



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
中国保监会指定披露保险信息  
中国银监会指定披露信托信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号  
xhszbz



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzqbs

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A叠 / 新闻 8 版  
B叠 / 信息披露 20 版  
金牛理财周刊 16 版  
本期 44 版 总第 5956 期  
2014 年 2 月 8 日 星期六



牛基金  
APP



金牛理财网微信号  
jinniu1cai

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

## 三四线城市楼市崩盘个案或增加

中国证券报7日刊发题为《C县故事：房地产先行的城镇化“病人”》的报道，引发业界关注。部分机构和专家表示，目前很多三四线城市存在住房存量较大等问题。如不能有效缓解这一问题，今年部分城市楼市可能面临崩盘的风险。

A02



## 发改委：改造提升制造业 推动服务业大发展

发改委7日表示，2014年将加快完善产业发展的相关政策和市场环境，促进制造业、服务业等产业转型升级，包括发展高端制造业、推动生产性服务业向中高端发展等。

A02

## 财经要闻

A02

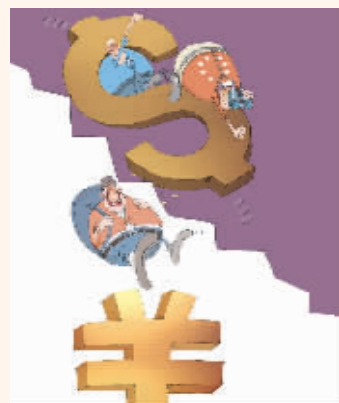
## 国务院决定建立统一的城乡居民基本养老保险制度

国务院总理李克强2月7日主持召开国务院常务会议，听取关于2013年全国人大代表建议和全国政协委员提案办理工作汇报，决定合并新型农村社会养老保险和城镇居民社会养老保险，建立全国统一的城乡居民基本养老保险制度。



## 01 周末特稿

## 外资抢配中国权益类资产



一位香港投资机构高管告诉中国证券报记者，看好中国权益类市场的海外资金处于“饥渴”状态。目前无论是机构还是个人，对中国权益类资产普遍处于低配，换句话说，他们的仓位比例有很大提升空间。来自印度、欧洲、中东等机构的热情劲儿尤其让人吃惊，“有的甚至在产品尚未发行时，就把钱打到基金公司账上。”

## 01 名家连线

## 刘煜辉：马年投资就看流动性

广发证券首席经济学家刘煜辉表示，在当前债务杠杆快速上升、产能严重过剩的大背景下，不存在大规模放松流动性的条件。央行缺乏能够有效降低长期利率的手段，最可能通过创新流动性管理方式来平复货币端的季节性剧烈波动。2014年影响投资机会的主要变量在流动性。

## 04 机构解盘

## 马头行情不悲观 二月反弹或可期

马年首个交易日，股指先抑后扬，A股2月能否走出春季攻势？本周财经圆桌邀请广发证券策略分析师陈杰、海通证券策略分析师荀玉根以及东北证券策略分析师沈正阳三位嘉宾，共同展开讨论。

## 08 海外视野

## “技术宅男”纳德拉掌舵微软

巨无霸美国微软公司本月将迎来公司30多年历史上第三位首席执行官，也是第一位印裔舵手——微软原云计算和企业业务主管萨蒂亚·纳德拉。今年46岁的纳德拉已在微软供职22年，为人谦逊低调、行事踏实高效，使他成为接替前任掌门史蒂夫·鲍尔默的最热门人选。

## 09 理财风尚

## 生肖“马票”料高开低走



进入马年，邮票市场上跟生肖有关的各种藏品成为投资者关注的重头戏。尤其是生肖邮票，引无数投资者“竞折腰”。第三轮“马票”的单张价格与最低时相比已上涨近5倍。业内人士认为，由于发行量增加，邮政库存尚未充分释放，“马票”价格料难改高开低走局面。

国内统一刊号：CN11-0207(周六刊)  
国内邮发代号：1-175  
单独征订：国内统一刊号 CN11-0114(周一刊)  
国内邮发代号：81-175  
国外代号：D1228  
各地邮局均可订阅  
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特 合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨 大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷  
本社地址：北京市宣武门西大街甲 97 号  
邮编：100031 电子邮件：zzb@zzb.com.cn  
编辑部电话：63070324  
发行部电话：63070324  
传真：63070321  
本报监督电话：63072288  
专用邮箱：ycjg@xinhua.cn  
责任编辑：吕 强 版式总监：毕莉雅  
图片编辑：尹 建 美 编：马晓军

□本报记者 任晓

国家外汇管理局7日公布的数据显示，去年四季度及全年我国国际收支继续呈“双顺差”格局。业内人士认为，在美联储逐步退出量化宽松政策背景下，跨境资本流动在2014年可能会波动明显。

2013年四季度，我国经常项目顺差3054亿元人民币（折合498亿美元），其中，按照国际收支统计口径计算，货物贸易顺差7088亿元人民币，服务贸易逆差1481亿元人民币，收益逆差2334亿元人民币，经常转移逆差218亿元人民币。资本和金融项目（含净误差与遗漏，下同）顺差4963亿元人民币（折合810亿美元），其中，直接投资净流入3621亿元人

民币。国际储备资产增加8017亿元人民币（折合1308亿美元），其中，外汇储备资产（不含汇率、价格等非交易价值变动影响）增加8030亿元人民币（折合1310亿美元），特别提款权及在基金组织的储备头寸减少13亿元人民币。

