

## 央行重启正回购 流动性暂未收缩

昨日银行间市场质押式回购利率依旧下行,仍处于去年11月以来低位

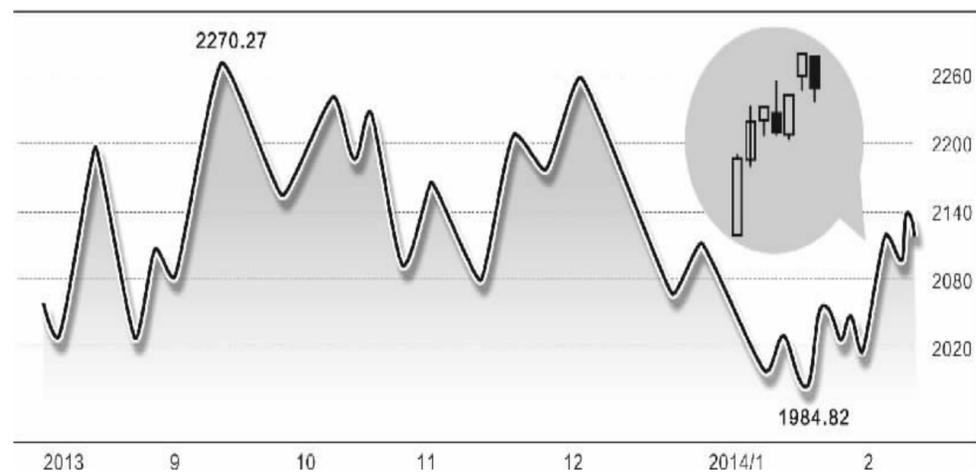
证券时报记者 朱凯

昨日,央行时隔8个月重启公开市场正回购操作,与其期限相同的14天上海银行间同业拆放利率(Shibor)应声上涨,而其他期限资金却依旧下跌,显示央行此举并未对流动性造成伤害。分析人士称,从春节前意外宽松的情况来看,央行彼时或已对某些机构做了非公开定向操作,且目前尚未到期。

申银万国最新固定收益研报指出,央行1月份金融数据显示春节前的现金流失超预期,这意味着央行非公开定向投放量也可能超预期。而这些中短期限的定向操作或在节后某个时间到期。据申万调研,去年12月底流动性宽松时期,央行亦曾采用过2500亿元的非公开定向正回购对冲回笼。

广发银行资深交易员颜岩告诉记者,今年1月份狭义货币供应量(M1)同比增长1.2%,增幅弱于预期,且环比下降8.2%,活期存款流失严重。尽管如此,国有大行手里的企业存款等依旧较为充裕,这也支撑了1月份的少量信贷。颜岩认为,昨天的480亿元14天期正回购,从历史经验及其操作期限来看,只是一种临时调整性的常规操作。

宏信证券债券研究员姜惠平告诉记者,此次央行收紧的意味不强,更多是一种对目前资金价格处于“利率走廊”下方的纠正。当天的国开债招标结果属于中性,对信用品种几乎没有影响,也可以看出这一点。



受央行重启正回购的影响,周二A股小幅调整。

吴比较/制图

响,也可以看出这一点。

去年的正回购操作周期也是2月至6月,而央票则是下半年。央行的政策应该具有某种延续性。”姜惠平表示。

实际上,昨日的银行间市场质押式回购利率依旧下行,隔夜利率下跌22个基点至2.65%,7天利率下跌18个基点至3.76%。而这一水平基本上处于去年11月以来的低位。

某国有大行上海总部货币部门负责人对记者说,当前的法定准备金补缴、财政存款的季节性回笼等,都在边

际消耗市场资金。而且社会融资量带动企业存款的大量增长,2月15日和25日的补缴,估计总量在3000亿元以上。

这位人士补充说,随着定向操作到期的回笼,央行可能会视当时情况决定是否继续正回购甚至发行央票。春节前后的操作可能具有临时性措施,一般在节后一周左右逐步回归正常。

招商银行金融市场部高级分析师刘东亮表示,央行此次操作是延续了去年末以来的偏紧政策。刘东亮认为,新公布的1月份进出口数据偏暖,被市场人士理解为流动性宽松的一个原因,但这是

