



【一缕清辉】

人民币计价央行票据在英国发行,向全世界宣告中国金融市场的改革开放正在加速。

中英开启合作黄金时代

宋清辉

结束访问美国不到一个月,中国国家主席习近平又对英国进行了国事访问。和走访美国一样,习近平主席访英之旅也为两国签订了不少订单,各类合作也让越来越多的人看到了经济振奋的希望。

习主席在短时间内走访两个大国,这意味着我国的外交事业非常成功。另外有消息称,韩国驻华大使馆10月13日在大使官邸召开2015年韩国国庆招待会,大使金章洙表示今年10月底到11月初将在首尔举行中韩三国领导人会晤。这也显示,我国领导人最近有关外交方面的工作比较忙,也将从这些外交关系中获得大量的成果。

从安排上来看,访美以及防英行程都是数月前就已经确定,但密集

走访也不排除反映出我国经济发展遇到了瓶颈。通过拉动内需促发展只能实现一部分,这也要求我国非常有必要和经济、产业发达国家开展各式各样的业务往来促进多方合作,共同推进各地经济摆脱困境。

需要我们注意的是,我国领导人近期已经走访、正在走访以及可能会晤的国家,其发行的货币都是特别提款权(SDR)中的组成部分,占比达到67.3%。在习主席访英期间,央行21日公布在伦敦采用簿记建档方式成功发行了50亿元人民币央行票据,这是央行首次在中国以外地区发行以人民币计价的央行票据,期限为1年、票面利率为3.1%。

人民币计价央行票据在英国发行,是在向全世界宣告中国金融市场的改革开放正在加速,这将有助于人民币纳入SDR当中。习主席的出访

已经加深了两国之间的金融合作,对中国尚不成熟的金融体系有着重要的指导作用,对中英两国证券市场而言也将形成长期的利好。

中国向英国寻求的不仅仅是金融合作,与访美不同的是,中国与英国的合作涉及到各个产业以及各个方面。当今流行的创意产业、人们一直高度关注的科教文卫、被我国政府大力扶持的新能源、象征国家综合实力的航空航天等,都包含在习主席访英的行程中。习主席此次出行签订的订单,不仅能够帮英国提供大量的就业机会,也能够缓解我国产能过剩压力,推动出口以带动经济发展,让中国企业在改革开放中更好地走出去。

之所以与英国有这么多的交流,是因为英国对中国示好的态度。在亚投行成立之初,英国是欧洲区域最先

响应的国家,在习主席出访前接受路透社书面采访中提到,英国声明其将是西方对中国最开放的国家,这是一个具有远见卓识和具有战略意义的选择。因此,中国急切地希望同英国在更大的范围、更高的水平、更深的层次上合作。

英国同样需要加强和中国的合作来提升自己在世界上的话语权,日益强大的欧盟已经抢去了英国在金融、政治、体育等各方面的话语权。英国政府也寄希望于中国,希望借助中国大国崛起的优势,重拾各方面的话语权。就拿足球来说,英超在欧洲足球的地位都在下降,这也成为习主席被安排走访英超足球俱乐部的原因,希望以此获得更多的中国观众。

毋庸置疑,习主席的访英过程能够给英国带来更多的机遇。在欧洲经

济前景扑朔迷离的背景下,英国人也希望两国领导人能够实现各方面的合作,带领英国脱离困境。英国以及欧洲的企业家当前重视中国大陆业务,也希望通过一带一路、亚投行来带动发展。实际上,在经济新常态的背景下,中英两国进行合作交流不仅能够使得中英双方实现共赢,还将有助于打开一带一路渠道,带动一带一路所涉国家和地区,以及周边相关经贸合作国家的发展。中英两国的合作,其意义将超过两国之间简单合作,而是惠及亚欧区域经济发展的合作。

