

记者 秦小华 成都报道

市场化渐行渐近

有迹象表明,市场化正成为2013年我国资本市场新动向。围绕我国资本市场去行政化,加强市场化的各种尝试,正渐行渐近。

近日,全国股份转让系统公司总经理谢庚表示,新三板挂牌公司如果全面满足沪深交易所的上市标准,可以向交易所提出上市申请,通过“介绍上市”登陆A股市场。

据了解,不公开发行的新三板公司,可以通过“介绍上市”,不经发行审核小组审核,向交易所直接申请上市。不以融资为目的的上市,能否受到非公众公司的欢迎,不得而知。市场人士乐观的评价是,“介绍上市”的方式,有助于推动新股发行的市场化。

一个值得忧虑的问题是,一旦新三板公司通过“介绍上市”成功后,如果没有财务顾问对上市在财务造假、公司治理等方面的持续监督,未经发审委审核的上市公司,在转板成功上市后,采取变相融资策略,又会引入新的问题。

著名财经评论人曹中铭则认为“介绍上市”还不宜实施。他指出,鉴于A股市场违规成本低的“劣根性”,以及目前新股发行遇到的诸多问题,当前最重要的,是对新股发行制度进行切实的变革,解决好已存在的问题,而不是用“介绍上市”来吸引市场的眼球。

另外一则与市场化有关的消息是,2013年下半年,两会之后,券商某些业务门槛会降低甚至取消,券商牌照也将放开。相关新规定将取消饱和和区域、营业部审批等,所有券商均可自由开设营业网点。这势必带给证券业洗盘重组的良机,由于市场竞争的加剧,证券公司传统的经纪业务将面临更为剧烈的挑战,各种创新型产品、方式必将成为各公司立于不败之地的唯一出路。

有分析师指出,利用市场自身的淘汰功能,实现券商资源的优化重组,会带给整个证券业积极的正能量,去行政化的市场调节,可增加资源重组的高效、优质。当然,这也意味着我国证券业市场将进一步开放,或为更多的外商投资中国证券业扫清障碍。

中国式做空纵深发展

中国式做空机制正日益向纵深方向发展,少数符合做空标准的投资者,将有机会先行做空,富贵起来。

2月28日正式启动的转融通业务,将由11家券商,计90只融券个股,向资金在50万以上的投资者开放。自此,投资者可进一步随心所欲地放空这规定的90只个股,市场也将面临一定的做空动能。

简单地讲,转融通是指,证券金融公司将自有或者依法筹集的资金和证券出借给证券公司,证券公司再融券或融券给符合一定标准的客户。在融券协议期内(通常为6个月),客户通过做空某只标的股,获得收益,证券公司通过向客户收取费用获得收益。

在欧美、香港等成熟的资本市场,融资融券、转融通业务发达,深受投资者欢迎。据悉,中国证券金融公司首次用于转融通的90只个股,均为大市值流通个股,占全部流通市值的比重较大,对市场多头的情绪影响稍显负面。

截至目前,沪深两市用于融资融券业务的标的共计300只个股,算上转融通新增的90只,390只占两市近2500只的15.6%(两融业务与转融通有少量重复个股,计算时忽略)。

从两融业务规模看,占流通市值偏小,对市场做空影响有限。上证交易所发布的统计数据显示,截至1月31日下午收盘后,开展两融业务的全部74家证券公司,其融资余额为808.7732亿元,占流通市值141387亿的0.6%,融券余额为32.295亿元,占融资余额的4%。

