

# 每日资讯

<b>今日要闻</b>	.....2
Visa 启动今年全球最大 IPO	
<b>财经新闻</b>	.....3
机构热议股指期货攻略	
<b>基金快讯</b>	.....5
基金客服至关重要	
<b>A股市场</b>	.....6
牛市根基不变	
<b>港股市场</b>	.....6
H股未来下跌空间有限	
<b>其他市场</b>	.....7
股指期货年后推出散户策略以退为进	
<b>期货市场价格一览</b>	.....10
<b>财富生活</b>	.....10
巴菲特的踏空遗憾说明了什么	

今天是 2007 年 11 月 12 日

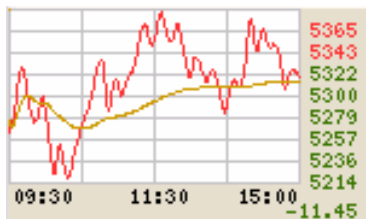
旗下基金 最近更新: 2007-11-09

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	1.0189	2.7804	-0.6823%
东方精选	1.1045	3.5883	-2.0747%
东方金账簿	每万份收益 七日年化收益率		
20071109	0.7069	3.2260%	

昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	5315.54	-0.27%
深证成指	17160.123	-1.75%
沪深300	5040.525	-1.04%
上证50	4139.57	-0.37%

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

◆ Visa 启动今年全球最大 IPO

在竞争对手万事达上市一年半之后,全球最大信用卡企业美国维萨(Visa)公司终于启动了酝酿已久的 IPO。根据该公司上周五向美国证监会提交的材料,本次 IPO 融资总额有望高达 100 亿美元,不仅是美国有史以来金额第二高的首发上市交易,也有望成为今年以来全球规模最大的 IPO。

如果一切顺利,维萨的股票有望在明年初挂牌。据 Dealogic 公司统计,如果维萨成功完成此次上市,将成为仅次于 AT&T 无线公司的美国第二大 IPO,后者在 2000 年 4 月上市,融资规模为 106 亿美元。

维萨没有透露 IPO 的具体时间、计划发行的股票数量及每股发行价等信息,只表示此次 IPO 的承销商包括摩根大通、高盛、美国银行、花期集团以及富国银行等。

维萨的竞争对手在 2006 年 5 月就已上市,当时的筹资额为 24 亿美元,在美国 IPO 排行榜上位居第 17 位。自上市以来,万事达的股票大受追捧,迄今股价已大涨近 3 倍,市值则膨胀至 250 亿美元。“万事达的巨大成功使得维萨也想尽快跟进,”一位管理着 16 亿美元资产的美国基金经理人说,“这意味着当前的消费需求仍非常稳健。”

分析师表示,维萨上市后可能也会受到投资人青睐。随着消费者越来越习惯于通过信用卡付费,维萨的营业收入可望持续稳定增长。数据显示,维萨去年处理了 440 亿笔交易,在行业中排名第一,总金额达 3.2 万亿美元,超过了万事达的 1.9 万亿美元。截至今年 6 月 30 日,维萨的净利润为 7.71 亿美元,同比激增 76%。而在 2006 年财年,维萨的美国营业收入为 30 亿美元左右,前一年为 27 亿美元。维萨预计,从 2006 年到 2012 年期间,全球信用卡交易有望年均增长 11%。

为了给上市扫除障碍,维萨本月刚刚了结了一桩官司。7 日,该公司同意支付 22.5 亿美元与美国运通公司就 2004 年的反垄断官司达成和解。运通指控维萨和万事达禁止会员银行发行美国运通及其他竞争对手的信用卡。

维萨表示,未来公开上市募集到的部分资金将用来解决包含美国运通在内的诉讼案件,其他则用来收购会员银行的股份以及公司营运。

总部设在旧金山的维萨公司去年 10 月提出,计划对其组织机构进行重组,以创建一个新的全球上市公司,标志着该组织正式告别运营了 30 多年的会员制模式。

根据重组计划,维萨将合并加拿大、美国及维萨国际(亚太区、中欧和东欧等)业务,产生一个由维萨会员所拥有的新的股份制公司。重组后新公司的大部分股权将被公开发售。维萨欧洲分部将会保留成员组织身份,并且在新公司中持有少数股权。……上海证券报

◆ 国家能源部成立在即

近日有消息称,中央即将成立国家能源部,能源部长的热门人选是国家发改委副主任陈德铭。而明年 3 月国务院换届,恰是成立能源部的最好时机。国家发改委有关负责人 10 日对此消息指出,中央考虑成立能源部由来已久,但到目前为止高层仍未最终拍板或予以否决,成立时

