

| 股票市场    | 现价      | 周涨跌     | 股票市场     | 现价      | 周涨跌    |
|---------|---------|---------|----------|---------|--------|
| 上证综合指数  | 2228.30 | -11.32  | 上证50指数   | 1789.67 | -3.52  |
| 深证成份指数  | 8964.47 | 74.70   | 中证100指数  | 2404.36 | -1.55  |
| 沪深300指数 | 2483.55 | -11.53  | 上证100指数  | 3283.48 | 0.99   |
| 上证500指数 | 3397.23 | -50.06  | 深证300F   | 3128.52 | -20.41 |
| 中小板指数   | 4478.41 | -136.19 | 中小盘300指数 | 821.89  | -20.26 |
| 创业板指数   | 835.14  | -31.32  | 上证新股指数   | 264.12  | 0.32   |
| 上证180指数 | 5396.67 | -24.95  | 深证新股指数   | 773.31  | -17.98 |

| 期货市场     | 最新价      | 周涨跌     | 单位  | 期货市场    | 最新价      | 周涨跌     | 单位  |
|----------|----------|---------|-----|---------|----------|---------|-----|
| 股指期货1302 | 2478.60  | -8.20   | 点   | 白糖1309  | 20220.00 | -85.00  | 元/吨 |
| 沪金1308   | 316.24   | -7.21   | 元/克 | 白糖1307  | 8344.00  | -139.00 | 元/吨 |
| 沪铜1308   | 53990.00 | -840.00 | 元/吨 | 铜套1309  | 2531.00  | -56.00  | 元/吨 |
| 螺纹钢1310  | 3798.00  | -12.00  | 元/吨 | 连亚一1309 | 4758.00  | -43.00  | 元/吨 |
| 沥青1306   | 5002.00  | -143.00 | 元/吨 | 玉米1309  | 2431.00  | 37.00   | 元/吨 |
| PTA1305  | 7984.00  | 136.00  | 元/吨 | 集运1309  | 1619.00  | 38.00   | 元/吨 |

| 货币市场             | 最新价    | 周涨跌    |
|------------------|--------|--------|
| 100美元兑人民币        | 626.09 | -0.80  |
| 100欧元兑人民币        | 802.18 | -1.65  |
| 100日元兑人民币        | 6.6802 | 0.032  |
| 100港币兑人民币        | 80.659 | -0.098 |
| 100英镑兑人民币        | 945.33 | -8.360 |
| 上海银行间同业拆放利率 (隔夜) | 2.0930 | -0.591 |

今日关注

《北京遇上西雅图》票房跨过3亿元再度激起投资者关注——

□ 本报记者 钱菁苑

# “大文化”板块将更趋活跃

“从今年年初到3月10日,传媒板块的市场表现反映出了对于大部制改革的向好预期。”民族证券文化传媒行业分析师栾雪飞表示。从个股情况看,华数传媒上涨68%,中视传媒上涨39%,华闻传媒上涨26%,大地传媒、中文传媒、天舟文化、浙报传媒、凤凰传媒、博瑞传播、长江传媒、中南传媒、电广传媒、新华传媒等报业出版广电类股票,均有10%以上的涨幅。