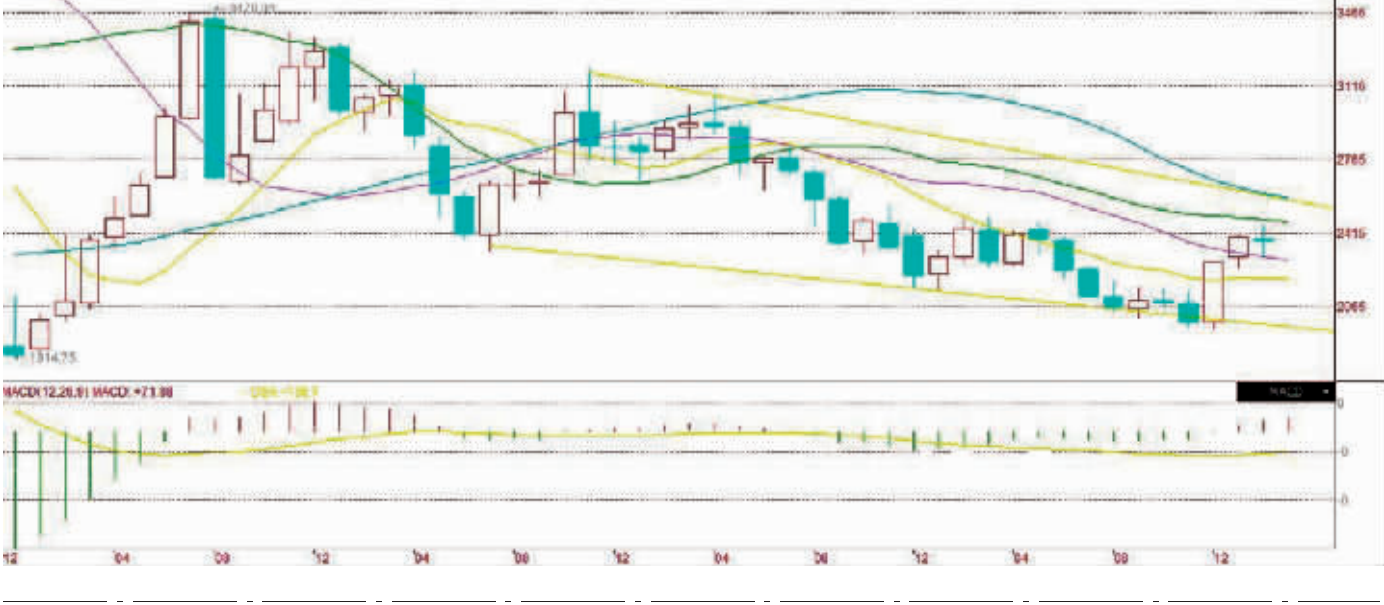
转融通业务的正式推出,对我国资本市场的影响深远。它会在一定程度上增加可供做空的股票数量,做空观念将逐步深入人心。随着做空机制的引入,和做空范围的逐渐扩大,不但可以增加市场的流动性,还可以在在一定程度上,促使高企的股价向其真实价值回归,有利于判断个股的投资价值。

这种允许一部分少数人可先行做空的制度设计,与我国“让少数人先富起来”的改革观念不谋而合。不过,有投资者指出,

围绕我国证券市场治理去行政化,加强市场化的各种尝试,正渐行渐近。随着转融通业务的正式推出,中国式做空纵深方向发展,不过是否符合三公原则,有待商榷。全球证券市场高位震荡,美元持续强势,黄金、原油有企稳迹象。

受新国五条调控影响,充当护盘主力的金融、地产,先折一翼,地产失去资金支持。两会行情吸引资金对相关板块青睐有加,3月A股或将先涨后跌,呈震荡走跌趋势。传闻中的住房公积金入市仍需等待,因为这是每年必谈的常生话题。

上证指数月线图



允许一部分符合条件的投资者先行做空,对中小散户是一种不公平的交易制度设计。

因为,目前绝大多数中小投资者只能进行单边的先买后卖,在市场总财富效应一定的情况下,有资金限制的少数人做空交易制度,有允许少部分资金实力雄厚的投资者,掠夺大多数资金实力弱小的投资者财富的嫌疑。

公开、公平、公正的三公原则强调,同一市场中的投资者,应该享受公平的交易机会和交易制度。仅仅允许一部分投资者和投资机构先行做空,明显违背资本市场的三公原则,有歧视普通投资者的不公平安排。

住房公积金入市仍需等待

充当护盘天使的两只生力军,金融和地产中的地产率先折翼。受地产调控政策趋势不明朗制约,投资者对房地产上市公司的态度处于左右摇摆不定之中。

2月中旬,房地产业新“国五条”调控措施将于两会后推出的消息,一度引领沪深两市地产类上市公司大幅度跳水,带动股指期货,更有报道指出,部分地区已经叫停二套房贷,更让地产新政被寄予厚望,购房者持币观望情绪浓烈。

事实上,房价调控形势不乐观。国家统计局2月22日发布的数据显示,今年1月份全国70个大中城市新建商品住宅中,价格环比上涨的城市达53个,占比约75%;二手住宅价格方面,70个大中城市中,环比上涨的城市有51个,占比72%。

一个传得风生水起的利好消息是,住房公积金即将入市。当然,这里的市,主要指二级流通市场。单从字面上看,推动保险资金投资创业板股票,研究改进住房公积金投资运营模式,稳步推进房地产投资基金,这的确是一个激动人心的好消息。不过,这与养老金入市传闻一样,是资本市场每年必传的几大消息之一。

坊间总喜欢用那些不靠谱的离奇传闻,为自己的多头幻想寻找麻醉自己的借口。稍微转动一下脑筋,即可知道那是一件遥不可及的海市蜃楼幻象,就如我们高喊的货币利率市场化改革,与每年常谈的经济方式、结构调整,几十年过去了,仍然未能真正成行。

