

# 每日资讯

<b>今日要闻</b>	.....2
高盛：近期出台紧缩政策可能性加大	
<b>财经新闻</b>	.....3
银监会要求严控新增贷款	
<b>基金快讯</b>	.....5
4只基金 QDII 全部跌破面值	
<b>A股市场</b>	.....6
机构普遍认为行情已开始筑底	
<b>港股市场</b>	.....7
摩根大通：AH股平均价差将收窄至35%	
<b>其他市场</b>	.....7
推出股指期货有利市场发展	
<b>期货市场价格一览</b>	.....10
<b>财富生活</b>	.....10
我们离中产阶级有多远	

今天是 2007 年 11 月 13 日

旗下基金 最近更新: 2007-11-12

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	1.0102	2.7717	-0.8539%
东方精选	1.0812	3.5248	-2.1096%
东方金账簿	每万份收益	七日年化收益率	
20071112	0.1689	1.8650%	
20071111	0.3553	2.3120%	

昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	5187.735	-2.40%
深证成指	17065.769	-0.55%
沪深300	4978.252	-1.24%
上证50	4107.34	-0.78%

上证



深成



港股



上证深证图片数据取自 SOHU,

恒指图片取自 SINA

今日要闻

◆ 高盛：近期出台紧缩政策可能性加大

高盛中国研究团部发布评论认为，10 月份外贸顺差再创新纪录，达到 271 亿美元，较 6 月的 269 亿美元和 9 月的 239 亿美元有小幅上扬。但外贸顺差年度增长率放缓至 13.3%，较之前 9 个月平均 69.4% 的增长率有所下降。

高盛认为，进口的大幅增长反映了国内需求的强劲增长。但是，过高的国内通胀压力将导致近期出台紧缩性货币政策的可能性加大。如不对人民币汇率进行适当调整，此类紧缩性货币政策将会导致国内需求以及进口需求的放缓。

……上海证券报

◆ 两市平均市盈率降至 39.8 倍

昨日股市又迎来黑色星期一，两市股指再度向下探底整理。数据显示，自 10 月 16 日（创出 6124 点历史最高点这一天）以来，两市 A 股总市值已经缩水 4.83 万亿元，加权平均市盈率也由 10 月 16 日的 46.04 倍减至目前的 39.79 倍。

据本报最新统计，10 月 16 日两市 A 股总市值为 356053.29 亿元，经过 19 天的调整后，11 月 12 日 A 股总市值仅为 307727.29 亿元（剔除中国石油），减少 48326.01 亿元，缩水幅度达 35.73%。值得注意的是，市值缩水最多的股票集中在“中”字头股中，前 5 名分别为中国神华、中国人寿、中国铝业、中国石化、中国平安，总市值合计减少 14740.14 亿元，占 A 股缩水总市值的 30.5%。其中 10 月 9 日刚刚登录 A 股市场的中国神华，总市值由 10 月 16 日的 17998.11 亿元减至目前的 12830.79 亿元，缩减额达 5167.32 亿元，幅度达 28.71%。

就市值减幅看，两市共有 15 只股票市值减幅超过 4 成，包括宝光股份、\*ST 阿继、\*ST 绵高、飞亚达 A 等；另有 123 只股票市值缩水幅度超过 30%，360 只股票市值缩水幅度在 20% 至 30% 之间。

数据显示，目前 A 股加权平均股价为 15.74 元，与 10 月 16 日 18.22 元的平均股价相比，股价水平下移 13.57%。10 月 17 日以来，股价累计跌幅超过 40% 的有 13 只，包括 \*ST 阿继、\*ST 绵高、皖能电力等，另有 123 只股票累计跌幅超过 30%。这些超跌股多集中在前期涨幅较大的有色金属、煤炭石油板块，其中跌幅超过三成的有色金属股就有 26 只，占有色金属业上市公司总数的 6 成；超跌的煤炭石油股有 17 只，占比 45.95%。

加权平均动态市盈率更能显示股票的最新投资价值，据统计，10 月 16 日两市 A 股的加权平均动态市盈率为 46.04 倍，而目前最新加权平均动态市盈率仅为 39.79 倍，19 个交易日市盈率下降 13.57%。市盈率变化较大的多为前期高市盈率股，比如蓝星石化、湘潭电化、美尔雅、精伦电子、汉商集团等，市盈率均高达数千倍，经过股价调整，动态市盈率也出现数百倍的下降。通过对比还发现，大盘指标股市盈率尽管下降的绝对值不大，但幅度却超过 A 股平均水平。比如沪深 300 指标股，加权平均动态市盈率已从 10 月 16 日的 45.58 倍下降到 11 月 12 日的 39.04 倍，下降幅度为 14.36%，超过 A 股平均水平 0.79 个百分点。

