

春节长假提防人民币汇率贬值风险

证券时报记者 朱凯

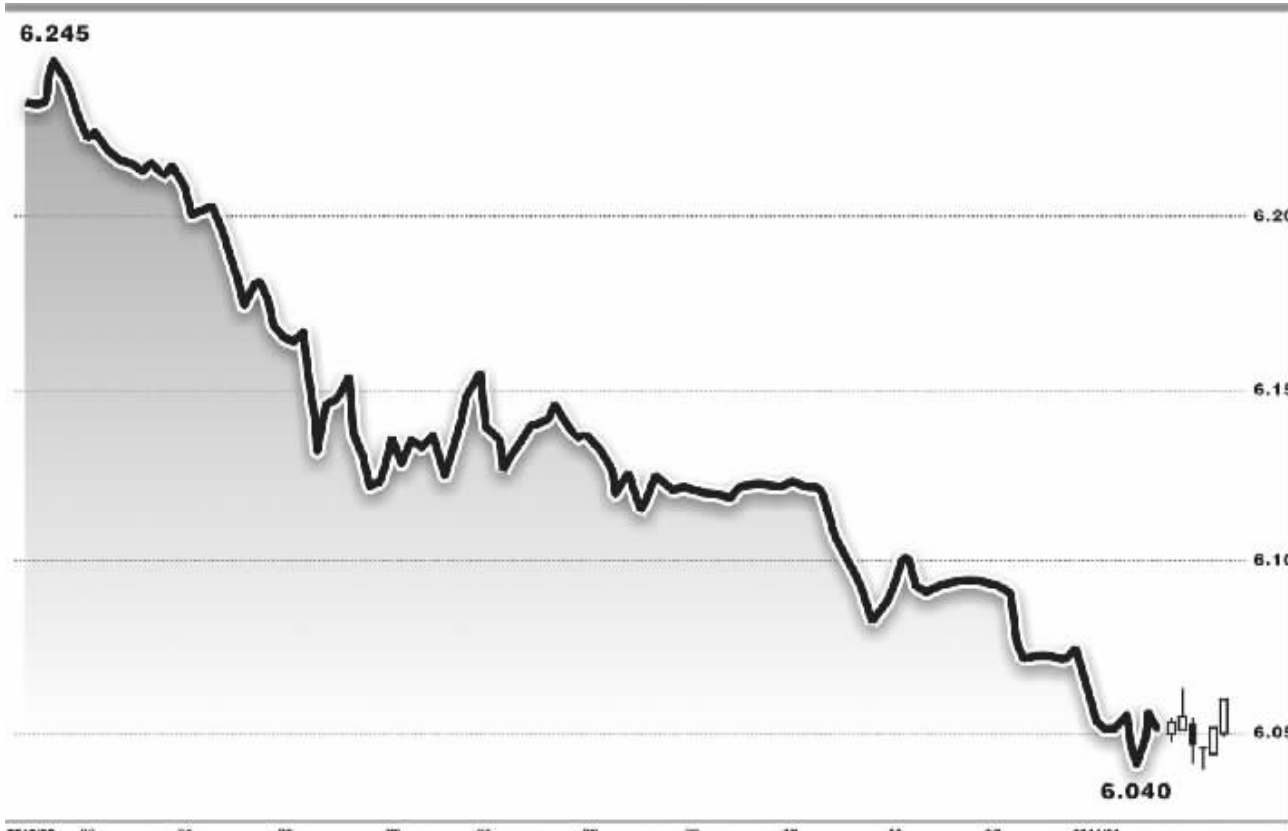
农历春节前倒数第二个交易日,美国传来“喜讯”——总统奥巴马1月29日说,美国失业率降至过去5年来的最低点。自上世纪90年代以来,制造业也首次增加了工作机会。奥巴马指出,全球的最佳投资国家已不再是中国,而是美国。受这一消息刺激最大、最直接的是外汇市场。昨日的亚洲汇市中,几乎所有的避险货币均遭受打压。当然,土耳其央行意外大幅加息,也是导致这一状况的罪魁祸首之一。

昨日的人民币境内即期市场,美元对人民币全面走强。截至收盘,人民币报收6.0553,较前一日续跌45个基点,本周3个交易日已累计下挫65个基点。同时,相比今年1月中旬最后一次人民币对美元强势收高至6.0412,人民币已经连续11个交易日“找不到感觉”而维持震荡了。

对于多年以来人民币对美元的“逆势”升值,市场专家颇有反对之声。其中,十一届全国人大财政经济委员会副主任委员贺铿就对于央行不当的货币政策“较真”了好几年。最近一次公开会议上,贺铿再次强调,中国央行把人民币国际化看得太重,以为升值就可以国际化了,这种判断是不可能实现的。