否真如商务部所澄清的“不存在虚假套利”那样,可能还值得进一步探讨,毕竟采购经理人指数(PMI)、工业品价格指数(PPI)等与之并不十分吻合。未来的货币政策手段上,仅依靠正回购可能不够,需要密切关注。”他说。

实际上,央行采用定向操作也有其苦衷。证券时报记者向多家银行打探,说法莫衷一是,但至少隐晦地表明,货币当局仍不希望季节性因素干扰到全年的政策实施。也就是说,非公开操作可能是一种类似于“定向降准”或“定向降准”的东西。

## 旧瓶装新酒 传统产业触网也疯狂

证券时报记者 邓飞

马年的A股市场,是特斯拉、微信、智能系等概念板块的天下,但需要提及的是,近期汽车、零售、服装、电器等传统行业中的一些公司,也跟随这些新兴主题一同腾飞,走出了独特的“估值切换”行情。传统产业触网“沾新”,市场给予的估值也随之水涨船高,低估蓝筹似乎迎来春天。

### 向特斯拉致敬

特斯拉开启了电动车的未来,也为传统汽车产业指明了发展方向。虽然目前A股市场炒作焦点集中在特斯拉供应链,但不少先知先觉资金已经看得更为长远,特斯拉带来的颠覆性用户体验才是汽车产业的未来。

从国外试驾者的反馈可以看出,特斯拉给用户带来的颠覆性驾乘体验,才是其最核心也最具吸引力的地方。特斯拉没有物理按键,全车控制都由中控触摸屏实现,而这也成为了车联网的入口。市场人士告诉证券时报记者,特斯拉这一具有革命性的车载电子系统,势必将对整个汽车行业产

生深远影响。

实际上,包括江淮汽车、上汽集团、华域汽车等在内的国内汽车厂商,都将目光投向了下一代车载电子系统,并期望以此抢占先机。日前,博世公司就宣布启动与江淮汽车的合作,共同开发中国首款基于GENIVI 2.0平台的新一代车载信息娱乐系统,江淮汽车股价应声上涨。

而华域汽车更是早就与全球三大汽车座舱电子供应商之一的伟世通成立了合资公司,涉足汽车内饰、汽车电子等领域。值得注意的是,伟世通正是特斯拉的直接供货商,这无疑也为华域汽车切入特斯拉供应链提供了可能。

传统汽车厂商在其自身主营业务稳定且估值安全边际足够的背景下,通过新业务不断提升估值从而实现股价上涨,如江淮汽车、上汽集团等股近一年多来涨幅远超大盘,正是传统产业转型升级提升估值的真实写照。

### 傍上微信变大款

商业零售、纺织服装、大众消费品等板块近年来几乎无人问津,但自从

腾讯、阿里巴巴将购物平台战火蔓延开来后,与微信、淘宝、京东等扯上关系的传统消费类上市公司股价大面积爆发,当中尤以“傍上微信就变大款”的案例最为吸引眼球。

其实,在天猫、当当、京东等网购平台开设了旗舰店的消费类公司非常普遍,但腾讯主导的微信平台提出了O2O模式,再度打开网购市场天花板,尤其是马年春节期间的微信红包效应转化了大量的微信支付用户,瞬间引爆了A股市场的“微信概念”,王府井、搜于特等股接连大涨。

2月12日,王府井宣布与腾讯结成

战略合作伙伴关系,合作项目“微信购物”于2月14日在王府井旗舰店“北京市百货大楼”试运行。受此刺激,马年以来,王府井股价已累计上涨近3成。而上周才傍上微信的搜于特近5个交易日已是四次涨停。