名称	指数	涨跌
港股指数	27665.73	-3.88%
国企指数	16656.91	-5.91%
红筹指数	5800.66	-5.73%

**沪 A 涨幅前五**

股票	价格	涨幅
<a href="#">力诺太阳</a>	10.41	10.04%
<a href="#">华东电脑</a>	8.66	10.04%
<a href="#">三峡水利</a>	10.37	9.97%
<a href="#">武汉健民</a>	8.72	9.96%
<a href="#">上海梅林</a>	11.56	9.16%

**深 A 涨幅前五**

股票	价格	涨幅
<a href="#">博盈投资</a>	12.62	10.03%
<a href="#">新和成</a>	24.51	10.01%
<a href="#">精工科技</a>	14.08	10.00%
<a href="#">华东科技</a>	7.50	9.97%
<a href="#">模塑科技</a>	8.57	8.62%

**沪 A 跌幅前五**

股票	价格	跌幅
<a href="#">内蒙华电</a>	7.53	-10.04%
<a href="#">通宝能源</a>	12.93	-10.02%
<a href="#">山东黄金</a>	153.46	-10.00%
<a href="#">中金黄金</a>	109.81	-10.00%
<a href="#">沧州大化</a>	21.26	-9.99%

**深 A 跌幅前五**

股票	价格	跌幅
<a href="#">飞亚达A</a>	12.13	-10.01%
<a href="#">赣能股份</a>	8.81	-10.01%
<a href="#">东方热电</a>	12.59	-10.01%
<a href="#">国脉科技</a>	36.00	-10.00%
<a href="#">神火股份</a>	48.60	-10.00%

数据来源于新浪网

就 A 股最新市盈率排名看, 目前共有 54 只股票市盈率低于 20 倍, 其中 ST 浪莎、两面针两只股票前三季度的摊薄每股收益分别为 4.7713 元、2.0818 元, 动态市盈率分别只有 4.67 倍、9.31 倍; \*ST 锦股、航天通信、ST 兴业等股票市盈率也在 10 倍左右。

分析显示, 低市盈率股多集中在以下区域: 其一是钢铁股, 包括莱钢股份、凌钢股份、南钢股份等 16 只股票, 占 20 倍以下市盈率股的三成; 其二是扭亏为盈的 ST 股, 共有 7 只。而在沪深 300 指标股中, 市盈率低于 30 倍的有 77 只, 集中在钢铁 (18 只)、交通运输 (16 只)、公用事业 (9 只)、金融服务 (6 只) 和有色金属 (5 只) 五大行业里。业内人士认为, 蓝筹股未来的下跌空间已不大, 这些低市盈率股均是极具成长性的股票, 它们或将成为今后行情的领头羊。……证券日报

**财经新闻**
**国内新闻**
**◆ 银监会要求严控新增贷款**

银监会日前下发文件, 要求各家商业银行严控新增贷款。监管部门有关人士表示, 此举与防止信贷资金入市没有直接联系。

央行昨日公布的数据显示, 截至 10 月末, 新增人民币贷款累计 3.5 万亿元, 按可比口径同比多增 7265 亿元, 已达到银监会年初提出的全年新增贷款不超过 3.5 万亿元的目标。

监管部门有关人士接受记者采访时表示, “商业银行扩大信贷规模, 是导致经济增长过快的原因之一, 对股市和房市价格上涨也有影响。”这位人士说, 今年以来曲线流入股市的银行资金, 很多是企业贷款, 尤其是企业短期贷款、票据业务资金和个人消费类贷款。现在这部分信贷紧缩, 对信贷资金入市会有间接的控制效果。

一家商业银行的分析师认为, 从短期来看, 紧缩政策难以改变市场上流动性过剩的局面。长期来看, 有可能导致明年上半年固定资产投资增长放缓, 宏观经济景气度有所降低。

中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘焯辉认为, 经济结构失衡所产生的问题不是货币政策所能完全解决的。资源要素价格的市场化改革应成为改变经济结构失衡状况的重中之重。只有要素市场价格上涨成为投资规模和经济增速的“自动减速器”, 流动性过剩局面才会有所改变。

……中国证券报

名称	指数	涨跌
道琼斯工业指数	13042.74	-1.69%
纳斯达克指数	2627.94	-2.52%
标普500指数	1453.7	-1.43%
日经225指数	15197.09	-2.48%

