

引入一级交易商,提高大宗交易系统运行效率 有利于加快A股市场机构化进程

上海证券交易所《大宗交易系统专场业务办理指南(试行)》已经发布。估计,深圳证券交易所有关大宗交易系统专场业务办理的试行制度也会出台。

基金管理公司和多数证券公司,有自营和客户资产管理业务资格的证券公司,有望最早成为上海证券交易所大宗交易系统专场合格投资者。

同时,股票市场的一级交易商制度也离我们越来越远。上海证券交易所《大宗交易系统解除限售存量股份转让业务操作指引》规定:“将本所其他业务中业已存在的一级交易商制度引入大宗交易系统业务,以提高大宗交易系统的运行效率。规定一级交易商应当承担与本所约定的义务。”

目前,按上海证券交易所《固定收益证券综合电子平台交易试行办法》的规定,有13家机构为一级交易商;按上海

证券交易所《交易型开放式指数基金业务实施细则》的规定,有20多家证券公司为一级交易商。一级交易商通常由一些具备相当资金实力和市场信誉的证券公司担任,必须为某金融产品连续报出买价和卖价,还必须用自有资金或库存证券,无条件地按自己所报出的买价或卖价,买入或卖出投资者(或其他一级交易商)指定数量的金融产品。如,《固定收益证券综合电子平台交易试行办法》第十一条规定:“一级交易商对固定收益证券做市时,应选定做市品种,并报所确认。”“一级交易商至少应对在平台上挂牌交易的各关键期限国债中的一只基准国债进行做市。”第十三条规定:“一级交易商在平台交易期间,应当对选定做市的特定固定收益证券进行连续双边报价,每交易日双边报价中断时间累计不得超过60分钟。”

股票市场如果借鉴特定

固定收益证券一级交易商制度,就会对相关证券公司提出更高的要求。《大宗交易系统专场业务办理指南(试行)》规定:“合格投资者直接进入市场参与交易”,可以“直接获取专场的转让意向信息”,“直接与发起方中介机构洽谈转让的价格和数量”,“直接与发起方的中介机构洽谈交易佣金的比例及支付方式”。因此,成为合格投资者,可能是券商努力的方向。以往,证券公司自营业务往往亏损,股票一级交易商制度推出后,给证券公司带来机遇,同时也伴有风险。如果在2007年10月份推出股票一级交易商制度,那么,证券公司当不当中国石油油公司可能不成为信心不足;中国石油油如果有了做市商,做市的证券公司可能面临深度“套牢”。此外,解除限售存量股份中,有一部分为绩差公司股

份。这些公司很难找到一级交易商为其做市。因此,股票一级交易商制度只能尝试着徐徐推进。近期股票一级交易商制度对解除限售存量股份转让业务的推动作用,也难以很快显现。

内地市场的大宗交易平台,与境外不一样。内地市场机构投资者持有股票的比例要比境外市场低一些;内地大宗交易平台尚未建立股票池。前者需要积极发展合格投资者,后者需要股票一级交易商做市。监管部门和证券交易所对解除限售存量股份转让的机制有所调整,主要是想起两个方面的作用。就近期而言,表明希望能够缓解“大非”、“小非”减持的压力,即通过大宗交易平台使投资者预期稳定一些,能够减少市场的冲击压力或者说冲击成本。就长远来看,则有利于通过发展合格投资者,实现个人投资市场向机构投资者市场的转变。 周到

大宗交易难以消除解禁压力

朝三暮四,还是朝四暮三?表面看来变化很大,实质没有任何改变。

上证所5月28日出台的《大宗交易系统专场业务办理指南(试行)》,其本质就是一场朝三暮四的游戏。

大宗交易的短期好处很明显,不会对二级市场的价格形成冲击。因为申报受理时间为每个交易日15:00-15:30,申报价格在当日竞价时间内已成交的最高和最低成交价格之间确定。大宗交易方便战略投资,投资者可以通过批发价和佣金折扣获得实惠。大宗交易类似于我国特有的做市商制度,对于建立批发市场,提高要约收购的市场效率有好处,也使交易信息更加透明。

但大宗交易无法从根本上缓解大小非解禁压力。新规的目的是为了活跃大宗交易市场,增加合格投资者,降低合格交易

者的门槛,改大宗交易“一对一”为“多对多”。但是,不管是“一对一”交易,还是“多对多”交易,大宗交易市场再活跃,也不能改变如下事实,即通过大宗交易获得大笔股权的投资者最终还是会通过二级市场实现利益最大化。不管中间利益怎么分配,利益链条上增加了多少受益者或者风险共担者,二级市场的投资者还是最后的扛鼎者。大宗交易平台的惟一作用,是延迟二级市场承压的时间,而不会彻底消除二级市场的压力。上证所新规没有从源头上解决问题。并且,中间交易成本越高,在二级市场的获利要求也就越高。

