

编者按 为凸现财经类院校的专业优势,增强报纸的可读性,提升品味,活跃版面,本报开辟“财经茶座”专栏。我们欢迎您来谈经济形势、论金融环境,谈某一事件、论某个人物,谈学科、论专业……总之,放眼中外,谈古论今,说一家之言。欢迎读者赐稿,奉薄酬,文章千字左右为宜。来稿请发至财院报邮箱 cyb@zufe.edu.cn



# 中俄天然气世纪合同:4000 亿大单是怎样炼成的

■ 陈晨

5月21日,习近平主席和普京总统在上海,共同见证了中俄两国政府《中俄东线天然气合作项目备忘录》、中国石油天然气集团公司和俄罗斯天然气工业股份公司《中俄东线供气购销合同》的签署。《购销合同》商定,从2018年起,俄罗斯开始通过中俄天然气管道东线向中国供气,输气量逐年增长,最终将达到每年380亿立方米,累计30年,总价为4000亿美元。其主要供气源地位于俄罗斯东西伯利亚的两大气田。据“俄气”总裁米勒透露,这份协议在当天凌晨4点钟才得以明朗。

实际上,中俄两国有关管道天然气项目的世纪合同已然历时20年的谈判,不少于15次的失败。现今又以长达30年的合作期限、4000亿美元的规模震撼国内国外。可以说,这份合作协议签得艰难而又值得庆贺。说它艰难,是因为,倘若没有1994年以来世界政治、经济、能源格局的深刻改变,中俄谈判桌前20年的拉锯战根本无法取得进展,乌克兰危机更是被很多人视为促成协议的催化剂;说它值得庆贺,是因为,对于中俄两国来说,这份协议都具有着深远的经济、政治和外交意义。

中俄双方在谈判桌前博弈的进与退 追溯至2002年初,国际油价在持续一段低迷状态后,开始此后数年一直上升的趋势。不过即使油气价格暴涨,天然气仍以其洁净、低排等优势在中国能源消费总量占比中一路上升。2000年至2012年,其所占比重由2.2%提高到5.3%,翻了一番还多。更何况中国在国内能源缺乏的大背景下,已经越来越成为国际上重要的天然气能源需求大国。另一方面,国际天然气卡塔尔制造的所谓“亚洲溢价”——采用不同的计价公式计算能源出口价格,以区别对待不同国家,使得包揽世界天然气进口量前三名的中、日、韩不得不承受高达美国市场四五

倍的天然气价格而难以作出改变。抛开经济的因素不谈,政治层面上,“中国威胁论”甚嚣尘上的西方为阻碍东亚大国崛起,从各方面尽可能限制能源出口,卡住中国发展的命脉。综上所述,在2007年以前,中方一直迫切地寻求与俄罗斯方面进行合作谈判。相反,俄罗斯作为市场上供应天然气资源的寡头之一,对洽谈一直反应冷淡。

2007年,正在双方僵持不下之时,中国在中亚地区的谈判出现了重大突破:中石油与土库曼斯坦以较低价格签订了每年300亿立方米天然气的购销协议。这意味着,中国多元化的能源战略取得成功。中国并未过于依赖俄罗斯资源的这一事实,给俄方造成不小打击。此后,俄罗斯在后来的谈判中也开始走向越来越被动的地位。

2010年之后,在金融危机的严峻局势下,俄方发布《俄罗斯到2030年的能源战略》。该战略提出欧洲在俄罗斯天然气出口的重要地位将逐渐被亚洲市场所取代。其中,中国市场被放在重要位置。推动俄罗斯转变态度的因素远不止于此:与中国十多年来的谈判未果,致使俄东部的资源也一直得不到开发;并且据《2012年BP世界能源统计年鉴》显示,2011年欧盟天然气消费下降9.9%,为历史最大降幅,重要的欧洲市场价格越来越向下行,而北美市场天然气又将实现出口,这些都对俄罗斯形成一定压力。因此,在欧洲市场量价齐跌的情况下,俄罗斯抓紧推进与中国谈判的进程。双方博弈的局势由此出现了明显的变化。