名称	指数	涨跌
港股指数	28783.41	0.08%
国企指数	17704.08	-0.07%
红筹指数	6153.31	-0.89%

#### 沪 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
<a href="#">阳之光</a>	28.70	10.00%
<a href="#">烽火通信</a>	13.21	9.99%
<a href="#">上海梅林</a>	10.59	9.97%
<a href="#">太极实业</a>	8.83	9.96%
<a href="#">二纺机</a>	7.30	9.94%

#### 深 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
<a href="#">金果实业</a>	7.71	9.99%
<a href="#">华意压缩</a>	9.16	9.96%
<a href="#">美锦能源</a>	39.99	9.29%
<a href="#">如意集团</a>	8.09	7.29%
<a href="#">银轮股份</a>	15.55	7.24%

#### 沪 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
<a href="#">大连圣亚</a>	10.85	-10.03%
<a href="#">航天通信</a>	20.86	-10.01%
<a href="#">乐山电力</a>	10.58	-9.96%
<a href="#">豫光金铅</a>	30.53	-9.54%
<a href="#">福建水泥</a>	11.78	-9.52%

#### 深 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
<a href="#">飞亚达A</a>	13.48	-37.51%
<a href="#">报喜鸟</a>	27.70	-10.01%
<a href="#">锌业股份</a>	23.31	-10.00%
<a href="#">攀渝钛业</a>	17.96	-9.97%
<a href="#">南京港</a>	11.64	-9.77%

数据来源于新浪网

间和部长人选自然无法敲定，不过近几月来有关方面对成立能源部的各项准备工作推进速度加快。为设立能源部，有关部门主要在职能架构调研和法律起草两方面准备：一是下半年中央编制委员会对设立专门的能源管理机构事宜展开了多次大范围的调研，目前调研已近尾声，调研结果将是未来可能成立的能源部架构和人事编制等重要的参考意见。二是确定能源部法律地位和权威的《能源法》起草工作取得进展。另外国务院参事、中国可再生能源学会理事长石定寰也表示，高油价将使《能源法》的制订和出台时间加快，而国家能源领导小组办公室副主任徐锭明近日表示，《能源法》的起草工作已经基本完稿中。……中国证券报

### 财经新闻

#### 国内新闻

##### ◆ 机构热议股指期货攻略

在昨日举行的首届中国股指期货高峰论坛上，专家认为，股指期货应该稳步推进，其推出能够使股市更加理性、更加健康，而不会对股市的大势产生影响。原全国人大财经委办公室副主任王连洲指出，我国股市现在的波动很大，股指期货的推出能够扩大金融市场的涵盖面，降低系统性风险，促进更多的资金参与股票投资，提高股票市场的活跃程度，从而使市场估值日趋合理。原中国期货业协会副会长、现金鹏期货经纪公司董事长常清认为，期货市场是一个最透明、最公开、最易监管的市场。对于股指期货推出对股市的影响，常清认为，股指期货的推出对我国股市的大势没有影响。从海外经验来看，股指期货推出后，股市上涨的有美国、香港、日本、德国和法国，而股市下跌的有韩国和台湾。他认为，股市的涨跌与当时的经济环境有关，美国当时正赶上黄金十年，而韩国、台湾正碰上亚洲金融危机。我国现在的经济环境是经济持续增长、流动性过剩、人民币升值、股权分置改革成功、上市公司业绩大幅提升，我国股市迎来了前所未有的大牛市。他强调，中国国际化时代的到来，使世界经济发生“大地震”，中国巨大的能量不能忽视。他还认为，通过实证分析可以看出，减缓价格波动是期货市场的功能之一，借鉴国外经验和商品期货的经验来看，股指期货的推出，并没有引起股票现货市场大的波动。“由于股指期货能进行双向交易，其对股市的影响会更加理性、更加健康，另外，对成分股和非成分股的影响，根据国外经验，成分股‘占了便宜’。而股指期货的推出，会对投资组合和投资策略产生影响，真正的市场主力是私募基金，这也是未来最有前途的金融机构。”常清说。对于投资者关心的股指期货是否会被操纵的问题，常清认为，从股指期货的机制原理来看不可能被操纵，但是不等于没有内幕交易的可能。他预计，股指期货会很快推出，可能在年底或明年初，但是具体时间要看投资者教育进展程度。对于股指期货今后的发展，王连洲指出，应该稳步推进，准备工作应该更周到、周全和细致一些，根据经济发展的需求，根据监管的程序以及其他条件的成熟，逐步地推出。同时，要进一步加大监管力度，防止投机，要维护股指期货投资人的权益，加强对股指期货市场理论和实践方面的新问题的研究。既要积极推进股指期货，也要更加周到地考虑和全面防止一些大的风险发生。