一个新的名词“过桥减持”,显示大宗交易市场“过桥”出现,将新规的尴尬暴露无遗。证监会规范大小非减持新规颁布以来,不仅是中小板的股票,工商银行、中国人寿、中国

神华等“新老划断”后IPO上市的大盘蓝筹股,大宗交易也十分活跃。工行、平安等9家实际成交,中石化、招行等4家亦有买入意向单。无论蓝筹股还是中小板公司,都成为“股托”的消费者。得到好处的是交易撮合者等中介机构,各类券商成为最大受益者。

上证所之所以出台新规,既有减轻大小非解禁的压力考虑,恐怕也有以一揽子做大批发交易、在一级市场与二级市场建立防火墙的考虑,对后一目的有关方面不便明言,只能步步推进。大家心照不宣摸索前进的结果是,大小非解禁节奏越来越慢,使用过桥减持法越来越多。这不能视为管理层与交易所的新规已经发挥了作用,恰恰相反,目前语焉不详的新规使相关投资者的行为越来越趋投机,投机的隐蔽性越来越强。 叶檀

让想走的“大小非”先走掉

在所有类型的限售股中,解禁后最想走的是“小非”和首发配售股,最不想走的是控股股东的“大非”。

目前的现实情况是,“大小非”在支付出资股红利,并达到解禁条件之后,在遵从契约的原则下市场并不能完全阻止解禁限售股的流通。所能做的只是通过一些规范条例和大宗交易等措施让限售股的减持行为更有序些,从而尽可能地避免某些时段的股市受到“大小非”的集中轰炸。

实际上,如果过多地设置障碍把想走的解禁限售股强留下来,将会形成股市的一大新隐患,只要这个隐患存在,市场就很难形成新的盈利模式,行情表现也不会好到哪儿去。反之,经过一段时间的疏导和消化,等到想走的“大小非”走得差不多了,市场留下的只有两种性质的股份:一是“打死不愿意出售”的控股股东,其中又以国有股股东为主;二是除控股股东所持股份之外的全流通股。在股份性质单纯后,市场有了形成新盈利模式的条件,国有股市值考核体系也有了推行的环境。大股东权益最大化,或者是大股东与流通股股东共赢机制下的驱动性行情也就能水到渠成。 阿琪

稳定市场急需三大政策

发生在四川汶川的大地震,造成了巨大的生命与财产损失,也给股市的现实运行带来了重大影响。地震对股市的最主要影响,是震断了股市的反弹通道,挤缩了股市的反弹空间,冲淡了股市的奥运预期,进而导致市场的短期不确定性明显增加。在市场呈极度弱势并且可能导致“4·24”救市面临失败危险的情况下,稳定股市已成为当务之急。要达到稳定股市进而稳定预期的目的,应该果断采取三个方面的重大政策。

第一个政策是挽救权重股。目前,市场的权重股走势极弱,大都已接近3000点时的股票价位。要挽救市场,就必须挽救权重股。在挽救权重股方面,一方面是要尽快推出股指期货或者明确推出股指期货的时间表,从而使权重股从市场的弃儿变成市场的宠儿;另一方面是要尽快调整中石油、中石化等因价格管制而导致业绩恶化的相关股票的税收政策,尽快调整资源税的起征点。笔者一直强调,救市不救第一权重股,那就很难有效地激发市场人气,也就很难使股市真正走出困境。

第二个政策是进一步降低印花税并启动对券商的再贷款政策。印花税的下调仍有很大空间,可采取降低、单边征收乃至完全取消的办法,进而对处于体制转轨中的A股市场提供政策支持。在股权分置改革的初期,央

行对很多券商提供了再贷款,给股权分置改革提供了巨大支持。在股权分置改革进入到关键时刻并且面临天折风险的情况下,对股权分置改革的政策支持力度应该明显加大,而向金融机构提供再贷款,就很难是恢复市场信心的一个良策。同时,去年多征的1000多亿的印花税并没有纳入国家预算,应该把这部分钱拿出来建立市场平准基金并公开入市。

第三个政策是要进一步研究大小非问题的解决办法并提出有效的解决途径。比较可行的思路是,国有股的大小非推迟5~10年解禁和减持,以大力纾缓市场面临的沉重压力并且给市场带来希望和预期。对于非国有股中控股股东不会减持的部分,也要尽快确定并且明确,否则就会鱼龙混杂,引起整个市场对大小非问题的过度恐惧。

