

热点透析 Hot Dialysis

8月11日,上交所启动了沪港通业务的全天候测试。本次技术测试将一直持续到9月30日,分为全天候测试、接入测试和全网测试三个阶段,8月16日、17日和23日、24日将进行港股通生产线实盘测试,此前均为模拟测试。待全网测试顺利完成,就意味着沪港通业务的技术层面已经完全就绪,可以正式启动。对于沪港通登场的具体时间,港交所行政总裁李小加8月6日表示,沪港通有望于10月的某个周一正式启动。

打通了一条国际资本通往 A 股市场的关键道路 沪港通：牛市触发器还是投资新契机

■ 新华网记者 李苑

沪港通的推出,从宏观角度看,对于促进我国资本市场对外开放、推动人民币国际化、扩大两地投资者投资渠道等,具有广泛的积极意义。而从微观层面看,沪港通将有利于优化 A 股市场的投资者结构、提升市场效率,并且从境外引入了长期增量资金。

连“熊”6 年的 A 股市场,对于增量资金的渴求一直十分强烈,沪港通引入的资金“活水”将如何扰动 A 股,也成为近来市场各方热议的焦点话题。

资金抢筹套利后何去何从？

过去一个月,上证指数走出一波凌厉的百点反弹。有分析人士认为,此轮行情仍然是存量资金的博弈、蓝筹板块与成长股之间进行的“挪移”。然而,机构报告指出,国际资金已悄然借道 QFII(合格的境外机构投资者)和 RQFII(合格的人民币境外机构投资者)部署 A 股,其中尤以 RQFII-ETF 产品(人民币境外合格机构投资者交易型开放式指数基金)最受资金青睐。

Wind 数据显示,在所有 RQFII-ETF 中,南方富时中国 A50ETF 的申购量最大。南方东英透露,7 月南方 A50 新增近 10 亿份净申购,为 A 股市场注入近 75 亿元人民币,远超其他基金。从 7 月 31 日至 8 月 5 日,南方东英的 RQFII 额度使用从 96.14% 上升至 99.70%。

A 股的这波反弹行情不因沪港通而起,

却也离不开沪港通。在中国经济数据企稳,政府发布定向降准、房地产取消限购等利好政策的大背景下,同时辅以央企改革、沪港通概念等多个重磅消息,各路资金找准机会纷纷潜入市场。此前股价破净的银行股,以及价值处于历史低位的大蓝筹,无疑成为买入的最佳选择。

海内外资金的流入,并不仅是为了沪港通概念“噱头”;而沪港通等概念的利好,却直接刺激了超跌股票的估值修复。有市场人士称,资金逐利地游走于各大市场。哪里有政策利好、哪里是估值洼地,就会涌入。于是,A 股“跌跌不休”的大蓝筹终于在一个合适的契机,等来了这波触底反弹。

港交所行政总裁李小加 8 月 6 日表示,沪港通有望于 10 月的某个周一正式启动。目前机构们看好的沪港通投资机会,包括 A/H 股折价股、低估值蓝筹和稀缺标的,以及高股息类个股等一系列品种。那么提前两个月潜入“蓝筹”的这批资金,尤其在套利空间消失后,最终将何去何从?

广发基金副总经理朱平在接受记者采访时表示,目前中国 A 股市场、H 股市场、中概股的总市值加起来,与美国市场依旧相距甚远,所以目前全球资金对中国股市的影响还是存在的。现在市场人士和机构们都在计算,什么时点买,什么时点卖,赚多少。实际上,市场会根据最新的情况自动做出反应。如果股价涨到高点面临风险,资金就去离场;如果赚的不够多,资金会继续持有。“每个人都在进行观望”,他说。

汽车反垄断进行时：三年调查正在“结果”

8月6日,国家发改委新闻发言人李朴民对外确认,奥迪、克莱斯勒和 12 家日本企业存在垄断行为,近期将会受到相应数亿元的处罚。另外,捷豹路虎垄断行为若坐实,其处罚金额将在 12.74 亿元到 127.4 亿元之间。