相信在习主席结束英国的国事访问后,将刺激到欧盟主要成员国邀请习主席或者其他领导人进行国事访问。醉翁之意不在酒,在于大量的贸易互通往来、金融以及各个方面的合作。

(作者系知名经济学家)



【文武之道】

“十三五”规划,其承载的不仅是国民经济和社会发展的顶层设计,也将影响数十万亿的资金流向和资产配置方向。

围绕“十三五”规划调整持仓结构

陈贇

十八届五中全会的召开日期确定为10月26日至29日,如市场预计,本次会议的主要议程是研究关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议。由此预计未来一周事件型和政策性主题仍将持续领涨市场。

首先,每逢进入四季度后,由政策主线催生的市场热点此起彼伏,特别是进入10月份,政策红利释放速度明显加快,主要是由于历来从四季度初至来年开春,中国众多重大会议将陆续召开,10月份因此成为开启重大会议周的时间窗口。比如今年的五中全会,年底的中央经济工作会议以及次年初的两会,都安排在这一时间

期内,而五年一次的党代会一般也是在四季度中召开,可以认为,制定和影响中国决策的主要会议将会贯穿整个四季度并持续至来年。

正因如此,和政策导向息息相关的资本市场,在每年四季度都显得格外活跃。历史经验统计表明,自1997年以来的18年间,在这一时期内所产生的当年高低点次数为10次,中级以上趋势性拐点的发生次数多达14次,其中还有两次是重大趋势拐点。由于重大会议开启了市场预期,会议上所制定的决策或政策内容,始终受到资本市场嗅觉敏锐资金的密切关注。“十三五”规划无疑将是今年乃至来年最有看点的重头戏,市场资金怎能放过这样一个绝好的主题投资机会,此为天时。

其次,场内看,经历三季度暴跌之后的市场,所有不利因素都随着下跌得到消化,系统性风险大幅释放,市场整体估值已处于合理水平。最关键的是,盲目加杠杆的违规配资被扫荡式清理,市场合理杠杆两融余额也降低至万亿以下水平。在暴力降杠杆之后,清理违规配资的行动已经进入尾声,难以对市场再有冲击,上方套牢盘虽然沉重,但主动性抛售压力大幅减轻,做空动能可能会在反弹途中逐步释放成为阻碍,但已不会再集中出现压垮市场。场外来看,中美高层访问取得多项成果,人民币汇率贬值风险消除,近期再度企稳回升,而美联储也宣告暂不加息,外国国际股市呈现企稳反弹,消息面暖风频吹。最高领导人出访英

国有望持续这一良好局面,也有望为市场催生新的主题热点,此为地利。

再次,由于此前的大幅下跌,数十万亿的市值被蒸发,上市公司股权质押也一度岌岌可危,大多数公司的股权市值缩水严重,而大跌后的价格低点也引发了产业资本纷纷进场抄底,同时众多资本玩家也借机大肆收购举牌,以高盛为代表的国际投行陆续唱多A股更吸引了海外资本的关注。在经过9月横盘和10月初的反弹后,市场多家大型券商团队纷纷转向,开始积极看多唱多市场。更重要的是,在前期下跌中政府组织的庞大救市资金,由于后期继续下跌仍处于被套状态,数以万计的资金沉淀在市场上亟待账面浮亏的扭转。同时,从管理层角

度考虑,未来融资功能的恢复和注册制等创新机制的实行都需要一个稳定的市场。当然,在大跌中哀鸿遍野,严重受损的股民也一如以往将是上涨行情的坚定支持者,此为人和。

“十三五”规划,作为第一个百年目标的最后一个规划和本届政府执政以来的第一份规划,战略意义空前重大。其承载的不仅是国民经济和社会发展的宏观顶层设计,而且也将影响着数十万亿的资金流向和资产配置方向。在全球资产配置荒的当下,A股市场无疑已站上风口。在操作上,我们将围绕“十三五”规划的主题,对手中持仓进行行业性调整。

(作者为福建旭诚资产管理有限公司总经理)