必须看到,市场现在正处于极度的彷徨与迷惘之中,在这种情况下,迫切需要来自制度与政策的强力支持。政策与制度的支持不仅是要挽救市场,更重要的是要挽救股改,推动中国股市走向市场化的制度跨越过程。“6·24”行情的跳空缺口经过三个月的运行才封闭,如果这一轮的走势很快就完全封闭了“4·24”的跳空缺口,那对市场信心就会带来重大打击,市场的弱势格局就会继续维持并且将大大增加改变市场趋势的难度。 韩志国

ICBC 中国工商银行

业务系统升级公告

尊敬的客户:

我行将于2008年6月11日凌晨0:00至2:00期间,我行ATM、POS、多媒体自助终端、网上银行、银信系统等相关业务将受到影响,请您提前做好安排。

在此期间如遇到问题,请拨打或有偿咨询热线:025-83263419,如需办理紧急挂失业务,请拨打021-95588。

感谢您对我行工作的理解和支持,由此给您带来的不便,敬请谅解。

中国工商银行江苏分行
二〇〇八年五月三十一日

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	简评
600256	广汇股份	16.15	16.59	16.01	16.35	1.68	70478	继续震荡上行,主力资金看好,持有。
600257	湖南水殖	6.28	6.56	6.28	6.34	-0.21	119829	有反弹的迹象,逢高可适当减仓。
600258	首旅酒店	28.25	29.09	28.26	28.87	0.98	6022	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600260	浙江广厦	12	12.26	11.82	11.98	-1.16	13584	上档均线压力,量能不大,短期可适当减仓。
600262	北方股份	8.9	9.08	8.48	8.97	3.22	68904	继续反弹,量能不大,短期可适当减仓。
600263	海南发展	11.4	11.43	10.96	11.17	-1.93	31854	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600265	中航地产	11.06	11.33	10.93	11.03	-3.02	36183	上档均线压力,量能不大,短期可适当减仓。
600266	海南矿业	14.55	15.19	14.52	15.01	3.45	89634	继续反弹,量能不大,短期可适当减仓。
600267	海越能源	18.8	19	18.1	18.76	-0.58	41920	量能不大,短期可适当减仓。
600268	海南橡胶	19.08	19.09	18.1	18.62	0.27	3285	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600269	赣粤高速	12.61	12.59	12.26	12.16	-2.36	27928	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600270	华鲁恒升	11.59	11.84	11.5	11.83	2.34	18623	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600271	航天信息	28.02	29.35	28.02	28.87	1.3	8799	量能有所缓解,短期或有反弹。
600272	开开实业	7.94	8.14	7.65	8.08	2.8	13383	继续反弹,量能不大,短期可适当减仓。
600273	ST华联	4.05	4.1	3.94	4.01	-0.37	63515	上档均线压力,量能不大,短期可适当减仓。
600274	恒顺医药	39.83	40.88	39.52	40.76	3.19	4929	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600277	亿利科技	12.5	12.79	12.03	12.34	-2.53	11708	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600278	东百集团	8.94	9.35	8.76	9.21	4.19	13333	上档均线压力,量能不大,短期可适当减仓。
600279	南京高科	18	18.28	17.81	18.09	-0.28	2429	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600281	太原重工	9.39	9.58	9.09	9.24	-1.7	83243	上档均线压力,量能不大,短期可适当减仓。
600282	南方股份	7.77	7.84	7.54	7.67	-0.13	55266	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600283	鲁南制药	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	继续反弹,量能不大,短期可适当减仓。
600284	津滨发展	13.52	13.69	13.28	13.45	0.22	9382	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600285	烟台发展	8.75	8.96	8.5	8.9	1.37	29457	继续反弹,量能不大,短期可适当减仓。
600287	山东舜天	7.69	8.16	7.48	8.02	2.95	62518	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600288	中远航运	16.1	16.37	16.3	16.39	-0.41	71797	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600289	中兴通讯	16.9	17.36	16.3	16.39	-0.41	17197	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600290	华电国际	26.4	26.9	24.98	25.77	-2.86	8825	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600291	南方航空	15.88	16.3	15.58	16.03	0.75	28619	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600292	三友集团	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600293	鲁泰股份	6.88	6.88	6.42	6.78	0.3	32132	继续震荡,量能不大,短期可适当减仓。
600295	鄂尔多斯	20.51	21.16	20.45	20.46	-0.92	121447	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600297	烟台发展	10.1	10.43	10.01	10.23	0.69	8286	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600298	安泰集团	14.3	14.48	14.1	14.65	1.33	10991	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600299	烟台发展	13.01	13.49	12.92	13.24	0.72	13081	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600300	烟台发展	6.81	6.95	6.68	6.87	0.73	19792	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600301	烟台发展	9.5	9.67	8.89	9.16	-0.78	22325	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600302	烟台发展	5.9	5.94	5.73	5.86	0	12966	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600303	烟台发展	26.98	27.6	26.6	27.3	0.94	16249	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600305	XD福耀玻璃	12	11.33	11.54	0.6	-0.46	4586	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600306	烟台发展	14.02	14.59	13.93	14.28	3.35	60000	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600307	烟台发展	15.2	15.54	15.16	15.4	0.39	42908	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600308	烟台发展	9.35	9.95	9.39	9.87	0.42	38974	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600310	烟台发展	21.68	21.98	21.21	21.39	-1.88	53041	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600311	烟台发展	18.45	19.5	17.8	19.46	1.94	24838	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600312	烟台发展	8.49	8.79	8.09	8.27	-0.61	296707	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600313	