

财经

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:肖国元 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

■周末随笔 | Weekend Essay |

救市,信贷会上场吗?

陈英

这几天房地产市场最热闹的,莫过于央行召见四大行,谣传放开购房限贷、还清房贷即按首套认定之事。姑且不论其真伪,但楼市无疑已经到了一个非常关键的时期。

今年的三季度即将要过去。“金九银十”的前半部分对于全国大多数城市来说都事与愿违了,前期限购放松的城市供应量该放的也放了。到了9月,一线城市上旬供应较8月同期增加近四成。然而,购房者的观望情绪似乎并没有减轻,各地新房成交量并没有明显回升。

据深圳中原研究中心经理王飞分析,就深圳的市场而言,经历了持续8个月的低迷,新房年内一直未能突破3000套,二手房也维持4000多套的低水平上。尽管新房市场并未出现明确大幅降价的口号,然而5月至今中原领先指数连跌4个月的事实已然证明房价确实还在下行。9月的新房市场开始有些按耐不住,每周入市项目都在高位,较8月增加近三成。然而,连续多月仍未走出底部的中原报价指数证实市场信心并未出现好转,“金九”已注定成色不足。

楼市到了这个阶段,按耐不住的不仅仅是开发商,地方政府显得更为焦急心切。

第一轮限购松绑救市早在4月初现苗头。6月26日,呼和浩特成为首个限购松绑城市。此后愈演愈烈,至8月达到高峰,全国各地全面松绑限购措施。截至目前,全国曾经实行限购的46个城市中,至今只剩四大一线城市和珠海、三亚两市。限购政策的大幅放松并不能挽救处于颓势的楼市,地方政府中房地产税收收入持续大幅下滑,

个别税种甚至出现负增长,土地出让金也出现大幅下滑。

第二轮救市开始指向限贷松绑。8月初,成都、绍兴、福建率先出台限贷放松措施;9月15日,“鄂六条”出台,称“首套贷款利率的下限可扩大为基准利率的0.7倍”,再次引起市场热议;福州市9月22日发文规定,在全市范围内购房办理签约贷款等手续时,无需提供一定年限纳税证明或社会保险缴纳证明。购房人偿清购房贷款后,再次申请贷款购房的,按首贷认定。金融机构在贷款首付款比例和利率方面按照政策规定的低限执行。地方政府救市政策再次进阶。

然而,中原地产分析人士认为,放松限购,短期内可以提振市场信心,但根本上用于解决楼市低迷无效。放松限贷阻力重重,最终效果要取决于银行的执行力度。如果没有央行及各大商业银行的积极配合,光靠政府喊话也无济于事。如果银行按照“鄂六条”文中的7折利率发放房贷,则其利息收入仅略高于当前银行理财的资金成本,基本无利可图。所以,即便银行迫于压力利率放松到基准以下,9折或许已是下限,对于成交量来说影响着实有限。也有部分城市用财政补贴的方式帮助银行获利,但是长期来看地方财政收入的大幅下滑又无法支撑高额补贴。

现阶段对于首置和改善型的刚性需求来说,低利率已成过去,如何降低首付比例才是关键,也是接下来限贷放松的主要方向。在经济新常态的环境下,大规模货币政策刺激的可能性微乎其微,定向降准对于楼市的促进作用极其有限。“加大信贷支持力度”、“还清房贷即按首套认定”、“认房不认贷”诸如此类……在没有银行实质性信贷支持之前,更像是地方政府的美好愿景。

并购重组别念歪经

付建利

今年以来,不少并购重组概念股在二级市场一飞冲天,造就了牛股辈出的繁荣景象。蹊跷的是,一些股票股价飞涨后,马上有公告发出,称原定的并购重组方案因为某些原因终止。其中一部分个股,之所以宣布并购重组失败,是因为大股东原本就不打算并购重组成功,而是借并购重组概念让股价大涨,然后趁机高位套现。

留心今年以来的上市公司公告,并购重组的消息可谓满天飞。这其中既有同业或相关行业的并购重组,又有完全不搭界的行业之间的并购重组。有的是上市公司并购同业小公司的部分资产,装入上市公司;有的是上市公司跨行业或混业经营。但凡有了并购重组概念,上市公司的股价就会受到资金的高度关注,有的股票甚至连拉几个涨停。A股市场不断上演的并购重组概念牛股,造就了部分投资者和部分资金专门狙击并购重组股。那些股份解禁的大股东和关联方则在高位套现忙得不亦乐乎。最终买单的,还是可怜巴巴的中小投资者。

从成熟经济体的发展历程来说,并购重组当然是一个经济体做大做强的最优手段之一。在中国经济转型升级的当下,通过并购重组,一大批落后行业得以起死回生,同时新兴产业还可以利用传统产业的人力资源基础、行业积淀,老的吸收新的东西,新的带领老的转型升级。同时,通过并购重组,可以发挥市场在资源配置