数据来源于路透社

沪深300行业指数涨幅前5名	
行业	幅度
金融	1.52%
信息	1.09%

沪深300行业指数跌幅前5名	
行业	幅度
能源	-5.86%
电信	-4.15%
公用	-2.97%
材料	-2.56%
可选	-2.51%

数据来源于WIND资讯系统

2000年11月13日08:53:31		
货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1518.33	1530.52
港币	94.96	95.32
美元	739.72	742.68
瑞士法郎	654.14	659.4
新加坡元	507.55	511.63
瑞典克朗	115.63	116.55
丹麦克朗	144.18	145.34
挪威克朗	135.89	136.99
日元	6.7152	6.7691
加拿大元	765.25	771.4
澳大利亚元	653.52	658.77
欧元	1074.61	1083.24
澳门元	92.36	92.71
菲律宾比索	17.19	17.33
泰国铢	21.09	21.26
新西兰元	553.64	558.09
韩国元		0.8268

数据来源于中国银行外汇牌价

### ◆ 明年中国通胀水平不会较高

摩根士丹利(亚洲)昨日发布的研究报告指出,人民币对美元中间价近来加速升值,明年人民币升值步伐会加快,人民币汇率的双向波动机制将进一步完善。预计明年中国不会出现较高的通货膨胀。

报告指出,近3周来,人民币对美元升值幅度达1.25%,创下2005年汇改以来的最新纪录。人民币升值加速也是当前紧缩货币政策的体现。虽然人民币单日波幅的空间短期难再扩大,不过从政策制订方面来看,还是有一定可能。

摩根士丹利预计,明年中国不会出现较高的通货膨胀,美国总统大选周期也不会对人民币汇率产生较大影响。……中国证券报

### 国际新闻

### ◆ 亚太股市遭遇三个月最大跌幅

亚太股市12日遭遇近三个月来最大跌幅,投资人对次贷危机的忧虑再度达到顶点,市场担心未来会有更多美国以外的金融机构披露因次贷风波而蒙受的损失,因此纷纷抛售汇丰银行及三菱日联等金融股。此外,出口股也大幅下挫,特别是在本币持续升值的日本。

日股回吐年内全部涨幅

摩根士丹利资本国际亚太指数12日一度下挫3.2%,报158点,为8月17日以来最大跌幅,股指也跌至9月26日以来最低水平。

地区股市中,日本股市继续领跌,将连续下跌天数延长至七个交易日。日经指数收盘再跌386点,跌幅达2.5%,报15197点,为去年8月初以来最低水平。东证股价指数则大跌2.6%,报1456点,8月份以来首度收盘跌破1500点,并且也创下2005年10月31日以来最低收盘水平。

分析师表示,美国金融业因次贷危机而蒙受的损失扩大,同时日元对美元持续升值,对日本出口股和金融股不利。佳能股价昨日跌至3个月低点,跌幅2.7%,丰田汽车跌2.8%,本田汽车跌3.6%。瑞穗金融则跌至2005年8月以来新低,跌幅2.5%,三井住友金融跌2.1%。

标准普尔500指数上周五大跌1.4%,美国第四大银行瓦乔维亚银行表示,本季度次贷相关投资损失可能达17亿美元,美国银行、摩根大通也表示盈利可能受到影响。华尔街日报还报道说,汇丰控股可能需要进一步计提次贷坏账准备24亿美元。

亚太股市无一幸免

其他亚太主要股市昨天也几乎全线暴跌,无一幸免。韩国、中国香港、中国台湾股市跌幅均超过3%,而中国内地股市也大跌2%以上。除了巴基斯坦及斯里兰卡,亚太地区所有指标股指都出现下跌。

韩国股市收盘跌3.4%,为3个月来最大跌幅,股指报1925点,为10月22日以来最低水平。个股中,三星电子跌1.5%,浦项跌3.4%。

澳大利亚股市12日收盘也跌至七周来最低点,跌幅达到1.4%,标普/澳证200指数收报6455点。上周该指数跌2.3%,创近三个月来最大周跌幅。澳大利亚第二大石油生产商Woodside下挫5.9%,力拓矿业上



扬 6.7%，必和必拓称，将回购 300 亿美元股票，以使其收购力拓矿业的要约更有吸引力。必和必拓跌 1.8%，报 41.70 澳元。

其他地区股市中，中国台湾股市暴跌 300 点，跌幅 3.3%；新加坡股市跌 2.5%，印度股市尾盘跌 1.7%，印尼股市跌 1.2%，马来西亚股市跌 1.3%，

汇丰或披露巨额次贷亏损

金融股依然损失惨重。除了日本以外，其他亚太区金融股也纷纷下挫。分析师表示，在华尔街更多金融机构披露因次贷危机而遭受的潜在损失后，投资人都出于规避风险考虑抛售金融股。

在香港上市的汇丰银行一度跌逾 3%，收盘跌 2.8%。摩根士丹利宣布下调对该股的评级，原因是其美国业务可能受到严重冲击。汇丰将在本周公布三季度业绩。华尔街日报称，汇丰可能需要为其美国次贷业务增加坏账准备。