……证券时报

名称	指数	涨跌
道琼斯工业指数	13266.29	-0.25%
纳斯达克指数	2896	-1.92%
标普500指数	1474.77	-0.06%
日经225指数	15583.42	-1.19%

数据来源于路透社

### 沪深300行业指数涨幅前5名

行业	幅度
能源	0.48%
金融	0.28%

### 沪深300行业指数跌幅前5名

行业	幅度
材料	-2.82%
公用	-2.30%
消费	-2.19%
电信	-2.16%
工业	-1.91%

数据来源于WIND资讯系统

### 人民币外汇牌价

2009年11月12日09:45:31

货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1537.75	1550.1
港币	95.04	95.4
美元	739.74	742.7
瑞士法郎	656.93	662.2
新加坡元	511.19	515.29
瑞典克朗	116.52	117.46
丹麦克朗	145.04	146.2
挪威克朗	138.81	139.92
日元	6.8792	6.7329
加拿大元	779.86	786.12
澳大利亚元	665.17	670.51
欧元	1081.03	1089.71
澳门元	92.22	92.57
菲律宾比索	17.13	17.27
泰国铢	21.09	21.26
新西兰元	559.01	563.5
韩国元		0.8303

数据来源千中国银行外汇牌价

### ◆ 13.5%存款准备金率创历史新高

中国人民银行周六宣布，决定从11月26日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是央行年内第9次、也是2003年以来第14次上调。

至此存款准备金率已达13.5%，创下1984年中国人民银行专门行使中央银行职能以来的历史最高水平。

央行称，此举旨在加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长。此次上调，将冻结银行体系资金超过1800亿元。经过年内9次上调，存款准备金率比年初提高了4.5个百分点，冻结资金超过万亿元。

专家指出，为缓解货币信贷扩张、稳定通胀预期，下一步货币政策还将继续通过小幅加息和加快汇率升值步伐等手段进一步紧缩。

……中国证券报

### 国际新闻

### ◆ 美股跌势加速拖累全球股市

上周，美股持续受到信贷危机的余波冲击，跌势加速，拖累世界各大股指继续下调。道·琼斯指数周五收报13042.74点，较前周下跌4.06%；纳斯达克指数收报2627.94点，较前周下跌6.49%；标准普尔500指数收报1453.70点，较前周下跌3.71%；富时100指数收报6304.90点，较前周下跌3.47%；德国DAX指数收报7812.40点，较前周下跌0.47%；巴黎CAC40指数收报5524.18点，较前周下跌3.43%。亚太主要市场方面，日经指数收报15583.42点，较前周下跌5.65%；香港恒生指数收报28783.41点，较前周下跌5.53%。国际商品期货方面：纽约商品期货交易所原油期货周五收高，因美元疲弱以及美国冬季来临前库存是否能应付需求存在疑虑。12月原油期货结算价上涨0.86美元，收报96.32美元，较上周微升0.41%；伦敦洲际交易所(ICE)12月布兰特原油期货收高0.39美元，报每桶93.18美元，较上周则升1.19%。纽约商品期货交易所(COMEX)期金周五收低，因信贷市场忧虑及股市下跌，促使投资者对黄金进行避险抛售操作，12月期金结算价下跌2.80美元，报每盎司834.70美元，较上周升3.24%；纽约期铜跌至三个月最低水准，市场担心经济成长放缓或对铜需求减少，铜价持续下挫。12月期铜收低5.85美分，收报每磅3.1455美元，较上周则跌5.39%。

上周，美国股市表现令人担忧，尤其是后半周跌势明显扩大，道指勉强收于13000点重要心理关口之上，而纳指更跌近2600点位置，成为2001年911事件以来最大单周点数跌幅。主要原因是次级贷款危机所带来的负面影响在逐步扩大，继先前以花旗为代表的大型银行股相继被下调评级或盈利受损后，周五，美国最大的抵押贷款机构——房利美亦公布第三季净亏损按年翻番。而美国第四大银行WachoviaCorp也表示，可能因抵押贷款相关债券投资录得17亿美元亏损。不仅如此，这种负面影响已扩散到一直被市场看好的科技股领域，包括思科发布该公司来自银行产业的客户需求将受影响的盈利预警以及高通预计明年盈利将