中的基础性作用,提高行业集中度,让经济的内生性发展动力大大提高。在上市公司层面的并购重组,不少都是成功之举,让旧的产业注入新的思维和盈利模式,让新的产业有了健康发展的基础,最终实现共赢。这样的并购重组,当然会受到市场的欢迎。因为它促进了相关上市公司业绩的提升,甚至是基本面从根本上得到改观。对于投资者来说,这样的并购重组可以多多益善。

遗憾的是,不少上市公司的并购重组,根本出发点并不是为了让主业做大做强,而纯粹是制造噱头,通过概念炒作拉升股价,以便于大股东和利益关联方逢高套现。这其中,股权投资(PE)也发挥了极大作用,比如现在市场上移动医疗、在线教育、互联网金融等,PE机构和上市公司合谋,通过并购部分业绩很差甚至生存不下去的新兴产业资产,比如原本是做餐饮的,突然通过并购说了要搞大数据;做钢铁的突然说要搞互联网金融;做汽车零部件制造的说是要搞稀有金属,结果上市公司摇身一变成为新兴产业类资产,股价在二级市场受到部分资金的主动主推,从而吸引散户跟风,最后机构资金和大股东逢高套现,散户投资者收拾一地鸡毛。

这样的上市公司在A股市场不胜枚举。大股东和关联交易方逢高套现,然后出个公告,称由于某些地方谈不拢,最终并购重组终止。如今寥寥数笔,却成功掩盖了背后肮脏的所谓资本运作。这样的并购重组,违背了政府推动并购重组的本意。念歪了经的结果,是广大散户投资者逢高接盘,最终亏损累累。

宽松预期下,股市没什么好担心

凯风

股市为什么会上涨?除了基本面的因素外,更多的来自于资金面的宽松及宽松的预期。本周传出央行行长可能易人及房地产限贷可能松绑的传闻,市场作出了积极的反应,更是证明了这一点。

据外媒报道,在下个月中全会举行之际可能会有一些人事变动,最有可能接替周小川执掌央行的人选为郭树清。作为山东省省长的他参加了央行货币政策委员会秘书处9月16日召开的月度会议,出人意料且很不寻常。当然,央行否认了这一说法。不过,考虑到当前中国经济下行同时面临信用风险的转型关键期,货币政策未来收紧的概率很小,定向宽松应仍是大方向,继任者的宽松幅度可能更大一些,对市场而言当然是利好。

与西方国家不同,谈到货币政策,中

国除了央行还有国开行。从某种意义上说,国开行就是中国的“第二央行”。

例如,今年4月2日,国务院曾举行常务会议,要求国开行成立专门机构筹资,加大棚改工作力度,推动经济行稳致远”。今年6月26日,国开行宣布获批组建“单独核算”的住宅金融事业部,后者的任务就是为全国棚改提供成本适当、长期稳定的建设资金。7月,国开行从央行获得3年期1万亿元的抵押补充贷款(PSL)。显然,关注货币政策,可不要忘了国开行哦。

本周,市场有传闻称“首套房认定标准将放松”,四大行将发布政策,只要房贷余额还清都算首套房”。据了解,中国银行总行个金部近日下发通知,鼓励各地方分支行配合地方政府房地产相关政策措施,积极支持居民合理购房需求。通知提出,要提高房贷

审批效率,加大投放,积极营销开发商和中介;根据当地四大行利率平均水平,提供有竞争力的贷款价格。

这几天关于限贷放松的消息满天飞。不过,很多内容听起来互相矛盾。笔者认为,从松绑限购到松绑房贷,由于近期房地产成交惨淡,继续救市的措施还是会出台,直到房地产成交回暖。目前可能的情况是类似窗口指导的内容确实存在,但银行有自主决定权,不同银行存在不同分歧。分歧可能是对自身按揭盈利性考虑,也可能是宣传口径问题。从央行的报道看,虽然没有明确给出限贷放松,但态度已经明确,尤其是表示有竞争力的贷款价格,这意味着利率折扣存在下浮空间。现在要求银行全面放松房贷的阻力应该是资金成本还没有足够低。实话实说,以目前利率看,如果真是传说中的七折利率银行就几乎是不赚钱的。由此看来,央行需

要继续引导无风险收益率下行。

央行周二在公开市场开展了180亿元正回购操作,中标利率3.5%,回笼资金力度符合预期。银行间资金价格继续回落,14天和1个月SHIBOR降幅更加明显。此前央行下调14天正回购利率以后,传导效果顺畅。考虑到季末和打新因素,短期内公开市场操作力度仍不会大,资金价格有望继续下行。除宽松预期外,投资者开始不断地投入真金白银。据最新数据显示,上周证券市场交易结算资金增加额为3393亿元,减少额为2504亿元,净转入889亿元。这是证券保证金连续第二周净流入。数据显示,在一部分投资者集中抛售的同时,进场的投资者也不少,从后续几个交易日指数回升看新增资金接盘力量更强,这是场外资金流入并推升股市的积极现象。既然如此,对股市又有什么可担心的呢?

