

可交换债成稳市“定心丸”

降低“大小非”减持压力

本报综合消息 被视为解决“大小非”问题新政的可交换公司债券发行通道已经正式打开。可交换债业务的推出,让“大小非”股东多了一种市值管理、债务融资的工具。对投资者而言,则多了一种新的固定收益类投资产品。

国泰君安证券债券部经理姜超认为:“可交换债券由预备交换的股票足额担保,发行时的担保市值为债券融资额的 1.4 倍,加上发债本身的高门槛,这将大大降低投资者损失本金的风险。”

海通证券高级分析师谢盐分析说,对于“大小非”股东,可交换债为他们提供了既不减持又能融资的新鲜渠道,表明管理层对“大小非”问题的高度重视,这是对二级市场发出的正面讯息,有助于消除不必要的恐慌心理,起到市场“定心丸”的作用。

据测算,在目前上市的 1600 家公司中,约 60%的股票满足质押发行可交换债的要求。可交换债的发行规模占市场总体减持规模的 20%至 40%,2008 年可交换债的发行规

模为 271.95 亿元,2009 年的规模是 3239.81 亿元。这意味着至少有 20%希望减持的“大小非”可能会借道可交换债。

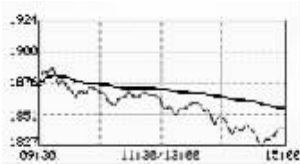
业内人士认为,在当前市场低迷的背景下,上市公司股东发行可交换债的热情不会太高。出于对产业发展状况的了解,构成大部分“大非”的产业资本会倾向于认为当前的股价低估了其产业价值,因此对股价有向上走的长线预期。这种预期使其在发行可交换债上持谨慎态度。

对于“小非”而言,可交换债的

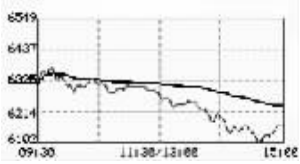
发行门槛稍显严格。证监会要求发行可交换债的股东最近一期末的净资产额不少于 3 亿元,且最近 3 年可分配利润不少于公司债券一年的利息。这使得“小非”不太可能成为发行主体。

发行可交换债涉及债券利息、发行审批等成本因素,而且未来有政策变动的可能,因此上市公司股东中虽咨询者多,但真正发行时还会有不少顾虑。所以可交换债的推出能否达到预期目的,还有待进一步观察。(陶俊洁)

■沪深股指



上周五上证综指开盘1875.63点,最高1888.10点,最低1825.53点,收盘1839.62点,跌幅1.92%,成交 317.05 亿。



上周五深成指开盘6317.51点,最高 6370.54点,最低6093.75点,收盘 6158.95点,跌幅2.63%,成交 125.61 亿。

■沪 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
太工天成	6.67	10.07%
狮头股份	3.72	10.06%
北方创业	6.16	10.00%
中铁二局	5.27	9.34%
三峡新材	3.14	9.03%

■深 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
江苏琼花	2.93	10.15%
华馨实业	2.83	10.12%
国际实业	7.02	10.03%
京新药业	4.61	10.02%
烟台氨纶	19.62	9.98%

■沪 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
华发股份	8.98	-10.02%
招商银行	12.14	-10.01%
华联综超	7.56	-10.00%
恒源煤电	11.28	-9.98%
日照港	5.15	-9.97%

■深 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
华天酒店	6.62	-9.93%
飞亚股份	3.47	-9.40%
银河动力	2.51	-9.06%
海虹控股	4.07	-8.54%
中联重科	11.58	-8.46%

■板块涨幅前五

行业名称	日涨幅
通信	-0.28%
医药	-0.30%
交通设施	-0.50%
化工化纤	-0.64%
工程建筑	-0.71%

■环球股指(截至上周五 18 时)

名称	点数	涨跌幅
恒生指数	12618.38	-8.30%
日经指数	7649.08	-9.60%
伦敦指数	3883.36	-5.00%
道琼斯	8378.95	-3.59%
纳斯达克	1552.03	-3.23%

■人民币汇价

币种	中间价
1 美元	6.8357元人民币
1 港元	0.88147元人民币
100 日元	7.0286元人民币
1 欧元	8.7945元人民币
1 英镑	11.0222元人民币

征稿启事

欢迎提供财经、理财类稿件, 电子邮箱:zkwbj@126.com

金融地产领跌大盘

沪指跌 35 点

本报综合消息 上周五沪指开盘 1875.63 点,最高 1888.10 点,最低 1825.53 点,收于 1839.62 点,下跌 35.94 点,跌幅 1.92%,成交额317.05 亿元;深成指开盘 6317.51 点,最高 6370.54 点,最低 6093.75 点,收于 6158.95 点,下跌 166.35 点,跌幅 2.63%,成交额125.61 亿元。

当日沪深两市股指低开震荡,午后跳水,全天弱势收盘,成交缩量。两市板块仅工程建筑上涨,涨幅 0.97%,其成份股中铁二局放量飙涨 9.34%是主要原因。银行板块跌幅 5.17%,成份股招商银行跌停。房地产板块的意外下跌是当日盘面走低的原因之一。