低于市场预估评论等，令投资者更加担心信贷危机对经济带来的风险并没有完全释放。从目前的跌势来看，信贷危机余波对美股的影响只是一方面，而美元的持续走弱，令众多热钱撤离转流亚太市场也是美股失去支撑的一个重要原因。美联储是否再次减息来缓解信贷市场的压力，个人觉得有点“事不过三”的味道，对美股的刺激应该有限，相反有可能重燃市场对通胀的忧虑。不过，从技术上来看，目前美股的跌幅已慢慢靠近首次次按危机爆发的低点，短线有望见底。

上周，港股最终难以维持“一枝独秀”局面。对外，美股大跌，拖累外围股市纷纷落马；对内，A股走势有目共睹，再加上港股直通车缓行的影响，在内外夹击之下，全周恒指下跌逾 1600 点，H 股指数回落更为急促，累计下跌约 1836 点，跌幅超过 9%。不过，笔者认为，港股之前的点位的确过高，存在着很大的系统性风险，此次回落应看成是市场的理性回调，即使跌至 25000 点也不必惊慌。毕竟国内与香港的基本面未有发生变化，跟美国现时的情况没有可比性。因此，笔者对港股后市依然乐观，若继续下跌，反而是分批建仓的好机会。……上海证券报

## 基金快讯

### ◆ 基金客服至关重要

木桶原理是由美国管理学家彼得提出的。说的是由多块木板构成的木桶，其价值在于其盛水量的多少，但决定木桶盛水量多少的关键因素不是其最长的板块，而是其最短的板块。这就是说任何一个组织，可能面临的一个共同问题，即构成组织的各个部分往往是优劣不齐的，而劣势部分往往决定整个组织的水平。

呼叫中心的工作也正是如此。在市场经济之下，无论是在何种产业领域，终端销售都会是企业关注的焦点，而企业在客户关怀上的投入与成效将在更大程度上决定企业在市场上的竞争力。因此，呼叫中心的客服人员正是扮演着以客户为中心、为客户提供咨询业务的角色，其提供的服务种类越丰富，将会得到更多客户的青睐，其服务质量的高低将是影响公司生存和发展的重要因素。

相比基金经理或其他技术人员，客服坐席的工作似乎是微不足道的，其实这是一份需要在一定的专业基础知识上有良好的沟通技能和应变能力的工作，对于每位需要咨询的投资者来说，他们可能会有不同的问题；假设他们的问题相同，但提问的方式也有可能不同；假设他们提问方式也相同，但是每位投资者的态度情绪也是不同的，这就决定了客服除了要提供标准化的解答以外，还要根据电话里投资者的实际情况作出相应的判断为其提供差异化的服务。

客服座席在提供咨询服务的时候必须做到“快、准、好”这三个原则。

“快”指的是要快速为客户提供相关的业务答案。“准”指的是要准确给客户一个解析方案。“好”指的是要在尽可能短的时间内以热情的态度为客户提供准确满意的答案，把可能的投诉抚平，发掘潜在的市场客户，让现存的客户得到最贴心的服务，这就是客户服务的宗旨。优秀的客服能拉近与客户的距离，优秀的公司必然注重客服的质量……中国证券报

## A股市场

### ◆ 牛市根基不变

11月10日,中国人民银行发布消息,为加强银行体系流动性管理,抑制货币信贷过快增长,从2007年11月26日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是今年第9次上调存款准备金率,上调后,存款类金融机构人民币存款准备金率至13.5%,创出了历史新高。在目前国内A股巨幅震荡,投资者信心遭受重挫的敏感时刻,央行再次调高存款准备金率是否会导致牛市的根基发生变化?基金经理一致表示,存款准备金率的上调只是收紧流动性的一种常规手段,从中长期来看,本轮牛市的根基仍然没有改变。