投资思维四要素:高、深、远、大

陈嘉禾

在投资中,当市场参与者面对基本一样的信息时,如何能够做到超人一步呢?一个行之有效的办法,就是看到更进一层的东西,比其它市场参与者看得更高、更深、更远、更大。这里,就让我们就这高、深、远、大四个方面,各来思考一些例子。

高:在2011年甬温线事件发生以后,高铁相关的公司,尤其是在香港上市的高铁类股票股价重挫。但是,如果从更高层面看,中国在过去十多年中大力发展的房地产市场,已经随着房价和空置率高企而难以继续担当国民经济的顶梁柱。同时,外贸占比过高导致的经济重心两头在外和经济结构不均衡,也很难继续快速发展下去。

在这种情况下,发展适合本国需求的工业制造业、增加投资几乎成了必然的选择道路。梳理各个细分经济项目以后我们不难发现,铁路在中国的需求极广、而供给极缺。同时,高铁行业对国民经济巨大的拉动作用导致中央政府必然努力提升其国产化率。在这种情况下,低迷的该行业股票,就形成一个巨大的机会。我们需要从国家经济的更高层面思考,才能得出正确结论。

深:沃伦·巴菲特和查理·芒格可以说是挑选公司的高手,仔细研读他们的言论,我们会发现,这两位老人对企业的分析,可谓深入肺腑。

对于造纸公司,巴菲特别常说:这类公司最大的问题,就是别人在拿到纸盒的时候,不会在意这个纸盒到底是

哪家公司生产的,这就意味着公司与公司之间的拼杀是一场白刃战。对于箭牌口香糖,芒格则说:在消费者买来放进嘴里的东西只要花10美分左右的时候,他们难道为了省那么一点点钱,就买另一个自己不熟悉品牌的口香糖吗?类似的例子,可谓不胜枚举。由此可见,这两位投资者对人心的分析,可谓入木三分。他们会仔细思考消费者在购买一样货物、生产者制造一样产品、采购商在购进一种原料的时候,到底是怎样一种心态。这样的思维方式,不可谓不深。

远:在投资时,我们绝对不可以只考虑短期,而必须看到长期的发展规律,才能够抓住最大的趋势,得到最高的回报。

在1990年代初期,内地的人均工

资只有区区一两百元,当时香港的人均工资高达五六千港币。但是,从社会的发展潜力来看,内地发展潜力又远远大于香港。结果,在之后的20多年中,无论是内地股票市场还是房地产市场,其基本面和价格增长的幅度,也都远大于香港市场。内地股票由于有时过度高估,以至于价格并没有在所有时间内准确反映基本面的巨大增长。

大:对于任何一个投资交易,我们都可以找出几种逻辑,以佐证这个交易划算与否。但有些时候,在这些逻辑中会出现一两个特别大的,以至于其它逻辑无论多么有道理,都很难盖过这个理由。在这种时候,我们就需要抛开技术,抓住最大的那个逻辑。

当前内地一线城市的房价和年租金净收入的比值,普遍达到50倍左

右,A股蓝筹股的估值只有约10倍市盈率,香港H股仅有7倍。从过去百年的人类经济史来看,我们还很难在哪个经济体中,能够找到在同一时期两种资产估值如此巨大的背离。唯一例子,恐怕要来自于1960年代到1970年代,美国的漂亮50泡沫(Nifty Fifty)。在如此巨大的估值悬殊之下,两种资产未来价格的相对走势,也就很难延续过去十多年的趋势了。

由此可见,如果我们想在投资中获得超人一等、从而取得长期的超额投资回报,那么在思维投资的过程中,尽量做到更高、更深、更远、更大。尽管这些思维似乎很难为我们带来多少短期回报,但是它们足以让我们的投资业绩在长期变得更加优秀。

(作者系信达证券首席策略分析师)



