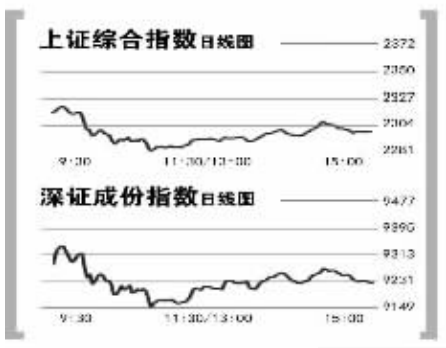

股票市场	现价	涨跌	股票市场	现价	涨跌
上证综合指数	2297.67	-29.05	上证50指数	1861.26	-40.67
深证成份指数	9226.64	-86.49	中证100指数	2492.42	-44.94
沪深300指数	2575.05	-38.05	深证100指数	3384.91	-34.71
中证500指数	3543.81	-24.71	深证300R	3239.07	-29.13
中小板指数	4711.27	-19.68	中小板300指数	864.77	-3.14
创业板指数	876.36	-5.40	上证B股指数	268.54	-1.12
上证180指数	5606.30	-95.48	深证B股指数	801.13	-3.45

期货市场	最新价	涨跌	单位	期货市场	最新价	涨跌	单位
股指期货1304	2572.40	-48.60	点	郑棉1309	20275.00	135.00	元/吨
沪金1306	324.57	-1.39	元/克	白糖1309	5435.00	-41.00	元/吨
沪铜1307	55760.00	-320.00	元/吨	强麦1309	2575.00	-10.00	元/吨
螺纹钢1310	3882.00	-25.00	元/吨	连豆一1309	4844.00	4.00	元/吨
燃料油1306	5150.00	-3.00	元/吨	玉米1309	2459.00	-2.00	元/吨
PTA1309	7874.00	-110.00	元/吨	焦炭1309	1596.00	-13.00	元/吨

货币市场	最新价	涨跌
100美元兑人民币	627.15	0.230
100欧元兑人民币	806.55	-10.48
100日元兑人民币	6.6539	0.058
100港币兑人民币	80.799	0.039
100英镑兑人民币	951.83	-4.350
上海银行间同业拆放利率（隔夜）	1.6470	-4.010

2013年3月26日

今日关注

进口煤激增 需求量下降 九成公司业绩下滑

三利空重击煤炭板块

□ 胡仁芳

回顾刚刚过去的2012年煤炭市场，煤价的起起落落最让人揪心，“三十年河东、三十年河西”，曾经的煤老大“黄金十年”已然不再。

截至3月26日午间，沪深两市共有22家煤炭行业上市公司发布2012年年报或业绩快报，其中，接近九成公司净利润同比下滑。同日，二级市场上，煤炭板块居两市跌幅榜前列，板块整体跌1.57%，板块内无一股上涨。

寒冬虽然过去，春天已经到来，煤炭市场却遭遇了“倒春寒”。“最近的煤炭价格还是比较弱一些，秦皇岛港煤炭库存突破了800万吨，停止供暖等等都会影响煤炭市场。”能源研究专家林伯强说。

公司业绩下滑 板块跌幅居前

对于煤炭板块上市公司来说，净利润集体下滑的情况不多见，在2012年全年国内煤价整体走低的形势下，出现这种情况也实属意料之中。

根据Wind数据显示，截至3月26日午间，按照证监会行业分类，沪深两市28家煤炭采选业公司中，共有22家上市公司发布2012年年度报告及业绩预警或快报，其中，仅永泰能源、中国神华、靖远煤电3家公司净利润同比增长，其余19家公司净利润同比集体下滑，占比86%。

二级市场上，3月26日，煤炭板块全日跌幅较大，居两市跌幅榜前列，板块整体跌1.57%，其中，兖州煤业下跌5.19%领跌，靖远煤电下跌4.23%，美锦能源跌3.97%，阳泉煤业跌3.36%，冀中能源跌3.33%，板块内无一股上涨。

煤炭板块业绩下滑与进口煤激增不无关联。“进口煤的优势越来越明显，不仅体现在价格上，而且质量也很好。国内煤炭从煤矿运到电厂，中间倒几个回合，等拉到电厂了，里头会掺杂煤矸石等杂质，质量自然就下来了。”一位电厂负责人说，同时，山西等地的煤炭拉到湖南，运力方面也很费钱。