根据本报记者的统计,今年以来前八次调高存款准备金率后,首个交易日出现下跌的仅有一次,在这次存款准备金率创出13.5%的历史新高后,后市走向如何呢?尽管受监管层的示意,基金经理们近期“三缄其口”,对外很少发言,但谈到牛市的趋势是否发生逆转时,基金经理普遍表示,牛市的根基仍然没有改变。深圳一家合资基金公司的投资总监认为,央行再次调高存款准备金率在意料之中,从目前的市场来看,只是出现了估值过高的担忧,但国内的流动性仍然十分充裕,上市公司的业绩增长仍在继续,两税合并后,不排除会出现超预期增长的情况,更重要的是,作为牛市基础之一的人民币升值上周出现加速的态势,接连突破7.44、7.43、7.42,这将成为A股市场长期牛市的坚实支撑。海外成熟市场的经验显示,本币升值必然带来本币资产的大幅升值和资产价格的重估,作为人民币资产核心品种的股票市场出现上涨也就是情理之中的事。而股市由牛转熊的标志之一,往往就是本币升值的趋势掉头向下。目前来看,在美联储加息等压力下,人民币升值的步伐不会停止,甚至还有加速的趋势。

不过,与深圳这家基金公司投资总监的乐观看法相比,上海一位基金经理的观点就稍显“悲观”了。该基金经理表示,近期,管理层不仅停发新基金,而且还严格限制老基金的持续营销活动,种种迹象显示,国内股市资金面存在“断流”的窘境,在原本脆弱的市场心理面前,任何一根“稻草”都足以压垮“骆驼”,这将导致短期内市场再次大幅下挫,寻求更低位的支撑,而且根据历史经验,每一次提高存款准备金率都意味着后续加息的动作。但这位基金经理同时表示,央行的宏观调控目的并不是打压股市,而是防止经济出现过热,A股目前的调整从根本上说是内生性的,毕竟在迈上6000点后,过高的估值需要一段时间来消化,市场需要以调整的时间来换取空间。在目前的阶段,投资者盲目看多或看空都不可取,控制好仓位,精选个股仍然是最重要的……上海证券报

## 港股市场

### ◆ H股未来下跌空间有限

上周H股市场遭遇重创,H股指数一周累计下跌9.40%至17704.08点。从主流股份来看,中石油(0857.HK)、中石化(0386.HK)、中国人寿(2628.HK)等重磅股份全面大跌,成为拖累H股指数表现的主要原因。

过去数月来H股市场的强劲升势,主要是受内地资金赴港投资消息的推动,不过,这种主要的推动因素正面临越来越多的变数。一方面,来自内地管理层的观点显示,因需加强法律监管、风险教育,并考虑对香港股市的影响,“港股直通车”将会缓行,目前并无推出的具体时间表。另一方面,管理层责令数家基金公司修改等待审批的QDII产品,要求他们降低对港股的投资比例。相比南方、嘉实等基金QDII产品,今后出海的基金QDII投资港股的比例将有更大限制。

中石油H股在过去一周内出现高达17.65%的累计跌幅,收至16.14港元,其跌势相当于拖累H股指数下跌450点。上周中石油A股在内地市场挂牌,虽然上市首日表现不俗,

股价一度上冲至 48 元人民币之上,但随后的几个交易日却持续下跌,颇有“高处不胜寒”的感觉。因股本比例偏低而内地市场估值偏高,中石油 A 股股价高企本无可厚非,但其 H 股于香港股市中却也颇有被高估的嫌疑,这令其 A 股股价难以支撑。目前一些外资投行机构给予中石油的最新目标价位仅为 13.5 港元,这在一定程度上意味着即便中石油 H 股股价可以保持目前水平甚至更高,但可能难以持续获得如其过去几年那样的超额收益。

中石油等重磅股份的快速回落显示过去数月 H 股市场的巨大涨幅缺乏基本面因素的支撑。人民币升值、H 股公司整体业绩重新恢复至快速增长轨道,这些基本面因素并不足以支撑 H 股市场过高的估值状况。但尽管如此,H 股市场的资金推动因素也不可小觑。原因是境内外资金正源源不断地涌入这个市场。在资金极其充裕的条件下,H 股市场的调整行情将令买入时机逐渐显现出来。扣除股息收益之外,资金炒作行情带来的资本利得收益是更具吸引力的。

内地资金越来越多地介入港股市场将成为大势所趋。除“港股直通车”将不会无限期延迟、香港金管局官员表示“QDII 投资港股设限只是个别公司的做法而非内地政策”之外,近期亦有消息显示,平安保险和华泰保险两家公司已经获得投资于香港 H 股和蓝筹股的 QDII 资格。保监会批准两家公司的投资比例上限均为上年末总资产的 5%。未来内地保险公司的 QDII 资金将成为 H 股和蓝筹股市场的一种新生力量。……中国证券报