今年年初,俄罗斯吞并乌克兰的克里米亚半岛后,西方社会开始制裁俄罗斯,欧盟与俄罗斯的关系也陷入冰点。俄方考虑到有可能失去欧洲天然气客户群的风险,力图在欧洲之外开辟新的市场。今年4月,俄罗斯副总理德沃科维奇访华,5月,普京总统访华,东线天然气合作协议终于友好签署,实现艰难共赢。

## 看协议展望对我国未来影响

在当前这个有利的国际局势下签约,我国获得了来自欧亚大陆又一方稳定的、多元的天然气资源,以改善我国能源结构。大笔的供应量将对我国国内建设产生有力推动,还取代了一部分高污染能源来减轻环境压力等公众所周知的益处,在此只略略点过,不能不细说。

实际上,笔者对中俄协议的价格问题反倒更感兴趣。这个比较敏感,因此并未公开。但据俄罗斯《生意人报》报道,俄方透露大约是350美元到400美元/千立方米之间的一个价格区间。如果消息正确,那么这是低于欧洲市场400美元/千立方米,但高于中亚235美元/千立方价格的。总体上来说,是个双方都能接受的数字,即使仍有差距。从长期上来看,价格问题或将带来更深远的影响——所谓“亚洲溢价”可能会得到改善。在近乎寡头竞争的国际天然气市场上,任何一方寡头在重要大市场上的进展都会大大加重另外几个大卖主的焦灼,促使其迈出步伐进入这个重要大市场,并为此不惜降低过高要价,这是寡头竞争市场博弈的客观规律。由此推论,我们是否可以乐观的认为,俄罗斯对华的大规模管道输气将有利于削弱国际天然气卡塔尔对东亚市场的操控力量,帮助中国乃至东北亚地区在油气资源进口上,在未来争取到相对更公平的价格呢。

另外,5月23日,普京总统在圣彼得堡国际经济论坛上,提及中俄管道天然气合同气源总储量可达3万亿立方米。因此合同签的虽然只是30年,但实际上有能力供应50年。

与此同时,天然气管道建设,西气东输工程的推进等,还将为我国制造业带来机会,钢材、机械设备、智能控制设备和软件等产品的供应商或将从中受益,并扩大相关地区基建投资。

6月5日上午11点11分,阿里巴巴入股恒大新闻发布会顺利举行,这让所有人大跌眼镜——马云没有和老乡“未婚妻”宋卫平扯证,反而让“小三”许家印上位。自称“对足球没有兴趣”“不懂足球”的马云这次却上演了一出“闪婚”大戏。

这件事最大的受伤者就是阿里的“未婚妻”宋卫平。马云与未婚妻的婚事是有中国足协的赞成与支持的,早在5月下旬,曾经有消息说,马云将入主绿城足球,而且他还曾经到绿城足协考察过。当外界都以为马云与绿城的“牵手”只是时间早晚的问题,连宋卫平自己也是这么认为时,仅仅15分钟,马云便与许家印谈定合作,毅然抛弃家乡祖榜上他乡白富美。央视:老宋是不是吃醋了?马云答:宋卫平是我特尊重的大哥,我跟他玩笑也经常开。昨天跟他打过招呼,吃完饭时不断给我发短信,有点想法。老宋是性情中人。上个月他说:足球你别碰,你不懂。我特感谢老宋,他以独特方式表达支持。老宋不是吃醋的男人。事实上,他已经吃醋了。