奥迪第一个主动承认违规

据中国新闻网 8 月 12 日报道,奥迪承认其垄断行为违法,表示愿意接受处罚。这是迄今为止第一个主动承认垄断行为违法的车企,此前其他车企纷纷下调产品价格以回应反垄断执法。

8 日,一汽-大众汽车有限公司总经理张丕杰携一汽-大众奥迪销售事业部总经理薄石、执行副总经理葛树文,以及相关区域市场负责人,赴国家发改委价格监督检查与反垄断局,就有关情况做了汇报。

就在刚过去的 7 月底,一汽-大众奥迪宣布,主动下调国产车型的原装备件价格。“零部件价格之和与整车销售价格的比值”(以下简称“零整比”)也随之降低,以国产奥迪 A6L 为例,该车型的“零整比”从 411% 降至 291%,用户在使用和维修中付出的费用也将相应减少。

此后不久,国家发改委对外通报,上海市发改委对克莱斯勒、湖北省物价局对奥迪的调查,已经接近尾声。其中查明奥迪汽车在湖北曾召集 4S 店,统一零配件和保养的价格。江苏省物价局反垄断分局也对苏州、无锡等五个城市的奔驰经销商进行了反垄断调查。

对此,张丕杰表示:“针对出现的问题,一汽-大众奥迪已第一时间采取措施,停止了违规做法。一汽-大众奥迪将诚恳接受国家相关部门对此事的处理,并进一步加强对区域销售服务业务的规范和管理,杜绝类似事件再次发生。”

反垄断调查三年正在“结果”

汽车反垄断调查从 2011 年便开始,时隔三年才公布相关结果,而其他行业的反垄断调查半年之内便会公布消息。之所以这样“复杂”,据 21 世纪网消息,一位知情人士表示这由于调查的复杂性及发改委本身人手受限等问题导致,加之对于汽车企业垄断行为取证难度较大,而且对各大车企的利益是一触即发。发改委一直无法立案的原因在于,其无法拿到车企纵向垄断协议的纸质证据。而当时茅台能迅速立案进行处罚,是因为相关部门获得了茅台向其内部客户系统下发的要对降价销售经销商作出严厉处罚



的通报文件。

实际上,中国汽车流通协会从 2012 年开始,已被授权成立专项调查组,针对汽车行业存在的反垄断问题展开调查,并不定期地向发改委提交调查的阶段性报告。

时至 2014 年 2 月 19 日,国家发改委价格监督检查与反垄断局局长许昆林才明确表示,正在对汽车配件纵向垄断案做外围调查。

2014 年 4 月份,相关协会更是拿出了“有力证据”。中国保险行业协会、中国汽车维修协会首次披露了 18 种常见车型的“整车配件零整比”和“50 项易损配件零整比”两个系数报告。

据数据报告显示,中国汽车的零整比普遍在 600%-700% 左右,远远高于国外 300% 的平均水平,此次调查中以北京奔驰 C 级 W204 以 1273% 的整车配件零整比高居榜首。也就是说,一辆奔驰更换所有零配件所花费用可以购买 12 辆新车。

在取得了相关数据后,2014 年 6 月份,商务部下发了《关于开展地区封锁行业垄断问卷调查的通知》,对国内汽车市场的潜在垄断行为进行调查。同时,发改委对多家车企进行了约谈。

2014 年 8 月 6 日,国家发改委新闻发言人李朴民首次对外确认,奥迪、克莱斯勒和 12 家日本企业存在垄断行为,近期将会受到相应数亿元的处罚。

总代模式形成垄断

到底是什么原因,使得进口车在中国的价格那么高呢?