大盘当日一直维持震荡走低态势,个股大部分下跌,成交量保持小量水平,近期震荡格局很难改观,1800 点跌破仅是时间问题,缺乏安全的操作机会,建议投资者保持谨慎,短线随机应变。(小乐)

暂免征收个人证券交易所得税

本报综合消息 为了维护资本市场的稳定健康发展,根据个人所得税法有关规定,经国务院批准,财政部、国家税务总局决定自 2008 年 10 月 9 日起,对证券市场个人投资者取得的证券交易结算资金利息所得,比照储蓄存款利息所得,暂免征收个人所得税,即对证券市场个人投资者的证券交易结算资金在 2008 年 10 月 9 日后(含 10 月 9 日)孳生的利息所得,暂免征收个人所得税。(韩洁)

前三季度中国贷款增加 3.5 万亿元

本报综合消息 中国人民银行行长周小川昨日向全国人大常委会作关于加强金融宏观调控情况的报告时说,今年前三季度贷款增加 3.5 万亿元,同比多增 1201 亿元。

2008 年 9 月末,广义货币供应量 M2 同比增长 15.3%。通货膨胀形势有所好转。CPI 同比涨幅已由 2008 年 2 月份 8.7%的高点逐步回落至 9 月份的 4.6%。

周小川说:“总的来看,国民经济运行符合宏观调控预期的方向。”(邹声文)

蒋定之：美国金融危机带来九点警示

中国银监会副主席蒋定之在中欧经济论坛上表示：

本次美国金融危机带来九点警示——

警示一：要当心金融创新过度带来的风险

警示二：要当心投资者心中无数和过度投机带来的风险

警示三：要当心市场无序和放松监管带来的风险

警示四：要当心资本无序。忽视存款业务而带来的风险

警示五：要当心高回报掩盖下的套转风险

警示六：要当心投资集中度过高带来的风险

警示七：要当心投资决策过度依赖抽象的数学模型而导致的风险

警示八：要当心高激励离开合规边界带来的风险

警示九：要当心金融活动背离服务经济职能带来的风险

本周猜想

金融股将进一步走低

猜想一：金融海啸新冲击波将带来压力

概率：70%

点评：虽然金融海啸中心的美股近期渐有企稳的特征,但可惜的是,余波的冲击力并未降低,上周亚太股市大幅回落,无疑会抑制 A 股市场的走势。如果亚太股市本周进一步疲软,不排除 A 股市场出现补跌的可能。

猜想二：金融股将走低

概率：65%

点评：近期金融股面临着两大压力,一是港股的调整使得金融股

的比价效应所带来的压力渐显,因为 H 股调整所带来的压力较大。二是市场对银行股的不佳预期。由于券商股的估值高企一直为市场所诟病,所以,短线金融股的股价重心仍有下降的趋势。

猜想三：铁路建设股继续反弹

概率：70%

点评：上周铁路建设股先抑后扬,主要是因为中国铁建、中国中铁受到汇兑损益的影响而大幅回落,从而使得市场对铁路建设股的前景产生担忧。由于铁路建设规模进一步扩大,上周末传出 2 万亿元

的铁路建设计划的信息,在此牵引下,中国中铁等铁路建设受益概念股大幅走高。故中国南车、中国中铁等品种仍可跟踪。

猜想四：年底将迎来 ST 股重组行情

概率：65%

点评：每到年底,ST 股就会出现年底保牌大战,毕竟目前上市公司壳资源依然值钱,而且不少 ST 股是国有控股上市公司,ST 股一旦退市将影响当地投资环境,所以 ST 股会因资产重组获得股价反复活跃的机会。(秦洪)

国企高管薪酬不能高得“不道德”

现行国企高管薪酬制度发端于 2002 年,规定国企高管薪酬与职工平均工资的比例不能超过 12 倍。实践证明,这一规定已被粗暴地虚置,一些国企高管的薪酬动辄是普通职员的数百倍。

当前,薪酬悬殊存在两种情况,一是企业内部,一是企业之间。换言之,不同行业的国企高管,也存在其薪酬标准差距过大的现象。有的垄断企业,企业高管薪酬即便与企业效益、职工薪酬挂钩,其薪酬也

是天价,这就要求垄断企业的高管薪酬应与国家的工资水平挂钩。

同时,规范国企高管的高薪问题还要盯着高管的隐性福利。正如全国人大常委会委员郑功成说,一些垄断行业不光是工资高、奖金高,职业福利水平也很高,有的公司光是公积金一个月就可以达到几千元,而有的国有企业职工可能没有任何职业福利。

此外,还要明晰的是,一些国企高管的身份具有多重性,既享受

体制内的风光,又享受体制外的好处,既不是纯粹的官员,也不是真正的职业经理人,却能在官员和职业经理人的角色中各取所需,腾挪转换,好处尽享。这种情况下给以相对市场化的薪酬是很危险的。

世界银行主计官兼副行长法耶泽尔·乔杜里曾表示,有些公司的高管薪酬水平已经高到了“不道德的程度”。因此,期待高管薪酬早日与国家工资水平挂钩。

(王石川)