## 其他市场

### 期货

#### ◆ 股指期货年后推出散户策略以退为进

股指期货的推出并不改变市场的长期向上运行趋势,但是对于股指期货的猜测正在真实地影响着市场并带来波动。对于投资者来说,应对市场波动风险最好的办法,就是坚持价值投资、长期投资股指期货推出日期临近。

中国证监会主席尚福林在 10 月 27 日出席中国金融衍生品大会时表示:“中国股指期货在制度和技術上的准备已基本完成,推出股指期货产品的时机正日趋成熟。”

11 月 5 日,中国金融期货交易所正式全面启动会员申请工作,也预示着股指期货市场最重要的金字塔型会员架构进入最后搭建阶段。

据《财经时报》从两家期货公司的高层管理人员获悉,尽管股指期货推出已经是箭在弦上,但年后推出则更为可行。“目前看来,年底前能够公布股指期货实施的时间表已经属比较理想的进度,正式推出则要到明年初‘两会’之后。”一位已经获得金融期货经纪和结算业务资格的期货公司总经理告诉《财经时报》。

但来自股指期货消息面的变动将给市场带来波动,对于散户投资者而言,最好的选择是以不变应万变、坚持长期持有。

散户再次遭“洗”?

股指期货直接影响的大盘蓝筹股。

“蓝筹股的估值已经很高了,但机构仍在增持权重指标股。这背后绝对是有文章的。目前股指已经很高了,主力机构将通过打压权重股来影响指数,从而在股指期货上大赚一把。”邓工是一位资深证券投资人士,他一直认为,股指期货推出后,市场的风险将进一步加大,散户会被“洗”一次。

持类似观点的投资者很多。中国股市逢“新”必炒的惯例,让他们相信,股指期货将成为机构的工具。

不过,平安证券衍生品产品部主任刘英华认为,沪深 300 指数本身具有很强的抗操纵性,沪深 300 指

数的市场覆盖率和成交金额占比都达到了较高的水平。

从权重股来看，沪深 300 指数中，前 10 大权重股的权重为 25%左右。这样的权重分布已经与美国标普 500、德国 DAX30 等成熟市场的指数比较相近，单一机构想通过操纵权重股来影响指数的难度非常大，合谋操纵的可能性也微乎其微。

此外，持仓限额制度也约束了操纵期货市场的行为。根据规定“某一合约单边持仓实行绝对数额限仓，持仓限额为 600 张”、“某一合约单边总持仓量超过 10 万张的，结算会员该合约单边持仓量不得超过该合约单边总持仓量的 25%”。

对于机构大量持有权重股的做法，刘英华表示，大盘蓝筹股的行业地位，盈利能力和较好的公司治理结构，是机构持有的主要原因。

这得到了业内专家的认同。银河证券研究中心副主任丁圣元则表示，看不出机构有通过影响股指获利的手段。

过度投机引发“远”虑

而交易活跃度也充满悬疑。

根据官方公布的信息，沪深 300 指数期货的合约乘数暂定为 300 元 / 点。目前沪深 300 指数已经达到 5300 多点，那么一张沪深 300 指数期货合约的价值为  $5300 \times 300 = 1590000$  元。按 8% 的保证金水平，保证金要 12 万多。

“目前合约太大，一张单子就需要 40、50 万左右资金。如果参与市场的人士太少，市场的流动性将成问题。市场的风险也就会更大。”格林期货于军礼表示。

平安证券刘英华则认为，尽管股指期货推出初期的参与门槛较高，但由于机构投资者的发展壮大，以及机构对股指期货的套保需求，各类投资机构的参与不会令股指期货交易清淡。尤其是机构投资者参与股指期货的套利交易，将对活跃期货市场和现货市场，保持价格合理具有积极意义。

不过市场人士普遍存在着一种“结构性”的担心：股指期货近月合约不会像权证一样被过度投机，但远期合约由于机构参与少，流动性都比较差，存续时间也比较长、波动幅度更大，容易给散户以财富迅速增长的效应，因此，远期合约存在被过度炒作的可能。

市场冲击在于“近”忧

受股指期货直接影响的是资本市场。

从国外市场的经验来看，大多数国家股指期货推出后，证券市场波动均呈现明显的下降态势。丁圣元表示，没有证据表明股指期货对于二级市场的走势有明确的影响。短期内或许会有，主要是非理性的表现，但这只是短期的；市场中长期走势依然取决于上市公司的基本面。但如果市场普遍预期市场会发生变化，那么短期的冲击就将成为现实。