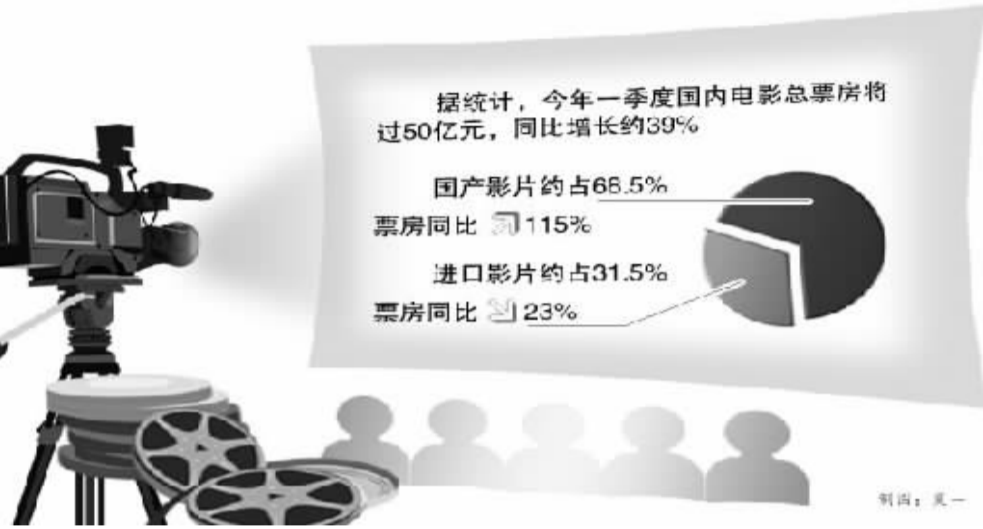
然而,在3月10日国务院机构改革方案正式出台之后,报业出版广电类股票普遍下跌。对此,栾雪飞认为,“这是见利好出货的节奏性调整表现,预计未来随着细则出台,相关板块将更趋活跃。”

## 新型城镇化“助力”大文化

从《人在囧途之泰囧》到《西游·降魔篇》,再到近日票房收入刚刚跨过3亿元的《北京遇上西雅图》,影视娱乐板块的业绩成为投资者关注焦点。

业内人士普遍认为,“大文化部”带来的审核管理权限效率的提升、手续的简化,将直接推动行业的科技创新,具备领先优势的影视公司将直接受益。据统计,今年一季度国内电影总票房将过50亿元,同比增长约39%,其中,国产影片约占68.5%、票房同比上涨115%;进口影片约占31.5%,票房同比下跌23%。

“票房的高涨,一方面是影片的质量,另一方面也和城镇化带动下二三线城市影院基础设施的建设直接相关。”宏源证券研究所传媒行业研究员张泽京表示。截至目前,我国电影银幕数量已达到约13118块。在2012年的新增银幕中,约有60%都建在二三线城市。数米基金研究中心研究员王炜认为,新型城镇化是影



响文化发展宏观需求面的关键因素之一,反映出消费结构不断升级下的需求增量。

从已经公布年报的传媒公司业绩来看,营销、影视制作、游戏、OTT具有30%以上的利润增速,而传统媒体行业的利润增速普遍较低甚至为负数。栾雪飞表示,“传统媒体利润增长乏力的原因,主要来自互联网和移动互联网冲击下的转型和盈利模式探索。”

“但对于与署局合并相关的文化板块,改革红利和自下而上的个股选择,是贯穿全年的两条主线。”栾雪飞预测。

## “借力”资本市场重组大传媒

“纵观国外大传媒集团发展史,就是一部并购史,如(全球第二大媒体集团)新闻集团

(News Corporation)在全球持续性并购各类传媒资产,业务横跨电视台、报纸、期刊、有线电视、影视、直播卫星等各种媒体,提升了整体抗风险能力和业务的协同性。”国信证券分析师陈财茂表示。

“很难想象单一传媒业务能够达到如此的业绩规模。”陈财茂说,目前各省已有图书、报纸、有线电视等集团,在“大文化部”体制下,有资金和融资优势的传媒集团通过主导重组可以快速建立区域性大传媒集团。

业内人士认为,在成立“大文化部”后,报纸和图书可能会首先开展重组,其次则是广电和出版行业。“传媒行业的并购重组是一个必然的路径,因为传媒各条线路上的业务协同性非常强。”张泽京举例,当一家传媒公司有了一个好的内容,如出版了一本在全国范围内形成了很

强影响力的书,且这家传媒公司是一家全介质媒体,则该内容能很快捷的在原有基础上发展出其他形式,可以拍成电影、电视剧、话剧、歌剧,或做成网络游戏、手机游戏,或添加音乐等。