■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

美国队长的另一面:王大锤

程喻

经过一个夏天的剧荒,本周美剧陆续回归。从这一季的播放内容可以看出美国影视制作的新趋势:大屏幕和小屏幕的联系更加紧密,热门电影的配角摇身一变,成为电视剧里的主角,带领另一帮人冲锋陷阵。

典型的两个例子是上一季呼声最高的《神盾特工局》和本季最热《盾牌》。两者均诞生于超级英雄系列,前者源自威漫宇宙系列,后者则是大名鼎鼎的蝙蝠侠。在故事的设置上,电视剧和电影不再是孤立的两个世界。比如在电影《复仇者联盟》中,忠心耿耿的寇森之死让一盘散沙的钢铁侠、美国队长、雷神托尔、绿巨人、黑寡妇和鹰眼侠6位超级英雄集结在一起;而在电视剧《神盾特工局》里,寇森复活了,其所在的神盾特工局在今年上映的《美国队长2》中遭遇毁灭性打击,电影播出后不久,电视剧17集就反映了这一情况,并成为后续情节发展的主线。

说这么多,是想表达国外的影视制造商们正在下很大一步棋,野心勃勃,四处出击,为用户织出一张密网的网。这一天是必然来到的。在以视听娱乐为基础的网络文化中,游戏和影视是最容易变现的两大部分,也是商人们的主攻方向。尽管影院越来越普及,但是网络仍是大

多数人首选的看片渠道。但是所谓的“片”,并不是狭义范畴定下的电影、电视剧,还包括各种视频、真人秀以及自制短片。不管是大成本、大制作,还是别具匠心的小清新,或者是专走“屌丝”路线,都有机会成为真正具有商业价值的潜力股。前者有阿凡达、鸟叔系列,后者有横空出世的“万万”系列。

“万万”是一部每集只有短短几分钟的迷你剧,两季总播放量却突破10亿大关。它为什么会走红?跟当年《武林外传》走红有着异曲同工之妙,大部分笑点只有熟悉网络语境的人才懂。有人说,是因为现在很多年轻人都不看电视了,他们对传统的电视频道播出的电视剧不满意,在网上才找得到能够引发共鸣的故事内容。“万万”有着赤裸裸但是有趣的植入广告,有周星驰电影《如花》风格的配角以及层出不穷的原创段子,这些都是其引发共鸣的原因。而更为关键的是,它是一部真正的网络剧,现只在优酷平台上播出。因为很短,这样人们在等公交或上厕所时就可以在手机上看完一集,更切合移动互联网时代的需求。

到底是什么人在看这部戏?“万万”的导演归纳总结说主要是白领和大学生,其实他低估了影响范围。我最

初接触到这部戏,是因为妹妹的学生,一群14岁的初中生强烈要求休息时间老师为其点播,说明其不仅符合90后口味,还颇受00后喜爱。可以想象,在很多家庭,观看电视剧已经划分为两大阵营。妈妈们虽说已经不再守着电视机看韩剧,而是鸟枪换炮手持iPad,但她们点击率最高的还是婆婆媳妇小姑娘系列,要不然换换口味看看谍战片。90后们却拿着手机,对《万万没想到》的王大锤语录如数家珍:“我叫王大锤,万万没想到……”

有人担心网络剧的兴起是对大众低俗口味的迎合,但从正面考虑,这或许是国内外影视业弯道超车的另类机会。正是因为有着受众基础庞大的好莱坞制造,进口大片、美剧们才能把超级英雄以各种新样式打包贩卖到各个国家。咱们没有拿得出手的英雄人物,没有精细的制作链,但是咱们有13亿的人啊。在有效市场刺激下,没准儿王大锤就是明天的美国队长。要知道,美国队长当年也是纸质漫画里的平面人物,哪有现在这样风光?

■疯言峰语 | Luo Feng's Column |

看空报告导致澳门博彩股价创新低

罗峰

牛熊转换在澳门博彩股上发生得如此之快,这算是今年港股一个有趣的现象。

澳门博彩股9月26日迎来了难得的全线上涨。之所以“难得”,是因为这些股票25日齐齐创出阶段新低。还在今年一季度时,即便各种利空消息袭来,澳门几大博彩公司的香港股价价格相当坚挺,牛市当红之势不减。投资澳门的美资巨头金沙中国就在今年2月创出历史新高68港元,在遭遇看空后,7月股价仍然一度回到62港元。密集看空的威力最终在最近两月显现,近期连跌5周。尤其是9月份,虽然本周上涨,股价也仅42港元,较7个月前的巅峰已跌去近4成,也挽回9月创下的16%累计跌幅。6月上涨5%,7月转折跌1%,8月跌12%,9月以来跌16%,形势是怎样逆转的?