《星期日电讯报》报道称，汇丰银行周三可能披露在美国次贷危机中遭受的更为严重的损失。报道称，该行将披露新增 10 亿美元损失可能比该行在第二季度因次贷危机产生的 20 亿美元更高。汇丰银行拒绝对此发表评论。

因持续遭受来自美国次贷部门的损失，汇丰银行今年上半年坏账高达 63.5 亿美元，比去年同期的 38.9 亿美元高出 63%。该行在今年 7 月底发布第二季度盈利报告时表示，坏账增加的幅度与预期一致，并对处理与美国住房市场问题相关风险的方式感到满意，但下半年处境会很艰难。……上海证券报

## 基金快讯

### ◆ 4 只基金 QDII 全部跌破面值

基金公司日前公布的净值显示，截至 11 月 9 日，已经发行的 4 只基金 QDII 产品全线跌破面值。其中，最早成立的南方全球精选基金净值为 0.967 元，刚刚成立的上投亚太优势基金净值为 0.936 元。

在分享全球投资机会的同时，国内投资者在风高浪急的海外市场“呛了一口水”。

海外市场大跌

进入 11 月以来，全球主要股票市场经历了明显的调整，其中香港市场的调整幅度较大。截至 11 月 9 日，国企指数 11 月以来跌幅达 11.8%，美国标准普尔 500 指数同期下跌 5.4%。11 月 2 日、5 日、8 日，恒生指数跌幅均在千点上下。

业内人士认为，近期全球市场下跌，主要是受美国次贷风波影响。受此拖累，以海外市场、尤其是香港市场为主要投资标的的基金 QDII 产品净值相继“潜水”。

全面分析市场前景

相对于前景扑朔迷离的美国市场，国内机构投资者对香港市场的未来相对乐观。

一位投资人士表示，“香港市场不会有太大问题。香港市场并不明显的贵，中国经济持续增长仍然可预期。”

对于香港市场近期的下跌，这位人士表示，香港市场几乎是美国市场的“影子”市场，每当美国股市下跌，香港市场往往跌幅更大。从个股表现来看，那些流动性好的股票遭受的卖空压力最大。国际对冲基金多用杠杆借贷融资，通过借股抛售来打压股价，然后再趁低吸纳。其实，国外机构对这些中资公司的盈利状况并不比国内研究机构更为深入。相信随着时间的推移，业绩良好的公司终将获得市场的广泛认同。

“继续做多”也是摩根大通董事总经理、中国研究部主管兼大中华区首席经济师龚方雄给出的投资策略。他在最近一份研究报告中指出，在全球利率较低、流动性过剩、中国经济增长强劲的情况下，投资人还是愿意付出高价来买增长的。预计 A 股市场明年的市盈率为 35 倍，明年的盈利增长可达 40% 左

右，所以 PE/G（估值除以盈利增长）不到 1 倍，而美国整体市场的 PE/G 为 2 倍。投资者在选择市场时，不仅看绝对估值，还要看盈利增长调整以后的相对市盈率。

龚方雄说，“港股的市盈率调整以后才 22 倍，而今年上半年中国的盈利增长超过 30%，所以它的 PE/G 远远低于 1 倍。”

瑞士信贷亚洲区首席经济分析师陶冬认为，全球资金正在由发达市场向新兴市场移动，这也是香港市场得以继续看好的重要原因。此外，德意志银行表示，香港证券市场未来的风险包括由美国导致的大规模卖出、A 股大幅回调等。

#### 基民可平静面对

面对基金 QDII 产品净值跌破面值这一情况，业内专家建议投资者平静面对，没有必要急于考虑赎回。首先，频繁申购赎回要花费不少手续费。其次，基金跌破面值只是短时间的，基金投资需要足够的时间，才能给出令投资者满意的业绩。第三，基金是长期投资产品，频繁的申购赎回不能体现出它的优势。

业内专家指出，对于个人投资者来说，投资海外市场，本来就是为了使自己的金融资产更加分散，在一定程度上抵御内地市场的波动。……中国证券报

## A 股市场

### ◆ 机构普遍认为行情已开始筑底

#### 五千点附近将筑底

银行存款准备金率的上调以及周边市场的下挫，导致 A 股指数周一走弱，风险进一步释放，采掘和有色金属行业指数领跌，房地产、餐馆旅游和金融服务业指数较为抗跌。牛市的三大基础并没有发生根本动摇，阶段性风险释放之后股指将逐渐企稳，尽管短线还有反复。预计一批前期提前下跌的品种有逆势弹升的迹象，上海本地股蠢蠢欲动。（申银万国）

#### 延续震荡筑底格局

上周末央行再度上调存款准备金率，受此利空因素影响，昨日两市再度延续前期调整走势，虽然在证券、地产、电子信息类板块走强带动下，下午市场跌幅有所收窄，然而两市成交量依然维持在 1300 亿的水平，在成交量有效放大之前，预计短期仍有进一步震荡筑底的过程。（方正证券）