“一个内容通过不同的形式让消费者再去消费和享受,成本并没有增加,但能盈利的渠道却多了很多。”张泽京说。

## 链接

### 大文化板块投资风险有哪些

- 风险一:政策风险**  
行政手续繁琐、多家监管沉重,是文化传媒板块上市公司的共同感受。此次署局合并后的部门调整是一项系统性工程,具体的成效如何还存有较大的不确定性或将带来一定政策风险。
- 风险二:消费选择**  
由于文化消费属于一种可选消费,不确定性较强。要想预测一部电影上映之后的票房表现是较为困难的,这都是可能存在的风险点。其他诸如电视剧也可能存在相同的风险因素。
- 风险三:轻资产**  
对于大多数文化传媒上市公司来说,创意和人力资源都是最核心的竞争力之一,这也带来了上述公司的“轻资产”问题,一旦出现创意不够,或明星离开等情况,都将对公司造成很大的打击。
- 风险四:并购重组**  
从文化传媒上市公司的未来发展的路径来看,并购重组也将带来一定的风险。对于两家或多家公司来说,并购之后的融合程度具有很大的不确定性。如何找到交融点,扬长避短,进而发挥出资本优势,都是对并购重组公司提出的重大考验。(本报记者 钱菁苑整理)

## 保监会启动保险资产负债匹配监管工作

本报北京4月7日讯 记者江帆报道:为推动保险行业加强资产负债匹配管理,中国保监会日前正式成立保险资产负债匹配监管委员会,启动保险资产负债匹配监管工作。

委员会职责主要包括:一是构建保险资产负债管理监管框架,制定相关监管制度,推动保险机构建立健全资产负债管理机制;二是协调保险资产负债管理监管职能,建立保监会有关部门间的沟通协商机制;三是拟定保险资产负债管理风险分析框架,建立定期风险分析机制,防范资产负债错配风险;四是评审涉及行业资产负债管理监管的重大议题。

保监会有关负责人表示,开展相关工作要从行业实际出发,从基础工作抓起,现阶段的主要任务包括,逐步建立和完善资产负债匹配监管组织体系;摸清行业资产负债管理现状,制订工作规划;加强行业培训,推广资产负债管理理念;研究出台资产负债管理的相关制度,逐步将资产负债管理机制引入到公司治理结构、保险产品、资金运用等监管环节中。

资产负债匹配监管是继偿付能力监管后的又一重要监管工具,有利于保险行业树立正确的风险文化,防范资产负债错配风险。

## 上周工商企业集合信托发行居首

本报北京4月7日讯 记者常艳军报道:普益财富数据显示,上周共有14家信托公司发行了30款集合信托产品,发行量环比降幅为18.92%。30款新发行产品中,有29款公布了募集规模,平均计划募集规模为1.51亿元,环比增加0.21亿元,增幅为16.21%。

从资金运用领域来看,投资于工商企业领域的产品发行了16款,居首位;投资于基础设施领域的产品发行了7款,位居第二;投资于房地产领域的产品5款;投资于证券领域和其他领域的产品各1款。

上周共有20家信托公司成立了24款集合信托产品,其中有10款新成立产品公布了预期收益率,平均预期收益率为9.40%。同时,上周有23家信托公司的45款信托产品到期清算。

## 上周银行理财产品发行减少

本报北京4月7日讯 记者刘溪报道:普益财富数据显示,上周33家银行共发行了324款理财产品,受清明节假期工作日减少影响,产品发行量减少232款。上周发行的理财产品中,保本浮动和保证收益型理财产品共93款,市场占比为28.70%;非保本型理财产品共231款,市场占比为71.30%。

此外,上周有551款产品到期,156款产品公布了到期收益率,所有公布了到期收益率的产品均实现最高预期收益率。上周到期收益率达到5.00%及以上的产品有28款,除了1款澳元产品外,其余产品均为人民币产品。