对于目前市场关于股指期货的各种猜测和说法，丁圣元认为，主要是建立在对于股指期货不了解的基础上。这不仅是知识和风险教育的不足，更为重要的是实务经验的缺乏。因此，市场需要有一个学习、认知和实践的过程。

一位资深投资人士表示，在一直具有明显中国特色的中国股市中，股指期货的推出，必定也会表现出某种中国特色，其走势也将不同寻常。因此，对于风险喜好型的朋友来说，股指期货将提供一个能更痛快地大砍大杀的机会。

而对于广大无缘参与股指期货的散户来说，规避股指期货可能产生的市场振荡有三个选择：一是坚持长期投资，等待振荡的平息直到恢复本来的走势；二是减少持仓，锁定利润，坐山观虎斗；第三就是选择基金投资，也将可以分享股指期货推出的利益。……金融界



## 黄金

### ◆ Kitco 国际黄金市场评论

黄金价格又出现一天大涨，原油保持着初期多头的快乐，它们消化了美国国会联合经济委员会美联储主席 Bernanke 不那么乐观的言论。在一天结束时，黄金价格改变了较为温和的增长，获得两位数的收益，再次拖累道琼斯指数，由于对不久的将来保证金的担忧有所增加，收盘时下跌 165 点。原油的情况也是一样，迅速放弃了 1 美元以上的收益，回落到接近每桶 96.00 美元。美元略微上扬，指数上升至 75 附近。纽约黄金现货价格收于每盎司 835.20 美元，上涨 4.50 美元，即 0.5 个百分点。白银上涨 18 美分，至每盎司 15.47 美元，白金上涨 4 美元至每盎司 1460.00 美元。不管你是否获利，多头在市场又一天占据了主导地位。

欧洲央行决定连续四个月不干预利率，但是已经显示出，紧随共同货币在很短时间内上涨 10% 后，对较高的欧元通货膨胀水平，以及制造商们日益减少的信心的担忧。这样带来的结果，将可能使美联储在即将到来的 12 月 11 日采取更糟糕的措施，而不是将精力集中于其他事情或紧迫的事情。就像希望他们预测原油价格回落，结果成为事实一样，不知为什么，似乎已经预示冬天将要来临。蒙特利尔正在下雪。

在今天 Bernanke 发表的言论中，的确有大量发人深省的信息。首先，他希望在今后几周和几个月，经济能够明显放缓。经济是否能够真正放缓，还是向相反方向发展，尚有待观察，不过目前，全国的首席基金经理们，并不希望美国的经济回落到接近 2% 的年增长率，这是美联储定义的经济是否健康发展的分水岭。

Bernanke 还认为，商品价格驱动的通货膨胀将会在很长一段时间都可以看到，尽管他认为双重风险同时存在，但经济速度放缓和通货膨胀可以相互平衡。那么因此，这是‘可以接受’的滞胀吗？然而美联储对长期的看法依然相对乐观，他们认为在 2008 年的下半年，将会看到经济反弹。那么，黄金、美元与石油的交易商们，将这段讲话看作一个机会，投下自己‘无信心’的一票，并继续将这两种商品的价格推向更高。因此，尽管他没有暗示 12 月将会进一步降息，尽管美联储已使股票市场的中期价值存在极大风险，但由于市场需求的紧缩，预期的放缓有可能会产生。

当天对股市保证金要求的担忧引发了不少清盘，收于每盎司 850.00 美元下方。这并不是说，大牛市的炒作已经停止，每个拥有一支钢笔或键盘的人，已经做出艰难的选择。尽管目前通货紧缩，以及经济衰退的概率正在增加，商品的价格却不为之动，9 月份后期，美联储引发的溢价，继续编织着价格将会爆炸性增长的故事（好像我们目前已经拥有的远远不止这些）。

以前我们已经报道过以下这些不祥趋势的预示，但是我们不断收到对此有争议的电子邮件，他们对现实市场进行争辩。因此，我们将再次发表另外一份来自于印度的直接报告-全球黄金需求的驱动引擎。

日期：“孟买，11 月 7 日”

飙升的黄金价格继续影响销售。

周三的“Dhanteras”节是吉祥的一天，对目前的趋势并未产生影响。与去年相比，黄金的销售大大降低，因为用于装饰的黄金的价格，急速上升至每 10 克 10685 卢比。