同时,尽管中国足协一直以来都想攀上马云这个金龟婿,然而马云和恒大“闪婚”,却并没有合足协的意思,按照他们原本的想法:恒大不差钱,该把另外的女儿嫁给马云。但是生米已经煮成熟饭,又有什么办法呢?为此,他们只能以暂时不给阿里一个正式的名分来表示自己的心不甘情不愿。因为按照中国足协的规定,阿里巴巴目前还不能算是恒大俱乐部的新股东,恒大俱乐部也不能在2014赛季变更球队冠名。中国足协职业联赛准入制规定,如果一家俱乐部都要增加新的股东,或者发生股权变更,必须按照规定上报足协,进行审批、公示之后才能正式允许其股权变更。此次双方合作,还必须按照行业规定进行程序上的完善。中国足协表示,目前还没有收到恒大上报的材料,所以现在准确来说,阿里巴巴还不是恒大的新股东。此外,按照中国足协职业联赛规定,俱乐部冠名也不能在联赛中途进行变更。因此,无论广州恒大改成什么样的名字,最快也要等到下个赛季。所以,急于想知道新名字是“广州恒大江浙沪包邮队”还是“广州恒大大猫队”,亦或是“亲,不满意可退货给差评队”等等的亲们,需要耐心等上一阵子了,毕竟心急吃不上热豆腐!

此次闪婚,一个具有地产基因的足球俱乐部融入了互联网基因,这家俱乐部从此具有了地产、体育、互联网三重基因,似乎给我们带来了更多的后续看点。

世界杯开幕在即,马云是否会复制文化产业的运营模式,重操旧业,创造出“足球宝”,或者在天猫开个官方旗舰店出售恒大的球票方便球迷买票呢?在阿里巴巴的官方微博上,已经有球迷呼吁“支付宝买票,踢不好退款”“黑哨7天无理由退换货!差评!”

阿里巴巴集团董事局主席马云对媒体表示:“阿里巴巴投资的不仅仅是恒大足球,更是中国足球。中国足球需要搅局者,阿里巴巴想参与中国足球的变革,开启中国足球的新玩法。”那么,马云这个门外汉,将怎样搅动中国足球的局呢?值得期待。

此外,IPO咨询机构前瞻投资顾问认为,阿里巴巴在IPO前的关键时刻入股恒大俱乐部,可能是为了助推其赴美上市,并刺激上市后股价。阿里巴巴此次IPO的融资金额有望超过150亿美元,是名符其实的世纪IPO。而阿里上市也承载了太多利益方的期待,恒大作为中国最优秀的球队,在国际上也是小有名气。上市前期有这样一增加全民性关注的动作,对于阿里上市有利,也有利于为其带来巨大的眼球效应。

不得不说,马云是一个神奇的人物。马云的每一次大举动,都能搅动中国股市。马云的互联网金融与世界杯的体彩相结合,将会对互联网体彩有巨大影响,业内初步预计会有70%以上的同比增长,互联网彩票销量今年将突破600亿元。

# 马云上演「闪婚」大戏

董金兰

## 市场透析 >>>>>>

# A股神秘的2000点:真正的政策底?

之前5月19日两市双双走弱,沪指一度击穿2000点整数关。两市早盘低开,而后快速走低。沪指10分钟即重挫1%,深成指午前最大跌幅达1.7%。而后沪指在2000点整数关口上方获得支撑,展开震荡整理。但午后金融股跌幅扩大,申万银行指数跌幅最大至2%。申万证券指数最大跌幅达2.53%。沪指也随之再次急跌,一度击穿2000点至1996.61点。临近尾盘时小幅回升重回2000点上方。

1999年的5月19日,上证指数从当年5月份的最低点1047点,一口气涨到2001年6月份的2245点,掀起一轮波澜壮阔的行情。行情不会简单地重演,现在与15年前的“5·19”前夕相比,市场低迷情绪悲观。

若说跌宕起伏的中国股市有什么神秘之处,那无疑是上证综合指数屹立不倒的2000点大关,这是个带有传奇色彩的奇迹般的点位,今年六次破点,均“无功而返”。

1月20日,年内首次跌到2000点之下,收盘于1991.25点,但仅停留了一个交易日。

第二次是从3月10日至3月17日,经历了六个交易日,最后在17日收于2023.67点。

3月20日,沪指再次跌至1993点,于第二日,强势反弹,收于2047.62点。

4月29日沪指盘中探低至1997.64点后收复2000点,当天回。5月19日沪指盘中最低值1996.02点后重返2000点之上。

5月21日,开盘不久沪指即破2000点,但随后又被救起,报收2024.95点。

那么,如今大盘形势低迷,造成制约如今大盘运行的因素有哪些?