以往官商利益输送的暗道产生不少赴澳门赌博的豪客,在内地反腐及八项规定整治官场风气的大气候下,这种路子大为减少,这是香港分析师们今年看空博彩

股的最主要因素。

澳门博彩股已经进入了真正的熊市,整个板块最近两月累计下跌幅度超过30%,市值最大的3家龙头公司金沙中国、银河娱乐、澳博控股上周以来全部跌破半年线。跌破牛熊分水岭前,澳门博彩股的颓势在8月已经非常明显,之所以最近才跌破半年线,主要原因在于之前积累了巨大的涨幅,即便是今年初,这些股票还处于牛市通道中。

国际投行的唱空是澳门博彩股月彻底进入熊市的最后一根稻草。分析师的看空之前曾多次遇到狙击,比如去年初因为内地反腐而唱空,结果澳门博彩股取得历史最好的一季度业绩。今年初唱空时,澳门博彩股继续取得历史最好的一季度业绩,也就是刷新业绩高点。现在分析师普遍确信这个行业陷入不景气周期。当然,由于这是一个景气持续高昂的产业,分析师所称的不景气还是与传统制造业的不景气不可同日而语。当制造业搭配“不景气”这个词时,意味着亏损;当博彩业搭配“不景

气”这个词时,意味着增速下滑。

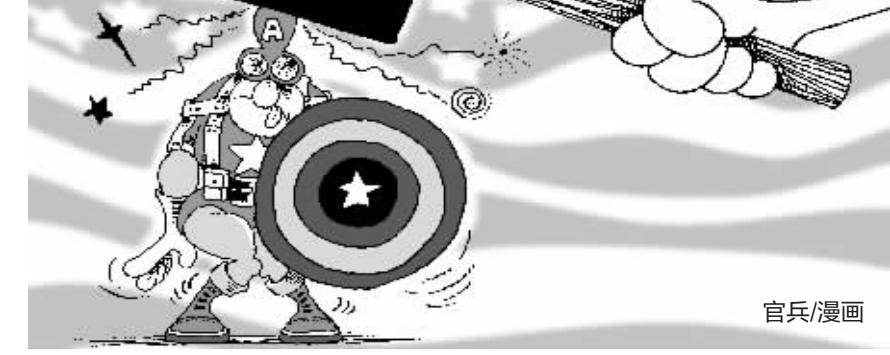
事实上,券商密集唱空澳门博彩股前景,是近月的事情。瑞银、大和、野村、摩根士丹利、瑞信、美银美林先后发布看空报告。比如上周,瑞信调低多只股票目标价,银河娱乐目标价下调1/4,评级由“跑赢大市”下调至“中性”,调低永利澳门的评级至“中性”。美银美林将今年全年澳门博彩收入预测调低至接近零增长。

国际投行的唱空报告背后,是澳门博彩股的加速下跌。该板块本月的跌幅超过了最近5年来的任何月份。这样看起来,国际投行的分析师力量比内地分析师要强大很多,利空报告能令股票跌、密集的利空报告能令股价不断创阶段新低……如果翻看以往的记录,可以发现,之前有分析师看空的时候,澳门博彩股并未如此颓势,至于看空的因素,内地反腐亦非新事物。在前年底,就有分析师因八项规定的新政策而看空,结果博彩股屡创新高。

这次看空为何取得奇妙成果?政策因素当然是成因之一,不论政策出台时间新不新鲜,反腐成效比前年有显著进

展这是一个事实。但仅仅着眼于这一,便会无法解释之前成为败笔的报告——如果投资者一向相信报告,便会错过股价翻番的澳门博彩股牛市。

所以,个中精妙之处在于“密集”的看空报告。与内地市场坚筑证券公司防火墙不同,国际投行的研究报告不光为客户服务,还为自己公司的投资服务。手法上,既可以手持多头寸,却发布看空报告来吸筹;也可以手持空头仓位,却发布报告来吸引别人接筹码。当然,持股发布利好报告来促使股价上涨是最常见的办法了。国际大行之间利益不一致,常有对同一家上市公司你看高股价到100港元、我看低股价到40港元的事情发生。但是当一众大行都看空又做空一个板块或一只股票,力量容易迅速显示在股价上。这些空方研究报告的力量,其实也是背后资金做空的力量。密集看空、密集做空,终于在最近两周引发了连锁反应,那就是:跌破关键支撑位后,技术性卖盘汹涌而出,程式化止损盘汹涌而出,缺乏抄底的股票,股价自然止不住跌势。



官兵/漫画