

央行打出组合拳 敏感关口股市何去何从

在大盘已上行到 4000 点心理关口的敏感时期,央行上周末又出台了提高存款准备金率、利率和扩大人民币汇率浮动空间三大政策。在此背景下,股市下一步将何去何从?央行的组合拳将产生哪些影响?

在近日召开的“2007 证券中国投资论坛”上,专家们就上述问题展开了热烈讨论。与此同时,东方证券等七大机构也就下一步的市场走向等问题发表了看法。

□本报记者 袁媛 商文

在近日召开的“2007 证券中国投资论坛”上,国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌认为,当前股市属于结构性繁荣,既理性又非理性。上周五央行同时加息、上调准备金率的举措是监管层发出的一个信号,表明对资产价格有所关注,但对股市的影响有限。他认为央行还是要结合资产价格的变动状况,密切关注流动性的变化。

调控对股市影响有限

上周五,央行调控打出“组合拳”,汇率利率准备金率三率齐动。这样一个情形甚为罕见。夏斌指出,该举措对股市肯定会产生一些影响,但不会很大。在股市目前这种状况之下加息不容易对投资选择产生影响。他说,目前资金市场同业拆借率一直低迷显示市场资金非常充裕,长期顺差的局面也难以改变。在外汇储备多、货币供应多的情况下,进行上调准备金率和利率的操作都是必需的。

银河证券研究中心主任滕泰表示,仅仅上调准备金率可能没作用,但三个动作加在一起就有作用了。央行的举措主要还是回收流动性,对资产价格有影响,但影响不会太大。

但影响不会太大。

夏斌认为,央行下一步还是要结合资产价格的变动状况,进一步密切关注流动性的变化。他指出,央行要进一步加大回收流动性的力度,要充分认识到中美利差不是热钱流入的关键因素,外国投资者更看重的是中国企业的高回报,以及中国资产价格包括股票和房地产的上升趋势。要通过提高货币市场、资金市场的利率这个间接指标控制整个信贷规模。他还认为,下一步中国利率改革的重点是缩小银行的利差,这样一方面可以刺激银行发展中间业务,提升和外国银行的竞争能力;另一方面,也可抑制商业银行盲目扩大贷款规模的趋势。

4000点高还是不高

论坛上,专家和市场人士对目前的点位表达了不同看法。

银河证券研究中心主任滕泰认为,目前股市有泡沫,存在阶段性下调的风险。因为从估值标准来看,目前静态估值显得有点高了。从投资者行为标准来看,也存在回调的必要性和可能性。

睿信投资公司董事长李振宇则表示,股指 4000 点并不算高。1992 年上证

综指 1500 点时,中国香港股市 2000 多点,而现在香港 21000 点,美国 13500 点。这样来看,中国现在的指数绝对不高。他认为,股权分置改革实现了资产定价全市场化,与此同时,企业行为和经济运行方式发生了根本性的变化,人们的财富观也发生了变化。从国家战略高度来认识中国资本市场,4000 点并不高。他认为中国真正的牛市是从 2006 年开始的,以前没有牛市,只是熊市中的不同波动阶段。

天相投资顾问有限公司董事长兼总经理林义相认为,支持股市上涨的基本面因素有:对 2008 年的上市公司业绩增长继续保持乐观,经济增长导致出现大量的资产注入、资产重组,包括整体上市。而导致股市下跌最大的风则来自如果今年和明年的利润增长预期是错误的,或是大家不认同当前点位,或是调控信号发出。他认为,2007 年从市场资金和投资者层面要关注散户的投资者行为,从基本面要关注 2007 年上市公司的中报。

中邮基金投资总监彭旭指出,3000 点以来的散户行情让市场感觉到了有泡沫。他认为如果没有业绩支撑的股票总是无序上涨,股市很难延续持续的机会。



中国证监会研究中心主任靳斌出席论坛并发表演讲 本报记者 史丽 摄

祁斌:推动 H 股和红筹股加速回归

□本报记者 商文 袁媛

“应加快 A 股发行上市速度,推动 H 股、红筹股加速回归;加快公司债市场的发展,推动房地产投资基金的推出,以及本土私募股权投资和股权投资市场的发展。”中国证监会研究中心主任祁斌指出。