的确，去年我国进口煤炭增幅很大。近日，中国煤炭工业协会发布数据，2012年我国煤炭产量达36.6亿吨，比上年增长4%左右，增速同比回落4.7个百分点。全年进口煤炭2.89亿吨，同比增长29.8%；出口926万吨，同比下降36.8%；净进口2.8亿吨，同比增加7190万吨，增长34.5%。

库存破警戒线 未来走势难定

起初，当煤价开始下跌时，业界开始讨论煤价什么时候触底、以什么价格触底。当时，有专家预测，受宏观经济企稳、冬季取暖需求及大秦线9月再次检修等因素共同影响，煤价或在2012年第三季度有望真正触底。而现实情况是，进入2013年，煤价下跌的态势仍在继续。

来自秦皇岛煤炭网的数据显示，本报告周期（2013年3月13日至3月19日），环渤海地区发热量5500大卡动力煤的综合平均价格报收618元/吨，比前一报告周期下降了2元/吨，再度刷新了环渤海地区动力煤价格指数发布以来的历史新低。

与此同时，3月18日至3月24日，环渤海煤炭库存量由上周的1968.7万吨增加至1984.5万吨，增幅达0.8%。3月24日，秦皇岛港煤炭库存量已经突破800万吨。

“经济企稳基础尚不牢固，动力煤市场供需低迷，成交清淡，各环节库存处于高位平衡状态。”对此，秦皇岛煤炭网研究员李学刚这样分析。

有业内专家表示，“由于经济原因，煤炭价格下降比较严重。现在的煤炭需求其实不错，只不过年前补库存过猛，所以现在要去掉，港口天气恶劣等突发因素影响，也导致去库存压力短期不小。”

面对着煤价跌跌不休，港口库存再次突破警戒线，对于煤炭市场何时回暖这个问题，上述专家用3个字答复“看不清”，大有难以言表的尴尬。

不过，也有专家认为煤价止跌企稳的日子已经不远。“煤炭市场整体上应该还是比较稳定的，价格往下走的空间不大，电力市场好起来煤炭价格也会上扬，尤其进入夏季。”林伯强表示。

金银岛煤炭分析师戴兵也持相同观点，他认为，下游电力企业消耗增长，将会带动库存持续下降，每年大秦线的检修期在这个时间就要到了，下游电力企业要开始补充库存了。4月份煤炭市场基本上有回暖的动力。“同时，今年动力煤期货要上市，可能会给现货市场带来一些改观。”他说。

市场速览

央行开展320亿元正回购

本报北京3月26日讯 记者王信川报道：中国人民银行今天以利率招标方式开展了320亿元28天期正回购，中标利率为2.75%。

据统计，本周公开市场正回购到期额为50亿元，今天即为到期日。因此，央行今天通过公开市场净回笼资金270亿元。从目前的市场态势看，本周公开市场仍可能延续净回笼格局，回笼规模在500亿元以内，货币市场有望平稳度过季末。

此前，央行已连续5周通过公开市场操作净回笼资金，共计10110亿元。其中，3月19日、21日央行分别通过28天期正回购操作回笼资金390亿元和480亿元。分析人士认为，央行在节后频繁开展正回购操作，表明市场流动性总体较为宽裕。

有关专家认为，当前通胀呈抬头趋势，房价也存在一定上行压力，迫使央行持续回笼资金。总体来看，未来央行在公开市场上将坚持正、逆回购同时询价，夹杂出现，均衡操作，以保持流动性处于合理适度状态。

央行与南非储备银行签署代理投资协议

本报北京3月26日讯 记者王信川报道：中国人民银行行长周小川与南非储备银行行长马库司今天在南非德班签署了《中国人民银行代理南非储备银行投资中国银行间债券市场的代理投资协议》。这是中南双边合作的重要成果，对于深化金砖国家间货币与金融合作，推动中南全面战略伙伴关系发展具有积极意义。

允许境外主体进入银行间债券市场这一举措，始于2010年。当年8月，央行发布《关于境外人民币清算行等三类机构运用人民币投资银行间债券市场试点有关事宜的通知》，明确了三类合格境外机构可合法使用人民币投资于银行间债券市场。