黄金的价格在过去几周之内一直在上升，到周三每 10 克已经上涨了 275 卢比。99 的足金，每 10 克报价为 10735 卢比。

去年“Dhanteras”节，卖掉了 550-600 千克的金币。那时，10 克的价格大约在 9200 卢比左右。据

报道本周三仅卖掉了 82 公斤，印度孟买黄金协会主席 SureshHundia 说。在过去的一年里，黄金的价格每 10 克增长了 1500 卢比左右。

多方仍然有所顾虑。是对安全避险的需求趋向缓和，还是无法填补潜在需求的真空，价值需要进行调整。瑞银的 JohnReade 认为，此时供给和需求已知的黄金‘合理的’价格，应在接近 720 美元附近产生平衡。这时有人（包括首饰业）还会忍不住去购买吗？大概正是如此。但不太可能到达 1000 美元，或 900 美元。当然，我们现在发表这篇文章，我们也可能很快收到被提名为‘年内白痴’的好消息，也可能会遭遇某些人不惜一切成本打压价格的险恶‘阴谋’。这是相当正常的-我们不像那些消息的制造者，我们对所有人敞开我们的观点。……中国证券报

### 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	95.46	96.20	0.78
伦敦布伦特原油	9324	9279	-0.48
上海期铜	63320	62050	-2.01
上海期铝	18470	18180	-1.57
国际黄金	831.20	831.30	0.01
国际白银	15.37	15.42	0.33
伦敦铜	7222.00	7021.00	-2.78
伦敦铝	2582.00	2565.00	-0.66
伦敦锌	2775.50	2719.50	-2.02
伦敦铅	3492.00	3504.50	0.36
纽约期糖	10.15	10.03	-1.18
芝加哥大豆	1028.00	1043.00	1.46
芝加哥玉米	389.50	386.75	-0.71
纽约棉花期货	64.69	64.64	-0.08

数据来源路透社，截至为 2007 年 11 月 12 日

### 财富生活

#### ◆ 巴菲特的踏空遗憾说明了什么

正当中石油启动中国 A 股市场有史以来最大的 IPO 之即，因抛售中石油 H 股而少赚近 158 亿元的巴菲特表现出了难得的“悔意”：面对旗下伯克希尔·哈撒韦公司自 7 月 12 日开始分批减持中石油后，该股股价又狂涨 50% 以上的现实，巴菲特在接受美国福克斯商业新闻网访问时感叹“遗憾过早沽出股票”，并表示若中石油的股价日后大幅回落他将会再度购买。

按照通俗意义上对投资中过早沽货出局者的理解，巴菲特在中石油上踏空了一段主升行情。作为一个因坚守价值投资而经历市场风雨检验、备受投资者尊重的伟大投资者，巴菲特的坦诚表现出了一个成功投资者所必备的实事求是美德：对于一项有计划的战略性投资而言，如果开始并沽空出货后，那个股票的价格依旧在短期内迅猛上涨 50% 以上，且这种趋势并未出现明显的反转迹象，那么这项投资即使算是一次符合原有安全边际的成功投资，但并不算是一个完美或者接近完美意义上的投资。

巴菲特对于过早沽货表现出遗憾，其实也不难理解，像巴菲特这样奉行“买入并长期持有策略”的价值投资者而言，正常市场状态下，一旦下决心沽出某个股票，要想等这个股票符合再度购买所需要的安全条件出现，往往是需要很多年的（而在某些特定的国际和地区资金供应背景之下，这个时间将更长）。与一轮主升行情擦肩而过的现实，实际意味着这样的安全条件出现的时间将可能被无限推迟。

买入并长期持有策略，是价值投资者们的重要投资手法之一。巴菲特在中石油 H 股上的投资成功也正是这种策略的产物：2002 年和 2003 年期间，巴菲特以每股一元多港币的成本多次增持中石油，在 2004 年中石油被英国石油公司以及荷兰皇家壳牌集团等国际资金大量沽售时，市场也曾盛传巴菲特减持中石油，不过巴菲特当时并未卖出一股。可见，正是买入并长期持有策略，使他在 2007 年的减持中获得了 247 亿近六倍多的超额回报。

正所谓“成亦萧何，憾亦萧何。”巴菲特这次因过早减持中石油而造成的投资遗憾，某种程度上也是源于对长期持有策略的违背所致。对于这种情况，如果用巴菲特以往经典思想来解释就是：“我们深感不活跃是理智、聪明的行为”，因为“错误总是在做决定的时候发生”。

从巴菲特“踏空遗憾”中，我们似乎又一次领会了华尔街那条古老准则的独特魅力：在牛市中，最重要的就是持有筹码，直到出现显著的反转信号为止。

……上海证券报

#### 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。