#### 大盘需确认底部支撑

周一受存款准备金率调整以及周边股市大跌等影响，两市再现黑色星期一。短期市场在 60 日线下方运行，弱势特征较为明显。有色金属类个股的大幅调整表明空方力量有待进一步释放。不过，宝钢股份等前期超跌蓝筹股有所反弹给市场带来一定希望。由于目前估值水平依然处于高位，后市大盘仍需确认底部支撑。（华泰证券）

#### 短线反弹信号出现

周一在上调准备金率与全球股市大跌的双重利空冲击下，股指再度下挫，沪指在下探至 5032 点之后尾市温和回升。在周一大盘大跌中，多数个股仍下跌，但券商股普遍上涨。在中信证券放量大涨带动下，周一券商股出现红盘，是周一的热点。券商股的率先反弹，预示参股券商个股短线或有投资机会。（国海证券）

#### 政策累积效应显现

周一两市股指再度震荡下挫，整体来看，由于本周是一系列宏观数据公布的日子，市场对于进一步宏观调控的担心情绪在不断加强，而在中国中铁发行过程中，也将会对 A 股市场的资金面造成压力，短期市场趋势仍将处于震荡过程中，投资者应该保持谨慎态度，坚持价值成长型+估值优势的选股标准。

(万国测评)

反弹动能逐渐增强

周一市场出现了跳空低开、低位震荡的走势，上证综指大跌，但是日K线收出了长下影十字星。近期由于短线做空动能得到了极大释放，指数连续下跌后的反弹动能也将增强，大盘权重股如果能止跌，市场有望震荡上涨。主流热点：金融股。在下午的反弹中，金融股领涨作用非常明显，作为股指期货的重要筹码，值得密切关注。(北京首放)

短线有望超跌反弹

昨日大盘再度下跌，并且盘中创下了近300点的下探幅度，大盘继续运行在近期形成的下降通道之中，短期趋势仍不容乐观。值得关注的是，近几个交易日引领大盘下跌的均为基金重仓股，特别是权重股板块，五个交易日之后中石油将计入指数，筹码争夺战将会有序展开，有望带领其他个股走出调整状态。(杭州新希望)

反弹行情在酝酿中

周一大盘低开低走，上证指数向下逼近5000点整数，除少部分题材股逆势表现之外，多数个股继续呈现普跌特征，煤炭、有色、钢铁等板块与高价蓝筹股继续领跌盘面。尽管短期市场尚未完全企稳，反弹行情处在逐渐明朗和酝酿过程中，但投资者只有等待行情真正落地再行操作。(上海金汇)

关注成交量指标

昨日上证指数在低开后低位震荡，市场中一度出现许多个股非理性杀跌，致使成交量比上一个交易日有所放大。技术上来讲，预计短期大盘应有比较强劲的反弹，投资者可以利用成交量指标来跟踪主力资金的动作动向，对放量大幅杀跌，而基本面又向好的股票可以适量介入做反弹。而中期市场趋势仍将处于震荡过程中，投资者应该保持谨慎态度。……上海证券报

## 港股市场

### ◆ 摩根大通：AH股平均价差将收窄至35%

摩根大通中国证券市场部董事总经理兼主席李晶(JingUlrich)昨日在北京表示，如果内地QDII海外投资的势头能够持续，未来12个月内AH股价差加权平均值有望从目前的60%降至35%。

她进一步预测说，从现在到2008年年底，可能将有约900亿美元规模的内地QDII资金展开海外投资，其中至少有300亿美元将流向香港。李晶判断，在900亿美元的QDII资金中，基金将占400亿美元、证券公司将占50亿美元、银行将占150亿美元、保险公司将占300亿美元。

李晶表示，近日内地QDII对港股成交量有很大的影响，并推动香港市场整体市盈率上行，同时A股近日的调整幅度超过10%，AH股价差已经有所收窄。她认为，未来在两地上市的上市公司将越来越多，而且QDII投资港股势头不减，AH股价差慢慢收窄将成为中、长期趋势。

针对A股市场，李晶认为有关方面将通过三个渠道对市场进行调控：一，放行更多的资金到海外市场投资；二，加快新股上市并尽快引入股指期货；三，引导中国大型企业购买海外资产。

……中国证券报

## 其他市场

期货

### ◆ 推出股指期货有利市场发展

股指期货是20世纪80年代以来最为成功的金融创新产品，它在防范金融风险、平抑市场波动、丰富金融交易品种等方面发挥了重要作用，目前国际主要资本市场均有股指期货品种。目前，我国股指期