尽管O2O并不是一个新鲜名词,但是近期却成了传统商业企业必谈的热词,这一切,都是拜微信所赐。据不完全统计,微信概念股中,既有生产厂商,也有流通企业,如张家界、天山纺织、潮宏基、天虹商场、友阿股份、红旗连锁等。某种程度上,O2O已被视为传统零售业突围的主方向。

传统产业“触网”公司一览			
概念	简称	马年以来涨幅	投资要点
汽车电子	江淮汽车	20.71%	与博世合作开发新一代车载信息娱乐系统
	华域汽车	11.41%	与伟世通成立合资公司涉足汽车电子,有望切入特斯拉
	广汽集团	14.40%	携手中科院开发“无人驾驶”技术
	国机汽车	46.50%	接受特斯拉委托协助取得S型车3C认证
特斯拉	万向钱潮	50.87%	通过并购完成新能源汽车整车与电池布局
	金瑞科技	70.47%	通过松下间接供货特斯拉
	王府井	29.94%	与腾讯合作“微信购物”
微信 O2O	搜于特	44.23%	筹划微信商户功能 探索 O2O 模式
	天虹商场	11.06%	联手腾讯微生活打造了天虹微信应用平台
	七匹狼	14.87%	试验开通微信支付

数据来源:通达信 邓飞/制表

### 财经随笔 | Essay |

## 做投资不可不研究90后

证券时报记者 付建利

做投资和90后有什么关系?这个话题似乎是无稽之谈。

且慢,君不见A股市场新兴产业上市公司股价与市值比翼齐飞,网宿科技股价超过贵州茅台,创业板和成长股迭创新高。在互联网和移动互联网时代,企业要生存和发展,就要考虑和重视正在成长起来的90后的需求。90后的诉求,很大程度上代表了互联网经济满足客户需求的方向,只有满足客户需求、不断提升客户体验的企业,才能成为未来经济战场上的成功者。从这个角度来说,做投资的人想要成功,不了解90后的需求似乎说不过去。

这几天,90后的马佳佳被舆论广

泛关注。这个用互联网思维卖情趣用品,被万科总裁郁亮邀请过去讲课的女孩,提出90后不需要房子,让地产界炸开了锅。地产界的相声艺术大师冯仑也说,担心小米做房地产。在了解小米和雷军之后,这位地产大佬直呼“我感到恐惧,小米等公司正颠覆房地产”。而小米的成功,正是依靠社交媒体和粉丝经济,依靠轻资产模式把企业不断做大,小米的客户体验和客户需求,成为互联网经济业态里企业追求的终极目标。满足了客户需求,提升了客户体

验,企业不愁做不大。

证券时报记者日前采访北京中关村一家移动互联网社交媒体的创始人,这位90后称,在他眼里,根本没有所谓传统媒体和新媒体的区别,即便是传统媒体,新媒体的科技和传播途径也已经充分打开,所不同的是谁能够利用好这些资源,在整合的基础上满足客户个性化、细分化的需求。当传统媒体人在为“传统”两个字自怨自艾、怨天尤人时,90后的新媒体创业者已经超越了这些边界。

马佳佳、雷军等人的成功,最核心的就是最大限度地满足了客户的各种潜在需求,客户的这些潜在需求,很多已经不是60后、70后,甚至80后的需求,而是90后的需求。正在成长起来的90后,代表了客户需求的最新趋势。90后正在逐

渐成为社会的中坚力量,当社会越来越多元化之后,思想越来越个性化和多元化的90后,需求也越来越个性化和复杂化。自我价值的张扬和实现,成为所有需求中最核心的需求,无论是社交媒体,还是粉丝经济,抑或互联网思维和互联网体制,都是在不同层次上满足客户的这种核心诉求。

由是观之,在互联网时代,企业要满足客户需求,就不得不研究90后的需求特征,只有当企业适应互联网和移动互联网时代90后的各种核心需求,才有立足之地。网宿科技股价超过贵州茅台仅仅是一个信号,在新经济业态下,能够满足90后需求的新兴企业将成为未来的蓝筹股、大盘股。从这个角度出发,做投资的人不了解90后,可否?