之所以雷声大雨点小,一个简单的原因是,事关全国人民的福利,谁也不愿意承担变革带来的不利风险。委婉点,也可以这么说,在我国资本市场没有形成良性发展的投资机制之前,憧憬各种类型的金入市,无异自说自话镜花水月。

公开资料显示,各种类型的金均有一定份额进行股权投资。保险公司投资股票、股票型基金等权益类资产的比例仅为保险总资产的10%左右,与法规规定的20%上限相比还有较大投资空间。但追求稳定的

投资收益是其重要特点,牛短熊长的二级市场,波动剧烈的走势,明显与稳重投资风格不符。

证监会相关负责人亦表示,证监会将配合有关部门完善养老金发展和投资运营相关制度,推动养老金的专业化、市场化投资运营。同时,进一步完善资本市场基础制度,提升资本市场投资价值,为养老金投资创造良好的市场环境,逐步形成养老金和资本市场共同发展的良性互动局面。

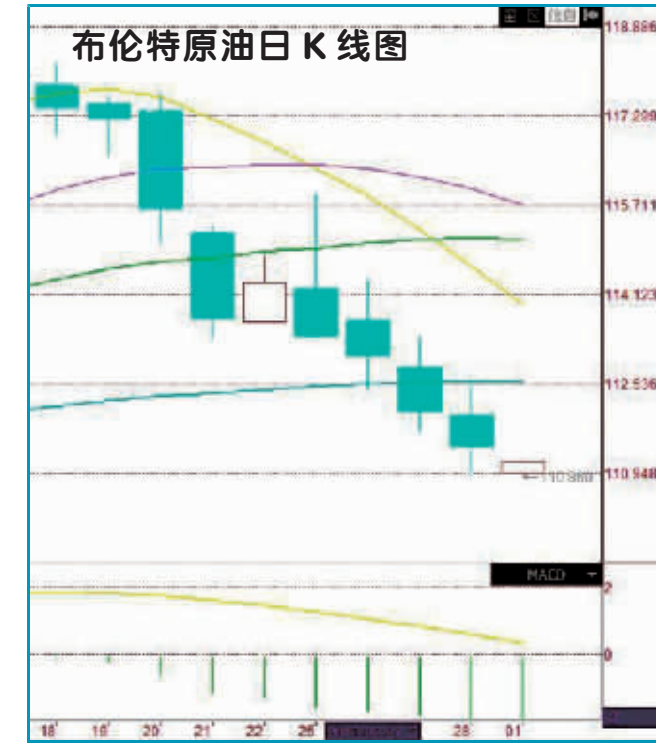
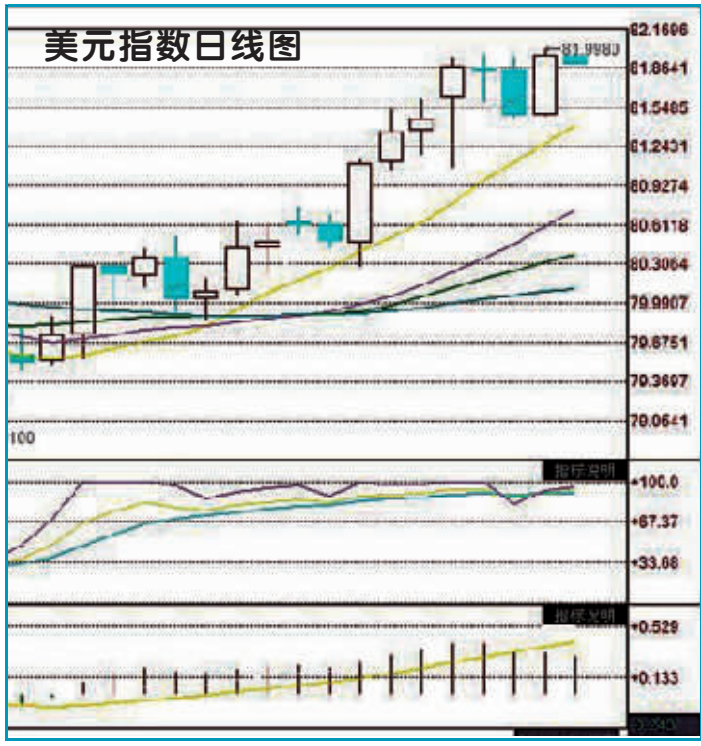
全球资本市场高位震荡