货在制度上和技术上的准备工作已基本完成，推出股指期货产品的时机日趋成熟。

随着我国经济的持续稳定发展以及市场化改革的不断推进，我国证券市场已经发生了根本性的变化，正在进入全新的发展时期，金融衍生产品的推出成为当务之急，投资者也需要多元化的投资品种和避险工具。股指期货作为以股票现货为标的的金融衍生品，在中国内地仍属新生事物，它的推出究竟会对股票现货市场产生什么影响，这已成为当前各方面关注的焦点。

期指的推出不是利空

从股指期货的内在机理来看，主要有以下两方面的特点：1、与股票现货市场相比，股指期货的价格能够快速反映市场信息，有助于完善股票现货市场的定价机制和价格发现功能，进而提高市场效率。2、股指期货为股票现货市场提供了风险管理的工具和平台，它通过套期保值、套利、投机等机制，实现风险在不同群体之间的转移，能够平滑投资者的风险分布曲线，提高整个社会的抗风险能力。

股指期货作为一个投资品种和风险管理工具，本身是中性的，它的推出对股票现货市场而言既不是重大利好，也不是重大利空，不会改变市场的长期趋势。研究表明，美国、日本、韩国、台湾、香港等地区推出股指期货后，股票现货市场基本维持了原先的走势。因此，股指期货推出后短期内可能会对股市形成一定的扰动，但主要仍将受市场总体态势及内在估值的影响，而且估值因素的影响更为重要。

从我国推出股指期货的时机来看，尽管自 2005 年年中以来沪深主要股指均上涨了 5 倍左右，鉴于我国宏观经济持续快速增长、人民币中长期升值趋势、流动性过剩、制度变革、人口红利等因素，目前我国证券市场的内在估值和外部环境依然向好，市场行情仍在牛市途中。此时推出股指期货，不会对 A 股市场向上运行的趋势产生实质影响。

对股市将产生深远影响

由于股指期货具有金融衍生产品的特性，它的推出必然会对我国股票现货市场产生重要而深远的影响，主要有以下几个方面：

其一，证券投资思维方式的变革。股指期货提供了风险管理工具，有助于投资者真正构建投资组合，降低系统性风险。另外，股指期货引入了做空机制，影响市场走势的因素比以前就更多了，投资者的投资思维和投资策略也必须适时转变，改单向思维为双向思维。股指期货推出后，一方面，市场估值更趋合理，股价不太可能再大幅超出其内在价值，否则，与基本面严重脱节的股票就会产生很多套利机会，投资者可以通过完整的交易机制对价值型股票长期持有，有利于培育价值投资理念；另一方面，只要趋势判断准确，做空也能获利，即在熊市中亦可赚钱。那些技术较高的专业投资者可以在股指期货和股指期货之间进行无风险套利交易，获取稳定收益。

其二，可以吸引增量资金进场，扩大股票市场规模，增强市场流动性。股指期货推出后，由于部分投资者需要对资产组合进行重新配置，故短期内可能会分流股票现货市场的资金，影响股票市场交易量。但从中长期来看，股指期货的推出使得股票交易机制更加完善，同时多了一种风险管理工具，将会吸引更多的稳健型资金参与股票投资。另外，利用股票现货和股指期货套利是一种风险较低的交易模式，能够吸引许多套利资金入市。因此，股指期货能够为市场带来大量新增资金，提高股票现货市场的活跃程度，推动股票现货和股指期货的交易量双向增长。美国、香港等市场的经验也验证了这一点，芝加哥商业交易所 1982 年推出 S&P500 股票指数后，股票现货和股指期货的交易量大幅提高；香港 1986 年推出恒生股指期货后，股票交易量当年就上升了 60%，此后股票交易量不断增加。

其三，有助于优化投资者结构。目前我国证券市场参与者仍以中小投资者为主，机构投资者的规模只占 40% 左右，由于各种原因，中小投资者大多以投机心态参与股市，显然不利于证券市场的长期健康发展。股指期货推出后，除了会增强市场的流动性和稳定性之外，也将提高证券市场的发展程度和层次，各种套期保值和套利行为将趋于活跃，中小投资者难以参与，这有利于改善我国证券市场的投资主体结构，大大加速机构化进程，使机构博弈成为市场投资的主流，我国也将像其他发达国家一样进入机



构投资者主导的时代。

其四，将提升大盘蓝筹股的投资价值。大盘蓝筹股具有股本巨大、业绩优良、派息率高、流动性强等优势，容易受到主流资金的青睐。股指期货推出后，机构投资者手中必须拥有充足的大盘蓝筹股筹码，才能具备调控股指的话语权。我国 A 股股指期货已选定以沪深 300 指数为标的，因此，以沪深 300 指数成份股为代表的大盘蓝筹价值股将成为今后投资者最为关注的焦点，它们的股价不仅要反映自身的投资价值，还要反映其作为超级大盘股的资产配置价值，是机构投资者不可或缺的核心配置资产。此外，机构投资者进行套期保值也需要配置许多大盘蓝筹股，并作为基础仓位战略性持有。尤其在股指期货正式推出前还会有抢筹效应，大盘蓝筹股将显现稀缺性溢价。今后投资者应积极关注沪深 300 指数的成份股，特别是主要成份股。