南方证券桂浩明认为:一是实体经济不佳,强化了投资者对于上市公司业绩的担忧;二是资金供求失衡,大盘严重缺乏增量资金。客观而言,这两个因素几年前就出现了,沪深股市这几年连续下跌,其根源也就在此。

之所以今年以来的行情显得更为糟糕,一个很大的原因在于,去年市场上的存量资金抓住了中小市值股票估值还比较低的机会,基本放弃了对大市值股票的操作,集中对题材的中小市值股票进行投资,从而形成了结构性行情,客观上营造出了局部财富效应,从而使得当时的市场具有相对比较多的机会,这也导致了股市的交易也较为活跃。

而到了今年,一方面中小市值题材股的价格普遍不那么便宜,继续做多难度很大;另一方面有关市场建设的工作措施,客观上或多或少是有利于大盘蓝筹股价值回归,因此也就不可避免地导致部分资金试图进入这个板块。

但问题在于,由于缺乏增量资金的流入,几年来沪深股市的流通市值很难有效突破18万亿元。在这种情况下,市场可以容纳一批中小市值的题材股活跃,但绝对不可能让全体蓝筹股来一次狂欢。于是,投资者就遇到了这样的场景:中小市值股票因为估值高而沉寂,蓝筹股又没有能力上台阶。市场找不到可靠的操作主题,同时又不愿承受着来自实体经济的压力。而新股扩容自然成为股市重心下移的最为现实的理由。从这个角度来看,今年以来大盘的调整还在进行中。

那么在这种情况下我们应采取什么措施呢?2000点到底是政底还是破底?

中金公司认为2000点附近管理层托市意图明显,可以大胆建仓,重点配置蓝筹股。而西部证券则认为2000点支撑任有待考验,在供求矛盾紧张预期以及政策导向不明的背景下,资金离场情绪有所转淡,这对于后市运行将存在较大的负面冲击。

目前,2000点已被投资者认为是“政策底”。近期出台的股市“利好政策”令人目不暇接,尤其是以新“国九条”最为令人关注。股市“新国九条”最大的利好就是国家管理层终于再度关注股市了,或许上证综指2000点与中国经济7%的最低增长率有着同样重大的象征意义,因此每次跌破2000点,总是及时有利利好收盘。

胡静丹

## 股海杂谈 >>>>>>

# 蓝筹股也得服从政治?

新一轮IPO启动本来就是正常的事情,但是正常的事情让证监会现在弄得多少有点不正常,第一批的预披露名单居然是深夜十一点半挂上网的,结束的时候已经是第二天的时刻了。

民间戏称证监会“半夜鸡叫”,而《人民日报》则称证监会“用心良苦”。半夜鸡叫的事上一次发生在2007年的5月30日,号称“5·30”事件,彼时上证指数正如火如荼冲击4000点上方,有关部门爱民心切紧急降温推出了调整印花税的辣手,消息公布时间是深夜十一时四十五分,比这一次更晚。

实事求是地讲,半夜鸡叫都是害怕夜长梦多的结果,或者更多的情景是无可奈何之举,领导举棋不定,下属观望等待,不知不觉,错过时机,“5·30”当夜新闻联播报道查处广发证券时,印花税显然还没定论,否则就上新闻联播了。而此番IPO重启在周五例行新闻发布会上尚未定论,周末半夜起风雷,显然也是临时起意。反正如果构成利空,投资者也有周六周日两天时间消化,至少心态上有所准备。