有关专家表示，更多的境外投资主体参与到中国银行间债券市场，有助于推进我国金融市场开放和人民币债券市场的发展，扩大境内债券市场资源配置的范畴，有利于丰富境内债券市场的投资者结构，而不同主体的不同投资特点和行为，也有助于增强市场活跃度，进一步增加市场流动性。同时，这也有助于进一步拓宽人民币回流渠道。

上月银行代客结汇1212亿美元

本报北京3月26日讯 记者崔文苑报道：国家外汇管理局25日公布统计数据显示，2013年2月，银行结汇1234亿美元，售汇1002亿美元，结售汇顺差232亿美元。其中，银行代客结汇1212亿美元，售汇890亿美元，结售汇顺差322亿美元；银行自身结汇22亿美元，售汇111亿美元，结售汇逆差90亿美元。

数据显示，同期，银行代客远期结汇签约194亿美元，远期售汇签约168亿美元，远期净结汇25亿美元。2013年1月至2月，银行累计结汇3118亿美元，累计售汇2506亿美元，累计结售汇顺差612亿美元。其中，银行代客累计结汇3030亿美元，累计售汇1783亿美元，银行代客累计结售汇顺差1247亿美元。

民生银行可转债周五起上市流通

本报北京3月26日讯 记者王信川从民生银行获悉：该行于3月15日发行的200亿元可转换公司债券将在上海证券交易所上市流通，该可转债的简称是“民生转债”，债券代码为“110023”。其中，171.73833亿元的可转债将于3月29日起上市流通；2.826167亿元的可转债将于5月2日起上市流通。此次发行的可转债，将于上市流通前到达投资者账户。

据悉，民生银行此次可转债发行得到了原股东的大力支持，优先配售部分原股东参与度达71.74%，是2007年以来A股市场50亿元以上规模可转债发行原股东参与优先配售比例最高的发行。

提示： 本版投资建议仅供参考，据此入市，风险自担。

开市必读

人保集团去年净利增28.5%

本报讯 记者江帆报道：3月25日，人保集团发布2012年年度业绩，全年实现合并净利润101.4亿元，同比增长28.5%；交叉销售贡献保费154.4亿元，同比增长45.9%。2012年集团总资产达到6887亿元，同比增长17.7%。

人保集团盈利能力的提升，得益于财险、人身险双引擎的拉动。财险和寿险的净利润同比分别增长29%和38%，寿险的盈利贡献持续提高。财险综合成本率95.1%，低于市场平均水平，承保利润占行业近60%；寿险业务一年新业务价值增长8.6%，达40.3亿元，优于行业水平。

长江证券股东大笔减持股份

本报讯 长江证券今日公告称，自上次披露股权变动公告（2012年6月1日）至2013年3月26日，公司股东锦江股份及其一致行动人锦江国投通过深圳证券交易所系统出售公司无限售流通股16750000股，占公司总股本的0.71%。截至2013年3月26日，锦江股份、锦江国投分别持有公司股份116230000股和6000000股，占比分别为4.90%和0.25%，合计占比5.15%。 （郑 劝）

粤电力A投建热水风电项目

本报讯 粤电力A今日公告称，公司第七届董事会2013年第三次通讯会议审议通过了《关于投资成立广东粤电电白风电有限公司的议案》，同意公司出资11794万元人民币全资成立广东粤电电白风电有限公司（暂定名），负责建设运营茂名电白热水风电项目（以下简称“热水风电项目”）。

热水风电项目建设规模为49.5MW，项目总投资约47175万元，其中25%为资本金。该项目正在开展项目前期工作，项目可行性研究报告已完成审查，建设条件和资源条件均已具备。 （郑 劝）