总之，股指期货的推出是我国金融证券市场不断走向成熟、与国际接轨的标志性举措，将对股票市场带来积极而深远的影响。由于股指期货存在巨大的杠杆效应，我们在看到其积极影响的同时，也应注意股指期货亦蕴含着较高的投资风险，普通投资者在进行股指期货实际操作之前，应当认真学习和理解相关规则及投资风险，根据自身风险承受能力来制定适宜的投资策略，切忌盲目操作。

……证券时报

## 黄金

### ◆ 千和黄金：上升动能不足多空双方发生转化

#### 盘面简述

上周五现货黄金继续调整，开盘 828.6，最高 839.0，最低 827.1，收盘 831.8。COMEX 期金 12 月成交 102425，比前一交易日减少 73360，未平仓合约 290372，比前一交易日减少 13974。

周边市场和背景分析、美林的隐蔽损失曝光，以及花旗集团(Citigroup)确认尚有 80-110 亿美元的损失需要被冲销，导致花旗银行首席执行官 Charles Prince 辞职，次级贷问题的升级强力打压了美国股市的表现，风险厌恶情绪引发进一步迸发。

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值为 75，预期为 80，创 05 年 10 月以来的低点。消费者信心数据增强了市场对美联储将会进一步降息的预期，令美元承压。

依托坚实的基本面因素和投资者逢低吸纳买盘推动，原油期货价格并没有因高位的获利了结打压出现大幅回落，油价大幅下调后缓慢回升，依旧站在 95 上方。

#### 走势分析

市场还没有消化此前次级贷问题造成影响，信贷市场又传噩耗。市场再度笼罩在次级抵押贷款的阴影之中，短期市场矛盾的焦点也开始发生转移。市场厌恶情绪的激增严重挫伤了美国股市，大量资金开始逃离股票市场，一部分投机资金瞄准了连续下挫的美元，适时地入场缓解了美元的压力。而黄金市场在高位调整的过程中，一部分多方受到市场恐慌情绪的影响，开始在高位砍仓，虽然受避险资金推动金价上周五仍然维持在高位震荡，但是连续冲 850 未果，市场做多的热情开始减弱，连续三根上影线的 K 线表明上攻的动能明显不足，多空双方开始发生转化。同时日 K 线偏离下方均线过多，布林线短期指标也严重超标，技术面上调整的要求强烈。

#### 操作建议

在基本面依旧向好的环境下，调整为投资者提供了低位买入的机会。不过由于前期拉升过快，在 800 上方并没有所谓牢固的支撑位，做多时仍需谨慎控制好仓位。连续下跌的过程中也可少量介入跟空。支撑位 811/804，阻力位 820/826。

……新浪

## 期货市场价格一览

期货品种	前收盘	收盘价	涨跌 (%)
纽约 WTI 原油	96.32	93.62	-2.80
伦敦布伦特原油	9279	9318	0.42
上海期铜	62050	62200	0.24
上海期铝	18180	18280	0.55
国际黄金	831.30	803.20	-3.38
国际白银	15.42	14.58	-5.45
伦敦铜	7021.00	6779.00	-3.45
伦敦铝	2565.00	2527.00	-1.48
伦敦锌	2719.50	2640.00	-2.92
伦敦铅	3504.50	3487.00	-0.50
纽约期糖	10.03	9.96	-0.70
芝加哥大豆	1043.00	#N/A ND	#VALUE!
芝加哥玉米	386.75	#N/A ND	#VALUE!
纽约棉花期货	64.64	63.12	-2.35

数据来源路透社，截至为 2007 年 11 月 13 日

## 财富生活

## ◆ 我们离中产阶级有多远

网上在大动干戈地讨论白领和白领收入，闹了半天，发现招来祸水的由头，很可能是个“假新闻”。社科院新闻发言人出来辟谣，说人家根本没有以官方形式发布所谓的“2007 年全国主要城市白领工资标准”。看起来大家似乎为一个“子虚乌有”的东西浪费了表情，可这事之所以闹得沸沸扬扬，关键不在报告的发布者是谁，而在于“收入”这个敏感词。

对白领收入标准质疑的缘由，是因为五千、八千这样看起来并不算低的薪水，并不足以让白领们过上体面生活。在急剧上涨的物价、房价和通货膨胀面前，他们的生活正在“下流化”。