数据还显示，2013年，我国国际收支经常项目顺差11688亿元人民币（折合1886亿美元），资本和金融项目顺差15061亿元人民币（折合2427亿美元），国际储备资产增加26749亿元人民币（折合4314亿美元）。

专家认为，我国经济持续向好、境内外利差较大、人民币升值预期较强推动资本流入，是形成国际收支顺差主要原因。另有专家表示，资本和金融项目顺差

在国际收支中占比大增，体现出人民币交易特性正变得越来越强。金融市场开放、人民币跨境支付发展、人民币互换协议签署均扩大对人民币资产的需求。

对未来国际收支走势，外汇局国际收支司司长管涛此前表示，资本流入的压力仍然很大，外汇储备的增长仍比较快，国际收支平衡的基础还不稳固，还要继续采取措施，促进国际收支平衡。未来增加流入和扩大流出的因素同时存在，国际收支

在贸易投资顺差的背景下，还存在波动的可能性。世界经济缓慢复苏，尤其是发达国家的经济复苏比较快，这对于我们的出口来说是一个利好。我国近些年来推进改革，改善我国经济的中长期增长前景，保持经济的平稳较快发展，这对于吸引长期资本流入是有好处的，所以贸易和投资仍然会保持顺差。但若国际金融动荡，美联储货币政策走向和新兴市场在此过程中的反应都有可能带来资金流出的压力。

延伸阅读

## 去年12月央行外汇占款增加2233亿元

A02

## 三因素支撑“马头”行情

在春节休假期间外围股市普遍暴跌背景下，沪深股市周五却呈现个股普涨格局，预期之外的强势无疑增加了A股本轮反弹延续的可能性。短期来看，基于整体估值偏低、经济提振政策预期增强及市场供求压力阶段减轻等因素，“马头”行情值得期待。

分析人士认为，展望未来，上述三大支撑A股抗跌的因素继续存在，这预示着短期A股市场有望保持反弹格局，未来一段时间的个股机会值得投资者重点把握。（详细报道见A03版）



新华社、Getty图片 制图/尹建

## 中国吸引资本流入底气不减

□本报记者 卢铮

种种迹象表明，尽管外部经济环境不确定性增加，但中国经济的稳健表现、人民币升值预期、境内外利差等多重因素，仍吸引境外资金流入中国，今年国际收支保持顺差是大概率事件。当然，做好预警，防范可能出现的资本逆流带来的冲击，也是宏观调控应有之义。

近期出现货币贬值的阿根廷、巴西、南非、印度、乌克兰等国，多为经济和金融脆弱性较高的国家。历史经验也显示，在历次美元周期性升值时，那些债务比率较高、国际收支出现“双赤字”、外汇储备规模有限、金融市场成熟度有限、过高依赖资源出口的国家，极易遭到资本大规模撤出带来的货币贬值冲击。如果此时该国国内经济基本恶化，更容易加剧投资者恐慌，甚至会

演化成货币危机甚至局部金融危机。

而对于中国来说，上述风险均处在可控范围之内。从债务比率看，截至2013年9月末，我国外债余额为8229.18亿美元，与当期外汇储备的比率为22.47%，尽管短期外债占比为70.49%，但这部分外债大部分具有真实的进出口贸易背景，短期外债风险基本可控。从国际收支看，2013年中国国际收支再现“双顺差”，其中资本和金融项目顺差达2427亿美元，较经常项目顺差1886亿美元大幅超出28.7%。从外汇储备看，截至2013年底，我国外汇储备达38213.15亿美元，较年初增加12%。从金融监管看，央行应对美联储缩减QE规模，已对国内流动性调控思路做出相应调整。2014年1月下旬，央行通过常备借贷便利(SLF)向大型商业银行提供短期流动性、启动SLF试点向中小金融机构提供短期流

动性、重启和创新逆回购，及早出手化解或预防可能再度出现的流动性紧张局面。

更重要的是，中国虽然主动下调经济增速，但在全球经济体中仍一马当先，全面深化改革带来的改革红利将不断释放，也令国际资金看好人民币资产，人民币汇率仍存一定升值动能。2013年人民币对美元中间价共41次创下新高。尽管最近几个交易日人民币对美元即期汇率出现下跌，但对欧元、英镑等主要货币呈现小幅升值，海外无本金交割远期外汇市场(NDF)上，1年期美元/人民币成交价格与2013年12月相比并无明显变化，表明投资者预期人民币远期汇率将保持平稳。

还应看到，美联储逐步退出量化宽松政策，未必全然意味着资本将回流美国，对包括中国在内的部分新兴经济体也未必是坏事。观察1960—2012年的美国私人

资本流动可以发现，除在2008年出现8665.71亿美元的资本回流外，其他年份均为资本流出，整体上看美国国内资本在海外寻求投资机会的动力更强。美联储有序退出量化宽松的前提是美国经济恢复增长，风险偏好的改善也将驱动资金继续流向有持续增长动力的新兴经济体，而中国无疑是最好的投资标的区域之一。

当然，新兴市场经济体货币危机正在发酵，美联储量化宽松退出的短期和中长期影响仍需要仔细观察，对可能带来的金融市场资金成本变化和对我国资本流动和宏观经济带来的挑战不能掉以轻心。尤其是人民币交易特性逐渐增强，一旦出现升值预期分化或转向，“双顺差”格局很可能逆转。因此，要加强对跨境资金双向监测，做好预案，探索更多市场化工具，针对可能出现的风险及时进行调整。

■ 今日视点 | Comment