素在9月份聚集:产业资本增持回购增多、中报披露完毕估值修复一段落、转融通上线转融资先行等利好的出现,使得市场有望在9月迎来一轮超跌反弹行情。在这种行情下,分级基金的B类份额成为弱市捕捉反弹的一枚利器。由于B份额的杠杆特性,即使没有翻转,即使反弹的幅度不大,也将助投资者在弱市反弹中获得较好的收益。 在众多分级基金B类份额中,银华基金系列分级基金的B类份额的流动性较好,银华鑫利也不例外。好的流动性使得其价格对市场变化反应灵敏,是抢反弹过程中的必备条件。再加上由于刚刚进行的折算导致的银华鑫利在溢价率上的确定性,使得银华鑫利在众多分级基金的B类份额中,成为更优的投资对象。

图表2 银华鑫利历史折溢价表现



数据来源:Wind,兴业证券研究所

—企业形象—