但是,从现在公布的频率看,IPO的节奏多少有点紧锣密鼓的意思,第一天是28家,第二天是18家,第三天是19家,第四天是10家,四天累计已经75家,这其中选择主板的41家,融资约527.74亿元,选择中小板的17家,融资约79.85亿元,选择创业板的17家,融资约60.39亿元,简单排列就已经看出这次IPO重启和过去的不同,上交所和深交所的格局在发生变化,上交所开始唱主角,这当然是和证监会不久前修改上市公司发行地的发行份额划分的规定有关,否则不会有诸多公司,尤其是中小企业改投上交所,而中小板企业锐减也是这种变化的反映。也就是说,并不是上市的中小企业少了,而是相当部分的去掉了主板。

股市有什么功能?一是融资,二是定价。站在公司的角度来看融资是最重要的,而站在投资者角度看定价居首位,有价格才能交易,当然两者也相辅相成。有价格也才能相对合理地融资,市值管理的意义在于把两者结合起来,在并购和被并购的过程中可以讨价还价,过高的估值在并购别人特别是自身股价为支付对价时就占便宜,过低的估值则吃大亏,反过来被并购时也一样,要做到合理公允,谁说了算,市场吗?

管理层的重心为什么向上交所倾斜是很多人都在问的问题,问问题的人其实应该意识到上交所在过去五年中已经被边缘化了。主板市场边缘化的结果是非常恶劣的,那就是全世界的股市都可以牛,只有上交所一家不能牛,不但不能牛,而且只能熊,不但只能熊途一条,而且必须熊冠全球,主板已经成为中国经济的反向晴雨表,这对上交所不公平,对投资者不公平,对中国经济也不公平,股市长期走熊不但挫伤大家的投资热情,而且对经济前景失望,更重要的是阻碍改革进程,混合制经济的大故事可能因此讲不下去,无疾而终!如果工商银行要搞混合制,要让部分国有股,按什么价格?按现在的股价才3.44元,而净资产工商银行每股在3.63元,按股价转就是国有资产流失,吃不了兜着走,按净资产转又有哪个老板要做这种生意?工商银行的混合制就搞不下去,股市是不跟你讲政治的,但是你得跟股市讲政治。

优先股、港股直通车、T+0,一招一式都是冲着振兴主板蓝筹而去的,激活蓝筹,恢复估值,管理层的愿望比股民更强烈更迫切,因为长期以来,后果真的很严重。

陈斌

郑步青

## 热点聚焦 >>>>>>

# 拿什么拯救你,A股市场?

近日,证监会多次通过官方微博发出消息称,将严格执行退市制度,将害群之马消除市场。而在此前,新华社发文题为《难容好企业1.42万亿元市值被拒》指出,在国内股市各种上市门槛的限制下,一些优质企业流失海外凸显A股结构短板,成为A股低迷的重要原因。

从去年底开始起至今,中国互联网科技企业掀起一股赴美上市热潮。尤其是近两个月,大批互联网公司纷纷登陆美国,把这一轮赴美热潮推向了一个高峰。5月8日,猎豹移动在纽交所正式挂牌;5月9日,途牛在纳斯达克成功上市;5月16日,聚美优品登陆纽交所;5月22日,京东成功登陆纳斯达克。赴美上市热还在延续,这意味A股将有数以万计的市值将会流向海外市场。

基本上由国内广大消费者和投资者捧红的中国企业选择

赴美上市,而国人却无缘享受红利。这一尴尬的现实,已经引起了高层管理者的深刻思考。显然这是一场复杂持久的革命,需要几代人顽强的革新,然而首当其冲的便是资本市场重要的基础性制度——退市制度。“流水不腐,户枢不蠹”,只有彻底地将隐匿在股市中的害群之马揪出清除后才能让A股市场健康发展,步入一个良性循环的轨道。