作为对发改委反垄断调查的积极回应,捷豹路虎 6 个车型近期降价。一款车型为“路虎揽胜加长 5.0 SC 尊崇版”的指导价,由调价之前的 288.8 万下降为 264.8 万,降价 24 万元。目前,宣布降价的还有克莱斯勒、宝马、奔驰、一汽大众奥迪。

但这并未改变进口车国内售价比海外价格高出不少的现实。在捷豹路虎的官方网站上查阅,同样型号的汽车在英国本土的售价为 89004.17 英镑,合人民币 92 万元左右。

中央财经大学国际经济与贸易学院副院长刘春生给中国青年报记者算了一笔账,“进口车的到岸价格要增加运费(主要是海运

沪港通“揽入”多少资金？

在沪港通之前,境外投资者参与内地资本市场的投资工具和渠道只有 QFII 和 RQFI-I。而与前两者有所不同的是,沪港通不仅是双向投资,而且投资标的范围仅限于股票。而比较三者的交易制度,还可发现沪港通具有“受众广”、“成本低”的优势。

随着 10 月开闸“大限”的临近,国内投资者对于增量资金的期盼,在此波反弹之中变得水涨船高。记者经过计算后发现,截至 7 月末,中国香港地区 2700 亿元的 RQFII 额度已批准了逾 2500 亿,这意味着总额度几近用罄。沪港通的推出,无疑将为香港投资者开辟了投资内地股市的新渠道,为在港“觊觎”A 股的资金提供新的去处。

据悉,试点期间“沪股通”总额度为 3000 亿元人民币,每日额度为 130 亿元人民币;“港股通”总额度为 2500 亿元人民币,每日额度为 105 亿元人民币。沪港通为 A 股“揽入”的资金能达到多大量级?

据外汇管理局资料,截至 7 月末,QFII 合计获批 578.98 亿美元(约合 3560 亿人民币)投资额度,RQFII 合计获批 2576 亿元人民币,两者相加逾 6000 亿人民币。不过,QFII/RQFII 的投资标的更为广泛,既包括在二级市场交易的股票、债券,也包括一级市场的定向增发、大宗交易等,因此实际投资股票市场的份额远不足 6000 亿元。证监会数据显示,截至今年 5 月末,QFII(含 RQFII)在沪深两市持市值为 3149 亿元,占比仅为 1.32%。

由此可以看出,沪股通初期 3000 亿元的

总额度与目前 QFII(含 RQFII)总市值相差不大。分析人士认为,随着试点的成熟,不排除今后管理层取消限额的可能,后续潜在的增量资金不可限量。

申银万国市场研究总监桂浩明在接受记者采访时表示,沪股通 3000 亿增量资金流入的假设缺乏科学依据,香港投资者可以买 A 股股票的同时,内地投资者也可以买 H 股股票,这里会存在一个资金流入流出的差额。因此此类探讨缺乏一个理性的基础。

“虽然现在市场都在计算理想的最大额度可以达到多少,但一个市场的强弱与吸引力的大小,并不由额度来决定。”桂浩明说。

港交所行政总裁李小加此前也表示,沪港通是长期制度安排,并不是短期产品,希望市场能对此有正确的认识,“它是头班车而不是末班车”。

牛市触发器还是投资新契机？

今年上半年,上证指数一直在 2000 点附近苦苦挣扎。在六年熊市的大背景下,中小投资者的信心一度降至冰点。此时沪港通的推出,无疑成为牛市的一大助推力,因为它打通了一条国际资本通往 A 股市场的关键道路。如果能以此契机改变 A 股存量资金博弈的局面,新一轮牛市或许真的相距不远。

桂浩明认为,市场不可能因为有了沪港通就起来一个大行情。牛市的到来需要很多条件,而沪港通只是一个因素,毕竟它同时引导了资金的流入与流出。从目前情况来讲,A 股市场具备反弹的基础和条件,但不具备出

现大规模上涨的可能性。也就是说,现在还不具备出现大牛市的基本条件。

朱平则表示,与 RQFII 更多投资固定收益类产品相比,海外资金选择沪港通的投资目标不全是收益,更重要的是满足配置需求。许多国际大资金在做全球投资配置时,需要给发展中国家的股市一个配比,今后可以借助沪港通来实现,因此沪港通更可能只是一个暂时的热点。