## 市场速览

### 焦煤反弹或昙花一现

本报记者 谢慧

上周3个交易日中,焦炭、焦煤、螺纹钢期货盘面整体呈现先抑后扬格局,三品种期价创出新低后强势反弹。不过,值得注意的是,交易量与持仓量小幅下降。

分析人士表示,短期基本面多空对峙是此次行情的主要推手,而双量均有所下降也暴露出市场人气欠佳,短期来看,期价恐仍将维持弱势盘整。

从市场走势来看,上周螺纹钢主力合约1309整体维持在3700点—3950点盘整,成交量减少448.1万手至1046万手,持仓量减少2.3万手至121.3万手。焦炭主力合约1309盘中创出1556点新低,不过盘终意外报收于1619点,交易量减少61万手至447.2万手,而焦煤主力合约1309盘中最低1192点,盘终报收于1216点,交易量减少107.2万手至236.6万手。

“焦煤期货首次跌停,主要受到国内煤矿企业下调焦煤出厂价格所致。”中证期货分析师王若愚表示,从开滦集团下调焦煤130元/吨至1030元/吨、肥煤下调至965元—1000元/吨、1/3焦下调85元/吨至955元/吨等可以看出,焦炭、螺纹钢亦受到焦煤影响创出新低。

在基本面未有实质改变的情况下,焦炭期价率先反弹,螺纹钢亦呈现先抑后扬态势。4月2日,螺纹钢期价创出年后低点3705元/吨后紧跟焦炭小幅回升。

“焦炭价格上涨持仓减少的同时,螺纹钢价格小幅走低持仓减小。”王若愚表示,焦炭价格反弹前明显受到对冲资金平仓抛焦炭买螺纹钢操作所致。

“整体来看,当前钢材现货市场库存压力持续加大,而需求全面启动或推迟至4月中旬以后,短期钢材市场难有起色。”英达期货高级分析师梁潇认为,在钢材市场回暖乏力的背景下,焦炭、焦煤仍将维持稳中下行的格局。

## 观察

已披露的2012年基金年报显示——

# 基金业交易佣金支出下降一成半

本报记者 姚进

截至2013年4月1日,70家基金公司旗下1112只基金(A/B/C合并统计,分级基金合并统计,包括联接基金)披露完毕2012年基金年报。天相投顾数据显示,已公布年报的1112只基金(A/B/C分开统计)2012年合计盈利1267.5亿元,较2012年上半年盈利增加269.90亿元。而交易佣金方面,2012年全年累计支付交易佣金38.83亿元,同比下降15.81%。

从已披露的情况看,2012年基金整体相比2011年是扭亏为盈的,以华夏、易方达和嘉实领头的前十大基金公司的资产规模均有不同程度的增长,而管理人报酬同比下降一成。数米基金研究中心认为这是由于投资者风险偏好降低,投资资金向费率较低的低风险品种转移的缘故。

## 佣金下降缘于交投不活跃

天相投顾数据显示,中信证券、申银万国、银河证券、国泰君安和海通证券荣登来自基金的佣

金收入排名前5位,其中中信证券跃居第一位;申银万国降至第二位;国泰君安降至第四位;银河证券排名大幅上升八位,位居第三位;海通证券排名则上升两位,位居第五位。这5家券商共实现分仓收入约9.25亿元,占全行业的24.90%,与2011年年末相比小幅上升。

基金佣金费用与交易量和交易的佣金率相关。上海证券基金评价研究中心一级分析师刘亦千认为,2012年全年A股市场相对疲软,股票交易活跃度下行,从而导致基金交易量的下滑。

“基金通过降低换手率来降低运营成本,一定程度上导致了交易量的下降。”刘亦千指出。来自数米基金研究中心的数据显示,2012年各大基金的算术平均换手率为24.8,相较于2011年47.26的平均换手率,呈现大幅降低。