## 三方面把握两会题材

春节后,A股迎来了一波强势反弹行情,后市将如何发展?西藏丰汇投资管理有限公司投资经理张浩做客证券时报网财苑社区(<http://cy.stcn.com>)时指出,A股仍然以结构性的市场为主,中小板和创业板仍有机会,近期可以从环保主题等三方面把握两会行情。

年后A股走出了非常强劲的走势,熊市是不是结束了?拐点在哪儿?张浩认为,大盘的长期调整已经接近尾声,今明年很可能产生大底,最看好的板块有TMT、医药、环保、军工、高端制造业等。

在银行地产股躺着不动的时候,创业板中小板个股越涨越猛,究其原因,张浩解释:1、新兴产业几乎都在创业板和中小板以及海外市场。这是国家战略转型的需要。政府将坚定走改革转型的道路,会大力扶持信息消费、文化传媒和节能环保等新兴行业;2、创业板中不少股票都是行业细分龙头,具有稀缺性,从而市场给予估值溢价。比如网宿科技;3、创业板股票普遍盘子小,由于业绩增长较快以及并购等外延式扩张的原因,不乏成长性较好的企业,市场偏好小而美的企业,投资者给予的估值溢价也较高。比如之前的牛股蓝色光标等。总体上,A股仍然以结构性的市场为主,创新以及产业转型为主的行业性机会仍然会延续,中小板和创业板机会多多,创业板指数也有再创新高的可能。

对于投资者关注的两会题材,张浩认为可以从三个方面来把握两会投资主题。

1、环保主题。近年我国大范围的雾霾天气引起全社会对环保问题的高度关注。环保行业中,大气污染治理、土壤环境检测以及污水处理等是环保行业发展的重点方向,也是投资者挖掘个股的重要方向。

2、民生主题。往年涉及的民生问题有医改、教育改革、完善社会保障体系、“三农”等。2014年,民生的内容焦点预计将落在食品安全和养老两大方面,相关投资机会可关注养老医疗、养老地产及养老服务等领域。

3、国企改革。国资、国企仍然是中国经济最主要的组成部分和增长动力,国企改革将成为两会的焦点之一。投资主线围绕两点:一是通过改革能够提升行业竞争效率的国企;二是承载着加快传统行业向新兴行业转型使命的国企上市公司。

除了两会驱动的主题投资外,社会发展趋势以及产业升级换代所带来的投资机会,也将是资金追逐的对象。比如机器人产业;比如互联网对传统行业的冲击,金融与互联网的融合,电商与互联网的结合所带来的创新驱动和业绩提升;大数据、智慧城市、智能家居等符合未来生活方式转变所带来的投资机会等。

(黄剑波 整理)

### 财苑社区 | MicroBlog |

### 反弹终点未到

股海十一少(财经名博):从当下市场的气氛来看,赚钱效应仍在不断高涨,投资者参与的积极性在不断提高,媒体鼓吹牛市的呼声在越来越强,各类小网站也开始层出不穷,吸引投资者的眼球。但其实这些都不重要,在市场中别信广告信疗效,培养自己的心态和操作思路要比抓个涨停股好得多。特别是在市场发生转变的时候,自己的操作思路也要发生转变,否则用熊市眼光看牛市,必然处处是风险,看股票上涨就紧张。

市场正在从红色行情演变为春季攻势,当然这需要一个热点转换的过程,也要让一批踏空者搭上这班车。牛市这班车是不超载的,只要你敢于上车就会捎你一程,至于你何时到站下车,就要看自己的魄力

和胆量了。周二的下跌只是停站加油,并非反弹的终点。

张浩认为可以从三个方面来把握两会投资主题。

1、环保主题。近年我国大范围的雾霾天气引起全社会对环保问题的高度关注。环保行业中,大气污染治理、土壤环境检测以及污水处理等是环保行业发展的重点方向,也是投资者挖掘个股的重要方向。