据统计,自2010年初以来的4年多时间里,人民币已经累计升值了11.31%,由彼时的对美元6.8272升至最新的6.0553。而市场人士甚至乐观预计,2014年全年这一升值有望持续,升幅可能在2%左右。

但不可否认,随着全球市场对于阿根廷、印度、土耳其等新兴经济体金融资产遭抛售消息的发酵,



昨日的人民币境内即期市场,美元对人民币全面走强。截至收盘,人民币报收6.0553,较前一日续跌45个基点,本周3个交易日已累计下挫65个基点。张常春/制图

春节长达7天的假期内,人民币汇率或也在酝酿“贬值”的预期。这一潜在的风险,除了美国等主要经济体形势明显好转可能带来的资金回流外,或也与中国本身的债务隐患及经济增长预期等有关。

瑞银证券中国区首席经济学家汪涛指出,全球需求复苏和中国出口回暖的力度都存在一定风险,但最大的风险可能来自于中国国内流动性和信贷的波动风险。汪涛认为,中国利率市场化的加速推进

以及影子银行违约事件可能引起的连锁反应,都会是造成上述波动的因素。

招商银行金融市场部高级分析师刘东亮认为,中国的劳动力供给形势将进一步趋紧,意味着中国可以接受更低的经济增速,并出台更为严厉的调结构政策。同时,从全球的角度而言,过去20年全球低通胀、低利率的环境将趋于结束,利率中枢和通胀水平都将出现上行。

实际上,对于春节长假后人民币

对美元的走势预判,谁的心里都没底,看多、看空者皆有之。

上周四开始,投资者纷纷抛售新兴市场货币,受到冲击最大的货币包括南非兰特、土耳其里拉、巴西雷亚尔和阿根廷比索。同时,印度卢比、印尼盾和俄罗斯卢布等也无一幸免。根据银河证券首席经济学家潘向东的统计,2013年俄罗斯卢布对一篮子货币的贬值幅度超过了10%,其2013年全年的资本外流已从2012年的546亿美元上升至627亿美元。

污点基金经理为啥那么容易跑路

证券时报记者 付建利

汶川地震时出了个范跑跑,温州老板因为资金链断裂也出现了跑路。此前,中国也有大型国有银行人员因为贪污犯罪当了逃离国外的跑跑。这些跑跑们没一个好的!不幸的是,基金业也出现了跑跑。近日有消息称,证监会正在调查一个史无前例的老鼠仓内幕交易。该人士名气相当大,名气与王亚伟不相上下。传闻中被查的包括易方达基金元老、已于去年底离职的原副总经理陈志民,并且陈志民被传已经跑路了。

据称,目前监管部门存在一份涉嫌老鼠仓大名单,陈志民只是其中一员。此前已被正式通报的博时基金原基金经理马乐,正接受调查的汇添富基金原基金经理苏竞等都出现在名

单上。此次硕鼠现身,据说大数据功莫大焉。随着打击老鼠仓的科技手段和制度基础日益完善,相信未来老鼠仓将无所遁形,由此对意欲作奸犯科者形成强大的威慑力。但老鼠仓现形,如果在国内,基金经理被判刑,财产被没收,还能部分地挽回各种损失,持有人的损失也有补救的些许希望。现在基金业出现了做老鼠仓的跑跑,携巨款潜逃国外,不仅显性的损失巨大,而且影响极为恶劣。做老鼠仓的基金经理逃到国外逍遥法外,拿着持有人的血汗钱大肆挥霍,是可忍孰不可忍!

基金业出现跑跑,最受伤害的无疑是有持有人。因为他们的钱被基金经理当成了为自己捞取私利的工具。面对跑跑们的背影,持有人无可奈何而黯然神伤,证券市场的三公原则和法

制化遭到极大侮辱。我们需要发问的是:当做老鼠仓的基金经理辞职到潜逃国外这一段时间内,监管部门的调查取证很有可能已经打草惊蛇,从而让基金经理有足够的时间逃离国外。这方面的法律和制度空白如何填补?如何防止日后类似的基金业跑跑事件发生?基金经理虽然逃到国外了,和相关国家如何做好法律和追逃遣送相关制度措施的衔接与沟通?那么多的贪官逃到国外后最终还是被有关国家遣送回到中国,难道逃到国外的老鼠仓基金经理就不能够遣送回国吗?任何人,只要你犯了法,无论逃到天涯海角,都不应该逃脱法律的制裁,否则只会让持有人寒心!