对于 A 股是否将迎来牛市,朱平认为,未来中国资本市场市值规模有比较快速增长的同时,估值水平不一定会扩张很多。我国目前是世界第二大经济体,但证券市值规模并不与之匹配。未来资本市场市值会继续增大。伴随着新三板扩容、国有企业重组推进,股票流通市值将不断扩张,在此过程中也会吸纳海外的资金。

瑞士信贷研究院日前发布报告预测,从现在起到 2030 年之间,中国股票市场的市值将以每年 15.6% 的速度增长,在 2030 年将达到 53.6 万亿美元,与当前水平相比增长 13 倍。

A 股市场的扩张速度到底有多快,目前无人得知。畅想未来的同时,更应把握当前。在投资机会的选择上,朱平表示,国内主流投资者更关注的还是与改革相关、与中国经济转型发展密切相连的板块和概念,比如新能源汽车、计算机、互联网、公共医疗、智能机器人等等。

“我们看到市场中有很多好股票,但是没那么多钱买。”他说。

汽车反垄断：降价和处罚不是终点

■ 南辰

正在进行的反垄断调查在汽车业一石激起千层浪。据国家发改委有关人士介绍,现已查明克莱斯勒、奥迪两家企业确实存在垄断行为,近期将会受到相应处罚。此外,国家发改委已完成对日本 12 家企业实施汽车零部件和轴承价格垄断案的调查工作,并将依法进行处罚。

与尚未“落地”的反垄断处罚不同,近期,多家汽车企业已集中对零部件价格进行下调,以积极回应国家发改委进行的反垄断调查。然而,对中国汽车业反垄断来说,降价和罚款不是终点。借助反垄断调查的东风,从根本上解决汽车流通、售后服务领域的垄断顽疾,才能逐步建立起公平竞争的市场氛围。

不管是在哪个行业,反垄断都不应当是一场风,在砸开坚硬的垄断外壳之后,应当把反垄断重点放在破旧立新的制度化建设上,以彻底消除垄断滋生的土壤。具体到汽车业反垄断,根本目的不能脱离构建公平竞争市场环境。因此,在汽车厂家零部件降价、消费者售后保养得实惠、相关厂家遭受处罚之外,一些汽车行业存在已久的与我国反垄断法相背离的办法、规章、规则乃至思维模式,都应当及时调整。

中汽协副秘书长建华近日表示,目前政府有关部门正结合产业发展阶段和行业变化趋势,组织汽车行业对《汽车品牌销售管理实施办法》进行修改和完善,以更有效地促进市场健康发展。其实业界都希望这次《汽车品牌销售管理实施办法》真的能启动“大修”,坚决把其中与反垄断法相背离的条款改掉,建立更公平、更和谐、更有利于汽车市场健康发展的流通新秩序。

汽车业反垄断也要与国际接轨,相关企业应当对不同市场一视同仁,不能视法律环境宽松“看市场下菜碟”。美国司法部反垄断部门此前曾在汽车零部件价格与投标操纵调查中起诉 20 家公司和 21 位高管,所有 20 家公司都认罪或同意认罪,同意支付 16 多亿美元刑事罚款。由此可见,汽车行业在零部件领域遭遇的反垄断调查并非我国独有;在这方面,美国的反垄断调查力度要比我国强很多。归根结底,相关企业要反思自己的垄断行为,并积极改正错误做法。

中国汽车市场已经连续多年保持全球最大新车市场的桂冠,各大汽车巨头经常挂在嘴边的就是“中国汽车市场是我们最重视的市场”。然而重视首先要尊重,其重视还要看实际行动,态度决定一切。

汽车业反垄断之后,汽车行业的主管部门、协会、厂家、商家也要积极探索汽车产业良性发展的新模式、新思路,如何在剥离垄断业态的同时,形成转型升级、公平竞争、创新有序的“新业态”值得破题。下一步,随着《国务院关于促进市场公平竞争维护市场正常秩序的若干意见》在各个部门深化改革的过程中狠抓落实,逐步去垄断化的中国汽车市场需要抓住机遇,给市场引入更多活水,让更加充分、更加公平的市场竞争给汽车行业和消费者带来双赢。(本报综合报道)