2、民生主题。往年涉及的民生问题有医改、教育改革、完善社会保障体系、“三农”等。2014年,民生的内容焦点预计将落在食品安全和养老两大方面,相关投资机会可关注养老医疗、养老地产及养老服务等领域。

3、国企改革。国资、国企仍然是中国经济最主要的组成部分和增长动力,国企改革将成为两会的焦点之一。投资主线围绕两点:一是通过改革能够提升行业竞争效率的国企;二是承载着加快传统行业向新兴行业转型使命的国企上市公司。

除了两会驱动的主题投资外,社会发展趋势以及产业升级换代所带来的投资机会,也将是资金追逐的对象。比如机器人产业;比如互联网对传统行业的冲击,金融与互联网的融合,电商与互联网的结合所带来的创新驱动和业绩提升;大数据、智慧城市、智能家居等符合未来生活方式转变所带来的投资机会等。

(黄剑波 整理)

更多访谈内容请访问:<http://cy.stcn.com/talk/view/id-509>

机构观点 | Viewpoints |

60日线附近有震荡

中银万国证券研究所:节后流动性超预期宽松,加之新股发行进入空窗期,股市终于迎来强劲反弹。但周二央行开启14天逆回购,480亿元,3.8%,一方面传递调控流动性的信号;另一方面显示短端利率可能见底。尽管资金利率仍相对稳定,但流动性或许已度过最宽松时刻,警惕转弱风险。

盘面看,市场情绪回升,改革预期有望再升温。近期市场情绪明显改善,人气回升,风险溢价如期回落。不过当前风险溢价仍在较高水平,我们认为还有下行空间。2014年是新一轮改革全面启动元年,不论对于经济还是对于市场,改革都有望成为转型风险的对冲。临近两会,政策预期下通常风险偏好较高,本次更是叠加改革憧憬。不过,需要关注信托违约风险可能带来的短期冲击。

从指数走势看,沪指2150点阻力较大,有待持续温和放量。我们认为,在当前基本面、资金面以及改革转型预期下,市场恐难完全实现风格转换。沪指2100点上方阻力渐增,60日均线 and 半年线目前分别位于2117点和2135点,前期整理的小平台大致在2070点到2120点,

湘财证券研究所:受央行重启正回购的影响,周二A股小幅调整。从盘面来看,周期性板块跌幅较大,成长性行业分化。我们认为,央行再度重启正回购,显示央行对流动性正逐渐收紧。这也是继上周暂停逆回购之后流动性收紧的再度加码,显示央行货币政策基调较春节前发生根本性变化。

我们认为,在宏观经济基本面疲软的背景下,市场的运行高度依赖题材,而外围市场的短期强势和国内短期流动性的相对改善为春节前后主题投资提供了适宜的环境。但从行情发展的脉络来看,随着时间推进,红二月行情逐渐进入下半场。我们认为,3月新股发行重启、货币政策中性回归、今年经济增长下调及一季度信贷投放旺季结束等将是决定市场进入下半场的决定因素。

从投资机会的角度,建议关注医药、电力设备、军工、新能源和节能减排、国企改革等板块。另外,建议关注次新股和未来申购新股的投资机会。

(陈刚 整理)

短线来看,市场表现依旧健康。周二虽然股指收绿下跌,但仍有超过50只股票涨停,保持了较高人气。春季行情没完

福明(网友):周二的下跌,与这条消息有关:2月18日在公开市场操作中,央行重新启用正回购手段回收资金,这是继去年6月以来时隔8个月重启这一操作。对于中线操作的投资者,央行的举动必须重点关注,正回购是偶尔还是持续,将对大盘产生重大影响。

短线来看,市场表现依旧健康。周二虽然股指收绿下跌,但仍有超过50只股票涨停,保持了较高人气。春季行情没完

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)