除此之外,尽管做老鼠仓的基金经理离开了相关基金公司,甚至逃到了国外,但基金经理到底是什么时候

犯的事,相关机构和个人有没有监管不严和制度不善,有没有渎职行为?这些责任的追溯机制亦不能停留于口头和书面上。

基金业出现跑跑,除了基金经理本人,相关责任方都不能撇清责任,该追究的终究要追究,同时建立持有人利益损害补偿机制,最大限度地保证持有人的利益。基金公司平时把持有人利益至上喊得地动山摇,到了关键时刻就掉链子,只能让持有人寒心,也看清一些机构的真实面目。

诗经《硕鼠》云:硕鼠硕鼠,无食我黍!如今,跑路的老鼠仓基金经理不仅食持有人之黍,还“适彼乐土”逍遥于法律之外。此情此景,值得相关监管机构和基金公司深思。更重要的是,要采取切实措施,从制度上予以防范和完善。

财经随笔 | Essay |

人弃我取 掘金传统行业

陈嘉禾

求仍然难言饱和。

尽管这些传统行业可能不如一些新兴行业发展迅速,但是健康的市场前景将保证它们仍能生存下去。这里,第二个因素——估值,就会展现这些行业为什么可能带来超额收益。

当前多数传统产业、尤其是传统产业中的龙头公司,其估值已经到了上市以来的几乎最低水平。事实上,A股对小公司的狂热导致在很多行业里,盈利能力强的蓝筹公司反而拥有更低的估值。一般来说,拥有2倍以下的市净率(PB)或者10倍左右的市盈率(PE)是当前甄别低估值公司的可靠标杆。

以GICS划分的投资银行业与经纪业为例,按彭博提供的基于2014年1月22日的的数据,其中A股可比的

18家上市公司中,市值排名靠前的4家公司和靠后的14家公司,其PE/PB估值的平均值分别为26.4/1.9、61.6/3.0,但是总资产收益率(ROA)和净资产收益率(ROE)则分别为3.1%/7.3%、2.4%/5.3%。质量更优良的资产反而具有更低廉的估值,这无疑给了有准备的投资者超越市场的机会。

此外,规模经济和品牌也是一个重要因素。即使身处同一个传统行业,规模越大的公司也往往越具有优势。尽管“大企业病”会导致大公司的管理效率受到挑战,但是规模经济却给了大公司提供更多财务回报的机会。举例来说,每家保险公司都需要建立一个自己的资金管理中心、客服中心,但是越大的公司,分摊到每份保险收入上的,用于这方面的开支就越少,而更雄厚的财务

实力也导致它们有可能拥有相对更佳的成本中心。

同时,更大规模的企业往往拥有更强大的品牌效应,导致它们在获取新客户的时候更具优势。比如,客户在购买轿车时,通常会选择售后网络更便捷的品牌。规模经济和品牌效应叠加的结果,往往会导致传统产业中的龙头公司拥有高于行业平均水平的盈利能力。一般来说,长期能够维持15%左右的ROE是一个不错的鉴别标准。

不管怎样,人弃我取往往是优秀投资者的一个特质,但是独到的鉴别力也是他们必备的另一个因素。这就好比在1995年购买东京房地产的投资者和2008年底购买美国股票的投资者,他们的投资故事开头类似,但结果却并不相同。

(作者系信达证券研究员)

机构观点 | Viewpoints |

积极布局 低估值高弹性股

中信证券研究所:展望2月,改革预期再度升温、流动性警报解除、监管层定调着力推动股市发展、首批IPO接近尾声等四大核心因素仍有望合力支撑未来一段时间的A股反弹行情。我们认为,股市的冲锋号已吹响,“红二月”行情开启,建议积极布局低估值、高弹性,且有业绩支撑的行业,比如汽车、非银金融、装饰园林、地产、白电等。

上述五大行业的基本面整体良好,业绩较为稳定。从过去一两个月的走势来看,地产、装饰园林前期的调整较多。汽车受天津限购、投资者预期2014年销量下滑等因素的影响,股价表现也相对较弱。从2009年以来的板块估值水平上看,地产、非银金融、白酒等板块被持续给予低估值,如果市场转暖,应存在超跌反弹的动力。

考虑到“红二月”的系统性机会,从板块弹性的角度出发,应优先选择贝塔值较大的标的以获取超额收益,这也是比较确定的投资策略。基于过去100周的数据测算,可以发现非银金融、建筑装饰、水泥等行业的贝塔值较高,反弹中相对收益可能会更明显。此外,白电的市场关注度较高,近期的股价走势也相对较强。往后看,公司年报业绩预告陆续展开,格力电器、海信科龙、美的电器等公司均有小幅超越市场预期,预计美的集团、青岛海尔的年报也能达到市场预期。

向上趋势基本明确

国元证券研究所:从近期趋势上看,单日资金净流出的绝对规模也呈现逐步减小的态势,说明投资者抛售意愿在逐步减轻,对当前市场投资价值的认可度在提高。同时,伴随着资金的净流入,指数的上升,投资者情绪也在快速转暖。融资融券比上周急剧上升,显示出对市场向上趋势的信心在增加。此外,投资