2月份,全球资本市场整体体现出高位盘整震荡特征。自2月末,美国道琼斯上涨1.4%,德国跌0.44%,英国富时涨1.34%,日经指数涨3.78%,台湾加权指数涨0.61%,恒生指数跌2.99%,A股上证指数跌0.83%,深证成指跌0.27%。

受美联储即将提前退出QE消息影响,美元供给减少的预期刺激美元持续强势。欧元区意大利选举造成的政局不稳,影响欧元大幅度跳水,由此,美元在2月劲升3.61%。人民币兑美元呈震荡上升贬值格局,中间价格由6.26升值至6.28。

稀有投资品种黄金价格持续下滑,伦敦金主力合约2月下跌3.65%,接近前几个月低点1522点。基金经理鲍尔森依然看多黄金。他认为,支持黄金上涨的主要理由都没有改变,各国央行仍在继续印钞,通胀水平将会上升。据称,鲍尔森曾因在金融危机中做多黄金而获利数百亿美元而声名远播。

国际原油从前期高点每桶118元附近,跌向110元,短期内,最终在每桶110元附近企稳筑底,有回升迹象。随着国际油价大幅度走低,为国民最看不懂的是,发改委在国际原油暴跌之日上调国内油价,国

3月A股或震荡走跌
发行市场化渐行渐近

自1月份的50.5下降至荣枯线下方的49.8,原材料库存、积压订单、产成品库存指数均表现不佳,分别为48.0、49.1和49.8,该数据进一步暗示出口形势不乐观,以及制造业企业在库存方面的风险增大。

申银万国研究报告指出,预计2月份CPI为3.1%、PPI为-1.5%;出口增速偏低,预计回落至3.1%,1-2月平均为14.1%,与12月持平;预计工业增加值增速和投资累计增速分别为10.1%和21.5%,经济运行平稳。信贷为7500亿元,受贸易顺差下降、资金流入减少的影响,预计M1与M2增速将分别回落至14.2%和15.1%。全年货币政策保持稳中偏宽松的格局,当前的正回购尚不代表货币政策的转紧。

3月A股或先涨后跌

在资金推动型的资本市场,场内资金供给与流向,与市场行情走势最为紧密。在研判长期行情方面,央行的宏观货币政策走向非常关键,而对短期行情的断定,资本市场内的资金流向就最值得重视。

宏观方面,2月22日当周,央行启动正回购,回收流动性高达9100亿,创下单周货币回收历史天量。截至上周末,上海银行间拆放利率(SHIBOR)除1月期利率涨幅缓慢外,隔夜利率、1周、2周、3月、6月均大幅度上涨,暗示银行间资金紧张。

有分析称,新一届国家领导人或将采取适当紧缩的货币和财政新政。之前有报道指出,现任央行行长周小川即将于两会后卸任,新的央行行长将采取新的货币调控政策已是不争事实。随着各种物价的上涨及通胀忧虑的长期存在,在讲质量、效益,转变经济增长方式的新的经济发展方式下,新一届国家领导人采取偏紧的货币政策也是有可能的。

此外,从2012年财政政策看,财政赤字逐年下降趋势明显,2012年两会在财政赤字安排方面,从2011年9000亿赤字下降到2012年的8000亿,赤字率从2011年的2%左右下降到1.5%,而2010年财政赤字安排资金为10500亿。从财政赤字资金逐年减少这一趋势上看,利用财政赤字刺激经济的方式,正逐渐被弱化。

一个明显的证据是,1月7日的场内资金流量,与2月6日场内资金流量发生严重背离,同一时间段,上证指数从2266点上涨至2441点附近。上述背离的背离现象是,超买超卖指标也未随着指数上创新高。该指标是判断市场整体状况的一个指标,一个良性上涨的行情,是由绝对多数个股上涨推动而成。

有理由相信,随着期待中的两会行情结束,充当护盘天使的金融、地产或将开始逐步撤退,主力资金将稳步退出市场。从资金流向方面分析,3月行情走势或将不容乐观,全月可能呈先高后低,震荡走跌的态势。

国债指数与企债指数,持续上创新高。短短的9年之内,国债指数从91点上涨至136点,企债指数从86点上涨至161点。热情高涨的债券市场,在分流一部分场内资金的同时,也显示资金仍然对证券市场最近一段时间的上涨保持谨慎态度。

正常的情况下,证券市场与债券市场的走势应相反。一位债券交易员仍然看好安全等级高的国家债券。他强调说,从资本的逐利性方面看,当证券市场的收益大于债券市场收益的时候,会吸引资金从债券市场流向证券市场,以获得比固定收益更高的收益率;相反,资金会从证券市场流向债券市场,以固定收益率来规避证券市场的低收益率,规避资金风险。