市场化,多元化,常态化是退市制度的改革方向,但是实践证明,这是一个渐进完善的过程。即便是像美国这样成熟的股市也是经历了数久的探索与持之以恒的变革才有了如今欣欣向荣的态势。我国自从1993年的《公司法》中规定了上市公司股票暂停上市和终止上市的情形,上市强制退市制度由此建立。2001年水仙电器,广东金曼两家公司被证券交易所终止上

市,成为首批依法退市公司。2006年修订生效的《公司法》、《证券法》规定了公司强制退市的具体情形,同时增加了因为吸收合并,要约收购而发生的自主退市方式。这发生的一系列变革也正昭示着股市以稳健的步伐迈向更健康发展。然而想要一步登天是万万不可能的,往往只会得到适得其反的效果。而今的体制仍存在许多漏洞。“造假五年、连亏六年”的南纺股份仅收到50万元的罚款通知单,这似乎为资本市场上演了一出亏损如何不退市的“宫斗”大戏。业绩亏损并不可怕,只需在报表稍动手脚,等到业绩转暖之际,作出会计差错更正即可。造假成本如此低廉,脱帽摘星并非难事。与此同时,2010年会计差错追溯调整,转盈为亏的退市长油将遭到悲情退市的结果。同亏不同命。

金文

## 技术分析 >>>>>>

# 谈谈抢反弹

在股票市场价格连续下跌一段时间后,价格往往会会有一个小幅回升,这种在下跌趋势下的回升称为反弹,抢反弹是指在股票回升之时抢购股票的行为。对于我们这些短线投资者,抢反弹无疑也是我们必修的一门课程,不过抢反弹也不是一件容易事。

首先是对买入时机的把握,抢反弹过早容易造成套牢;抢反弹过迟往往会错过稍纵即逝的买入价位,从而失去机会。抢反弹应坚持不追高的操作原则,因为抢反弹具有一定不确定性的风险因素,盲目追高容易使自己陷入被动的境地,逢低买入一些暴跌过后的超跌股,可以使自己掌握进出自由的主动权。

其次是卖出的技巧,许多投资者常常被反弹急风骤雨式的拉升所迷惑,以为是新一轮启动了,历史上虽然有抢反弹

最终演化为反转的先例,但出现的几率很小,往往需要市场环境的多方面因素配合才行。绝大多数报复性反弹会在某一重要位置遇阻回落,当反弹接近阻力位时,要提高警惕,踏空的投资不能随意追涨,获利的投资者要及时获利了结。

抢反弹在选股方面也很重要,不能选择有投资价值但股性迟钝的蓝筹类个股或低价的大盘指标股,要注意选择流通盘较小、股性活跃的投机类个股。同时不能选择成交量过于稀少的冷门股,以免进出不方便导致操作失误,当发现个股有短线投机的时机后,应该留意一下成交量,若成交量放大,表明主力已经开始出,这时跟进胜率较大。

同时我们必须牢记以下五大抢反弹原则:1、估算风险收益比率参与反弹之前,要估算风险收益比率,当个股反弹的风险远远大于收益时,不能轻易抢反弹,只有在预期收益远

大于风险的前提下,才适合于抢反弹。2、趋势不明时不参与反弹当股市下跌趋势已经形成或运行于标准的下跌趋势通道中时,投资者不宜抢反弹,此时抢反弹,无异于火中取栗,得不偿失。3、要设置具体的止损位做好止损的心理准备反弹并非市场已经完全转强,在参与反弹时应该坚持安全第一的原则,一定要设置止损位,当股价到达预定价位时应立即果断卖出。4、抢反弹不宜满仓操作在弱市中抢反弹,要根据市场环境因素,选择适当的资金投入比例,贸然重仓或满仓参与反弹,是不合时宜的,一旦研判失误,将损失巨大。5、不设赢利预期抢反弹应根据市场情况随机应变,当趋势向好时,即使获利丰厚也可以继续等待;而反弹的上升趋势受阻时,即使获利微薄或浅套也要坚决清仓出货,不能让赢利预期束缚自己。