者的风格偏好也出现重大转变。从基金的调仓动态上看,大市值组合的权重急剧提升,小市值组合的权重快速下降。

此外,央行开始大规模释放流动性,虽然主要是考虑春节因素,但仍符合今年货币政策调控的基调和特点。相对于货币供应的数量,今年央行将更加关注资金的价格指标,维持资金价格的基本稳定,决定了央行在紧急情况下会采取必要措施,缓解短期流动性异常紧张的局面。

对当前市场的解读,需要抓住的关键词只有两个,一个是“普涨”,一个是“领涨”。虽然消息面上有朦胧利好出现,但我们认为,这些都不是股指反弹的根本原因,反弹的真正触发因素是央行“放水”,以及由此产生的流动性好转,本质上是价格回归价值的必然要求。

央行“礼包”虽小 总比没有要好

中信建投证券研究所:本周二,央行公开市场进行1500亿元14天期逆回购操作。当日,周二投放的750亿元逆回购到期,如央行无其它操作,当日公开市场将形成净投放750亿元。对此次央行投放量,不少交易员大呼“太少”,尤其相比去年除夕前的逆回购金额,750亿元的流动性仍然难抵市场需求。目前市场对周四央行有无再启逆回购可能翘首以盼,有交易员称可能除夕当天仍有“大礼包”。

宏观经济方面,国内工业企业盈利状况呈现向好势头。国家统计局1月28日公布,2013年全国规模以上工业企业实现利润总额62831亿元,比上年增长12.2%,远高于2012年5.3%的增速,且终结连续两年增速下滑的趋势。新年以后,市场对增长和资金的关注度持续发酵,世界经济继续呈现双复苏的特点,美国量化宽松政策退出将加剧资金从新兴市场流出,复杂的经济环境要求中国继续坚持底线思维。

(万鹏 整理)

财苑社区 | MicroBlog |

五因素引发A股反弹 红二月值得期待

赵欢(国泰君安投资顾问):1、央行及时“放水”抚慰流动性预期,市场对春节前资金面的担忧大大缓解。短期流动性有望保持相对宽松,有助于大盘节后开门红。2、春节后全国“两会”召开在即,在其良好气氛下,多以上涨为主。尤其是提前透露出来的会议提案将会激发相关题材的热情炒作,在其预期下,股市行情理应有较佳的表现。3、IPO扩容高潮已过,新股申购迎来空窗期。随着巨额申购资金的解冻,部分有望流入二级市场。4、从历年表现看,自2000年以来的13年里,上证指数春节后第一个交易日的上涨概率仅为54%。不过,春节后的第一周沪指上涨的概率达到77%;而春节后的一个月内,沪指的上涨概率为69%。5、中诚信托兑付危机化解。

综上所述,在偏暖的消息下,A股短期有望延续反弹,红二月值得期待。

创业板蓝筹双轮驱动 蛇年A股料平稳收官

王者至尊(网友):昨日大盘高开后窄幅震荡,午后继续上攻,收出高开小阳线。总体来看,大盘已经开始显示出过节的气氛,在创业板的再度上攻和蓝筹股护盘双重推动下,节前抛盘明显减少。虽然大盘成交量没有放大,但上扬的节奏依然较为稳健。

技术上,虽然沪指仍在30日线之下徘徊,但5日、10日、20日均线都已被成功突破,技术指标得以修复,后市继续向好。因此,今日股指有可能继续向上突破,并站稳2050点。而围绕30日均线的多空

争夺预计会在春节之后上演。今天是蛇年的最后一个交易日,上证指数和创业板指数都将面临短线的方向性选择。其中,上证指数在2058点一线面临压力,能否强势突破30日线将决定节后行情的演变方向。

股指向上突破概率大

福明(网友):周三,除深成指外,各指数均以红盘报收。周一,我们曾指出,未来一段时间,创业板指数将围绕1500点上下震荡,且上升的趋势不会改变,1500点的震荡结束后,创业板指仍将继续向上拓展空间。周二,创业板指数收出阴十字星,盘中最低跌到1448点,但周三收盘又回到1496点。周四为春节长假前的最后一个交易日,预计创业板指数将强势突破1500点阻力位。尽管如此,1500点附近的震荡行情或许依然尚未结束,股指还有拉回整固的可能。

上证指数1月22日中阳拉起之后就围绕5日、10日和20日均线震荡,这是属于底部修复构造行情,目前已经接近尾声,预计今日也有望向上突破。目前,上证指数的首要任务是站上30日均线,使得各条均线都转为多头排列,从而有利于底部形态的构造,以及未来继续向上拓展空间。

春节长假又要来临。从长假的经验来看,熊市最好持币过节。因为利空多,人气弱,节后惯性下跌是大概率的事件。而强势市场最好持仓过节,节后定会有高点给你出局。板块和个股操作方面,可关注智能概念、移动互联网、并购重组、高铁转等板块。

(万鹏 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)