观市

隔夜回购利率再探低点

公开市场料延续净回笼格局

记者获悉，中国人民银行于26日以利率招标方式开展了320亿元28天期正回购操作，中标利率继续持稳于2.75%。

尽管央行于周一向公开市场一级交易商进行了7天、14天期逆回购以及28天期正回购的询量，但鉴于本周一银行间资金面整体趋于宽松，因此逆回购操作仍继续暂停。

中债提供的数据显示，截至3月25日收盘，银行间回购利率多数期限下行。其中，隔夜、7天和14天品种利率分别行至1.618%、2.929%及3.475%的较低水平。

有部分券商交易员向记者表示，“目前货币市场利率持续下行，显示银行间市场流动性仍然充裕。虽然季末考核因素会给资金面带来一定压力，但在当前流动性不断向好的背景下，季末因素难掀大浪，预计央行公开市场操作将以中性对冲为主。”

不过，也有业内人士认为，虽然当前资金面总体平稳，但如果后续正回购继续加量，伴随跨季时点的到来，则货币市场收益率大幅上行在所难免。

对此，东莞银行金融市场部分析师陈龙说：“随着二季度的到来，外源性货币创造因素（贸易顺差、FDI及热钱进出等所形成的新增外汇占款）和内源性货币创造因素（存款准备金、公开市场操作、财政存款、利率、存款准备金率等变动）可能阶段性缺失或减少，届时资金面逐渐紧张将是趋势性的。”

分析认为，目前隔夜回购品种1.7%左右的超低利率是不可持续的，它与央行“紧平衡”的政策目标不符，也与下半年控通胀的目标不符。展望4月份和二季度，预计市场流动性会逐渐回笼并达到紧平衡的中性状态。

业界普遍预计，本周央行仍会延续上周的流动性回笼操作，而随着市场度过季末时点，如果后市不改资金宽松格局，则央行将逐渐加大回笼的力度。

文/新华社记者 杨溢仁

（据新华社电）

治理刚性兑付切莫“硬碰硬”

范 杰

资本论谈

从去年开始，信托行业兑付危机的风险已逐渐显露，特别是今明两年将面临房地产信托集中兑付的重要节点，市场越来越关注信托业监管水平与风控能力，以及信托投资者的风险意识，刚性兑付被打破是必然趋势。

信托业刚性兑付的恶果不在于市场上传言的“信托多米诺骨牌”效应，而在于信托贷款化后，信托公司侵占投资者收益、投资者养成收益固定的习惯性思维，以及项目选择出现劣币驱逐良币现象、政策传导受阻等。

但是，当前治理信托市场刚性兑付这个问题，还不能粗暴地要求“买者自负”了事，因为存量的信托产品中，存在信托公司未履行受托人责任的情况，采用“一刀切”的思路显然有失偏颇。再者，应该看到，市场各方已经习惯这样的思路，治理应该是个较长的过程，不能一蹴而就。

具体来说，纠正刚性兑付，可从以下几个方面入手：

第一，应消除投资者和潜在投资者对信托刚性兑付的错误认识。刚性兑付本身就是信托公司对投资者的隐性担保，于法无据，仅仅简单地告知投资者信托是代客理财，风险收益均由投资者承担，显然还不能纠正投资者的认识。要真正树立买者自负的理念，需在加大投资者教育的基础上，严格按照《信托法》要求对待问题产品：对于信托公司尽到了信托义务的产品，严格实行买者自负，信托公司对投资损失不承担任何责任；对信托公司未尽到受托责任造成的亏损，应要求信托公司承担赔偿责任。

第二，应加大对项目及信托公司的审查，由注重事后控制转换为注重事前控制。目前，监管层对信托公司的监管主要集中在事中控制和事后控制上，如在信托产品到期前要求信托公司注意兑付、在项目出现风险时要求控制风险。而在事前，对哪类项目能介入、风险控制措施是否到位，则监管得不够，实际上是放松了对“卖者有责”的监管，导致了信托产品良莠不齐。应加大审查力度，特别是事前风险防范，坚决对不良项目说不，防止不法分子利用虚假项目骗取信托资金的事件发生。

第三，应监控信托公司的收入。打破刚性兑付，让信托回归“得人之信，受人之托，履人之嘱，代人理财”，还要将信托的收益扣除信托费用后完完整整地给到客户。目前，信托公司“额外收益”丰厚，破除刚性兑付后，信托项目风险由投资者承担，信托公司若再截留信托收益，就说不过去了。 （作者为普益财富研究员）

关注信托业刚性兑付隐忧（下）

本版编辑 梁 睿
电子邮箱 jrbzbsc@126.com