烟台发展	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600315	烟台发展	6.62	6.72	6.46	6.59	-0.45	32344	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600316	烟台发展	15.2	15.54	15.16	15.4	0.39	42908	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600317	烟台发展	14.3	14.48	14.1	14.65	1.33	10991	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600318	烟台发展	6.81	6.95	6.68	6.87	0.73	19792	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600319	烟台发展	9.5	9.67	8.89	9.16	-0.78	22325	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600320	烟台发展	5.9	5.94	5.73	5.86	0	12966	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600321	烟台发展	26.98	27.6	26.6	27.3	0.94	16249	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600323	DR海南航空	16.1	16.37	16.3	16.39	-0.41	71797	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600325	烟台发展	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600326	烟台发展	15.88	16.3	15.58	16.03	0.75	28619	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600327	烟台发展	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600328	烟台发展	6.88	6.88	6.42	6.78	0.3	32132	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600329	烟台发展	20.51	21.16	20.45	20.46	-0.92	121447	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600330	烟台发展	10.1	10.43	10.01	10.23	0.69	8286	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600331	烟台发展	14.3	14.48	14.1	14.65	1.33	10991	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600332	烟台发展	6.81	6.95	6.68	6.87	0.73	19792	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600333	烟台发展	9.5	9.67	8.89	9.16	-0.78	22325	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600334	烟台发展	5.9	5.94	5.73	5.86	0	12966	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600335	烟台发展	26.98	27.6	26.6	27.3	0.94	16249	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600336	烟台发展	12	11.33	11.54	0.6	-0.46	4586	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600337	烟台发展	14.02	14.59	13.93	14.28	3.35	60000	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600338	烟台发展	15.2	15.54	15.16	15.4	0.39	42908	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600339	烟台发展	9.35	9.95	9.39	9.87	0.42	38974	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600340	烟台发展	21.68	21.98	21.21	21.39	-1.88	53041	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600341	烟台发展	18.45	19.5	17.8	19.46	1.94	24838	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600342	烟台发展	8.49	8.79	8.09	8.27	-0.61	296707	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600343	烟台发展	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600344	烟台发展	6.62	6.72	6.46	6.59	-0.45	32344	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600345	烟台发展	15.2	15.54	15.16	15.4	0.39	42908	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600346	烟台发展	14.3	14.48	14.1	14.65	1.33	10991	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600347	烟台发展	6.81	6.95	6.68	6.87	0.73	19792	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600348	烟台发展	9.5	9.67	8.89	9.16	-0.78	22325	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600349	烟台发展	5.9	5.94	5.73	5.86	0	12966	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600350	烟台发展	26.98	27.6	26.6	27.3	0.94	16249	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600351	烟台发展	12	11.33	11.54	0.6	-0.46	4586	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600352	烟台发展	14.02	14.59	13.93	14.28	3.35	60000	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600353	烟台发展	15.2	15.54	15.16	15.4	0.39	42908	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600354	烟台发展	9.35	9.95	9.39	9.87	0.42	38974	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600355	烟台发展	21.68	21.98	21.21	21.39	-1.88	53041	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600356	烟台发展	18.45	19.5	17.8	19.46	1.94	24838	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600357	烟台发展	8.49	8.79	8.09	8.27	-0.61	296707	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600358	烟台发展	10.2	10.54	9.99	10.29	2.87	10921	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600359	烟台发展	6.62	6.72	6.46	6.59	-0.45	32344	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600360	烟台发展	15.2	15.54	15.16	15.4	0.39	42908	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600361	烟台发展	14.3	14.48	14.1	14.65	1.33	10991	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600362	烟台发展	6.81	6.95	6.68	6.87	0.73	19792	前期附近曾受支撑,上行动能较强。
600363	烟台发展	9.5	9.67	8.89	9.16	-0.78	22325	