比方说，大约 5 年前，我还真能以白领自居，算不得富人但至少不穷。四环内 5000 元左右一平方米的房子，可以依靠银行贷款，首付十几万元，买个三居室。可当房价涨到快两万元的时候，三个月的薪水，可能连一平方米的房子都买不到。而放在银行的那点积蓄，又在贬值。这时候就会有强烈的被剥夺感，感觉生活水平在下降，领子倒还是白的，却已经被所谓的中产阶层甩了出来，

我不知道中国的白领到底有多少，某种意义上，它应该是中产阶层的代名词。扩大中产阶层，建设所谓的“枣核型”社会，是我们的一个目标。但当白领们在“下流化”的压力下忧心忡忡，中产阶层的剥夺感越来越强烈之时，这个社会能不能发展还真是个问题。

不能否认，中国人越来越有钱，来自官方不同渠道的统计数字都能说明这一点。只是这些钱大部分到了谁手里，不言自明。平均工资多少、平均收入增长这类概念，有很大欺骗性，算不得数。并且相对于房价上涨、生活成本增加、通货膨胀等因素，增加的那点儿钱管不了多大用。一方面，是钱多了，可生活质量并没有得到根本改善，甚至在降低；另一方面，是真正的有钱人在增多，财富越来越集中在他

们手里。

前些日子看到美林公司的一份报告，说中国已有 34.5 万个人资产（不包括自有住房和汽车等）超过 100 万美元的富裕人士，其中金融资产在 3000 万美元以上的超富裕人士接近 5000 人。这个数字，估计会以每年 12% 的速度递增。

这意味着中国有几十万的千万富翁。请注意，是金融资产。不追究其财富的最初来源，以钱生钱肯定是财富快速增值的捷径。而金融资本发挥巨大效应的结果之一，是穷人越穷，富人越富。

这两天，大家将白领收入标准当谈资，批评抱怨愤愤不平之时，回归 A 股的中石油首日挂牌，涨幅高达 163.23%。你在斤斤计较收入 5000 元够不够花，金融资本的拥有者一天之内，可能就赚了几十上百万元。

我不懂股市，可我知道中国想赚钱的穷人富人们，都想在金融市场挖挖金。老头老太太们连养老金都拿了出来背水一战，结果呢？你可能赚了几千上万元，但在相同股票相同涨幅的前提下，财富最终被有钱人扫进口袋。同样是成几何数增长，基数 10 万和基数 100 万，无法同日而语。

鸿沟难越。如果因为“本钱”的大小而导致财富赢利不同的话，倒能接受。可问题的关键在于，大家拥有的“本钱”，也就是在获取财富的“第一桶金”时，就缺少公平。换句耳熟能详的话，财富的第一次分配并不公平。从不平等的起点到不平等的结果，差距只能越来越大。那些个希望成为社会中间层的人们，迅速向底层下滑。看起来是有一大群白领，中产阶级这个概念听起来也像模像样，一面对现实的生活压力和贫富差距，统统土崩瓦解。

就在白领收入标准遭人攻击的同时，中国青年报社会调查中心和新浪网的联合调查表明，97% 以上的受调查者认为目前的个税起征点不合适，期待将其调高。

公众要求减税。这是个老话题，从前些年调整个税起征点到最终 1600 元起征点的确立和实施，有关减税的议题从来没消停过。没税政府办不了事，百姓所能享受的公共服务无法提高，可税怎么征、征谁的，更直接关系百姓的穷富。作为一种重要的财富分配和调节手段，税收起着缩小贫富差距的作用。可正如大家所说的，目前的税收并没有完全起到“劫富济贫”的作用，收入并不高的老百姓，成了纳税主体。

这其实也是关于分配公平的议题。如果没有现实的制度保障分配的公平，那就只能眼见穷人哭、富人笑、中产小白领们焦虑不安。而据说穷人越穷富人越富是世界的趋势，我们无法逃避。那只能寄希望在分配财富时，有一个相对公平的起点。  
……中国青年报

#### 风险提示:

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，  
但不保证最低收益，投资有风险，过往业绩并不代表将来业绩。

### 免责声明

本报告由东方基金管理有限责任公司制作，仅供中华人民共和国境内的专业投资者使用。本公司在中华人民共和国证券监督管理委员会的监督管理下进行日常投资运作，受中华人民共和国法律所管辖，遵守中华人民共和国各项法律。任何人不得以本报告为基础从事违背中华人民共和国法律之行为。

未经本公司明确的书面许可，任何人不得对本报告及其部分内容进行任何形式的复制、引用、发布、传播。本文提供的所有信息仅作为传播用处，决非建议以此信息作为任何特别的交易策略。本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管本报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但是我们并不对其准确性或完整性提供声明或保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。本公司也不对任何人因使用本文提供信息而引致的损失承担任何责任。