另外,基金行业经纪业务竞争加剧,也是佣金率下行的原因之一。上投摩根基金管理公司总经理助理杨怡认为,行业竞争加剧是市场化的正常现象,也是必然结果。

## 低风险品种“搬家”促使钱难赚

“2012年整个基金规模的上升,主要是以固定收益类产品和另类资产为主,很难给券商提供很高的佣金费用。”业内人士指出,其主要原因来自于产品结构的变化:由于2010年、2011年A股市场连续下跌,投资者有了“一朝被蛇咬,十年怕井绳”的心态,其规避投资风险的需求明显增加,对固定收益类基金产品的关注提升。

“黄金市场的火爆就是一个例证。而在投资者的基金资产配置内部,基金资产的构成也发生了变化。”该业内人士指出,主要表现为投资资金由管理费率、托管费率较高的偏股型基金,向管理费率、托管费率较低的债券型、货币型、短期理财基金等低风险品种“搬家”,而这些低风险品种的管理费率明显不如股票型基金高。

刘亦千指出,“佣金费用下行加快了券商创新步伐,他们将会另寻出路。”

## 资本论谈

# 要对市场多点耐心

刘海燕

纵观3月以来的股指,可谓惊心动魄。大盘一改年前的涨势,银行股、地产股、券商股从领涨股身一变而为领跌股,让投资者无所适从,各大机构对后市走势的看法也是分歧严重。

我们把视角聚焦于市场的流动性状况。上一轮上涨活水源头在哪里?新资金跑步入场更多是个幻象,前期基本上是存量资金搞活市场。基金仓位上升和我们无法观测的其他机构投资者加仓, IPO暂停对于股票供需的影响,可能是年前市场上涨的主要推动力。而目前股市存量资金面临枯竭,从机构仓位数据来看,传统意义上的仓位“88线”已破。

未来整体宏观流动性或逐步回归中性。伴随着人民币贬值预期的波动,国际资本流动性

存在不确定性。影子银行金融产品受“8号文”的影响较大,产业融资成本上升、难度加大。但我们并不据此就想当然资金会快速从理财产品或房地产市场流入股市,吸引资金流的主要甚至唯一动力是能够满足风险调整的回报机会。随着风险的上升,A股暂时失去对边缘资金的吸引力。而IPO重启仍是悬在A股头顶的“达摩克利斯之剑”!60余家拿到上市批文企业,若4月份公布招股书,可能对短期走势产生巨大影响。

对于估值,当下不妨关注两个角度,一是边界,二是弹性。对于边界,我们更关心估值下沿。我们可以根据市场风格、流通市值以及历史最低估值做个匡算,市场距离下沿还有15%空间,但请注意,这一极值是在经济下

滑、通胀高企和海外风险的共同作用下产生的,所以我们认为结合目前的宏观环境,市场估值中枢大幅下移的条件并不充分,最为重要的是,大盘股的泡沫并不明显,这也变相为市场锁定了大幅的下行空间。对于弹性,估值长期处于低位小幅波动区间,意味着其对盈利变动已经不再敏感。此时,反向的刺激更容易对其产生作用,所以估值中枢上移的弹性比下移更大。

历史也反复教育我们:现在往回看每一步混乱原来都暗藏方向。市场总会在混乱中突出重围,政策雾霾中考验着我们每一个人的睿智和勇气。“好饭不怕晚”,让我们对这个市场更耐心点吧!

(作者系东证期货研究所所长助理)

## 开市必读

### 吉鑫科技筹划购买资产

本报讯 吉鑫科技今日公告称,因本公司正在筹划购买资产重大事项,鉴于该事项存在重大不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经公司申请,本公司股票自2013年4月8日起停牌。公司承诺:公司将尽快确定是否进行上述重大事项,并于股票停牌之日起的5个工作日内(含停牌当日)公告并复牌。(杨玉)

提示:本报投资建议仅供参考,据此操作,风险自担。