【明远之道】

如果我们想在投资中取得长期超额投资回报,在思维投资的过程中,尽量做到更高、更深、更远、更大。

紧握重要股东变化线索

杨苏

如果市场不再重演三季度屡次千股跌停的惨剧,三季度大有金矿可掘。

今年第三季度,几乎是A股历史上最特殊的一个时期,系统性暴跌无论在幅度或期限标准上,都达到了市场通常认可的股灾标准。期间,代表国家意志的资金重装上阵,尽管没有抵住8月底的暴跌,但是目前已经成为市场的定海神针,市场情绪明显趋稳。

三季度重仓上市公司的资金,除了国家队,还有提前撤离的聪明资金,以及8月至9月勇敢加仓的资金。姑且搁置下,证金公司和汇金公司持股被市场高度聚焦,不过国家队出手目的并非炒股票挣钱,而是解除流动性危机,从而稳定市场情绪,避免市场进

一步崩盘影响实体经济融资需求和正常运行。

因此,市场过度关注证金公司以及相关资管产品的持仓,并非明智之举。不少相关资管产品的持仓比例,固定为占总股本的0.63%。同时,证金公司等已经出现在几乎一半上市公司的季报中,这也让想跟风的普通投资者无从选择。

投资注意力的上上之选,应为前十大股东大幅换脸的上市公司。在猛烈残酷的去杠杆化和全部股票整体性暴跌后,许多前十大股东资金方资金紧张,无法再进行原计划的诸多资本运作,不得不减持手中已有股份,缩小资本计划布局。

最近一段时间,时有上市公司宣布股权激励或者需要提高资金的其

他合作方,自承资本市场波动造成无法提供资金,从而宣布股权转让或者合作不得不终止。至于杠杆信托产品现身十大股东的现象,也在政策影响下大幅锐减。

有人辞官归故里,有人漏夜赶考场。许多A股公司季报前十大股东里,出现了不少新面孔,特别是许多集合理财计划、专户产品以及信托产品。拿出几千万或者几个亿买一家公司股份的投资者,对上市公司的了解和调研,远比普通人想象得深入。甚至,其中不排除部分投资者知晓一些非公开重大信息的情况。

店大欺客,客大亦可欺店。普通的小散人微言轻,有时候出现浮亏也索性不管当年股东,但是金主和机构投资者们断不会如此投资。查询部分

上市公司三季报可以发现,股东名单暗流涌动,许多信托产品和专户产品投资颇有方略,也买到了不少近期暴涨的股票。

内幕交易和市场操纵是证券市场最常见的违规行为,两者常常共生共存。目前,已经出现过上市公司高管在重组之前几日购入自家股份,但拒不承认知晓重组计划的情况,有的甚至没有遭到应有的处罚。既然高管如此“傻”又“天真”,投资者只能多瞄准重要股东动向。前十大股东一个也不用拉下,他们之间多少会有一些交流沟通,对上市公司信息把握更加精准。

重要股东变化可以是投资者把握投资机会的永恒话题,还有一项则是财务数据的巨变。10月23日,贵州茅台大象起舞,最高时涨幅超过7%。最

重要的原因,很可能是当日公布的三季报显示,贵州茅台预收账款达到56亿元,较年初暴涨280%,与一年前9亿元相比更是惊人,接近2011年时的水平。

行情软件上,贵州茅台在交易时间显示一些机构在吃货,远远超过吐货的机构数量。相较于时而出被资金高度控盘的妖股而言,财务指标大幅向好的公司更适合作价值和成长的机构投资者配置,也适合普通投资者安心持股分享收益。

财务指标大幅向好,十大股东新人多多,这样两类公司的三季报信息最为诱人。变化大的公司,意味着市值大幅增长的可能。越不起眼的公司,一旦被挖掘,在当下也对应着估值更便宜的股价,是掘金的绝佳标的。

(作者系证券时报记者)



【股市笙歌】

重要股东变化可以是投资者把握投资机会的永恒话题,还有一项则是财务数据巨变。