祁斌是在出席日前举行的“2007 证券中国投资论坛”时做出上述表示的。他指出,当前证券市场已经进入了一个新的发展阶段,A 股市值突破 17 万亿元,日均交易量十分活跃。而随着股权分置改革、发行体制改革的成功,上市公司激励机制的出台,证券公司综合治理的基本完成,以及包括证

券投资基金在内的机构投资者地位的确立,投资者的热情空前高涨。

“然而,也应该看到,新的市场环境正对监管层提出更加严峻的挑战。”祁斌表示。从市场内部来看,市场深层次的体制性、机制性、结构性的问题仍然存在。影响资本市场发展的很多内外部制约因素还未完全改变,市场快速发展使得市场固有矛盾进一步加深。

从外部环境来看,资本市场与实体经济的联系日趋密切,影响资本市场运行的各种外部因素,包括经济运行的各种因素,也包括国际上的一些发展和动态,正变得多样化和复杂化。从资本市场发展来看,新的产品和业务呈现加速的趋势。

从国际环境来看,全世界各个国家都把资本市场发展放在非常重要的位置,各个交易所和金融工具之间的竞争呈现白热化。发达国家把维持资本市场的竞争力作为国家重要的战略目标,很多发展中国家也把资本市场作为实现经济可持续发展的重要手段。近年来各国交易所之间的并购风潮,以及对在中国潜在上市资源的竞争也证明了这一点。

“在机制还不健全同时又高度活跃的市场环境下,监管的难度正在加大。”祁斌指出,对此,应进一步加强监管,积极推动产品及业务的创新。只有采取积极措施,正确应对挑战,才能真正实现资本市场的长期和可持续发展。

道指创新高 海外市场未受中国调控影响

□本报记者 朱绍勇

央行上周五晚间宣布了一系列防止经济过热的措施,但海外投资者热情未受此消息打击。道琼斯指数再次创出新高,LME 各金属期货价格全面上涨;原油、黄金收盘均上扬。

因发生多起企业并购事件,美股周

五强劲攀升。道琼斯工业平均指数上涨 79.81 点,报收 13556.53 点,再创收盘新高。标准普尔 500 指数上涨了 10.00 点,报收 1522.75 点,距离 2000 年 3 月创下的 1527.46 的历史高点仅有咫尺之遥。纳斯达克综合指数上涨了 19.07 点,至 2558.45 点,涨幅为 0.75%。

LME 铜期未能跌穿 7000 美元重要

关口,跌势停止,盘中出现约 200 美元的显著反弹,最终收在 7272 美元,涨 21 美元。期铜、期铅收盘涨幅超过 3%。

因投资者对汽油供应以及尼日利亚紧张局势感到担忧,原油期货上涨了 8 美分,报收每桶 64.94 美元。黄金期货与原油一道走强,COMEX 6 月期金收高 4.80 美元,报每盎司 662.00 美元。

专家:政府不应直接干预股市

□本报记者 商文 袁媛

“政府不能通过开征资本利得税这样的行政手段来直接干预股市。”在日前举行的“2007 证券中国投资论坛”上,多位著名业内专家不约而同地表达了上述观点。面对当前股市可能存在的过热问题,专家指出,应采取加强监管,扩大供给等市场化手段予以解决。

“政府不应该直接干预股市,而且我相信政府也不会直接干预股市。”国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌明确表示,“应该尽可能让市场自己进行自我纠错,自我调整。”

“监管部门应加大投资者教育力度,增加股票供应,做好把股市泡沫由虚变实的工作。同时,还应充分做好应对股市泡沫破灭的准备。”中国政法大学教授刘纪鹏指出,“不能人为的行政手段,用包括开征资本利得税这样的经济手段去戳破泡沫。”

北京大学金融与证券研究中心主任曹凤岐认为:“千万不能开征资本利得税,这对股市的伤害实在是太大了”。面对当前的市场,最重要的是要去保护它,爱护它,而不能用行政手段来打压股市,挫伤投资者信心。

国资委研究中心主任王忠明也指出,当前的牛市是一件好事情,应当珍惜当前的牛市,政府不应该通过行政手段干预、打击当前的股市。

不少专家也对如何应对当前股市中可能存在的泡沫,释放不断积聚的风险提出了解决办法。夏斌建议,监管部门应进一步加大对证券公司、上市公司的监管力度,提高发行审批效率,在保证质量的前提下加快上市发行节奏。同时,应趁此机会推出各类有利于股市健康发展的金融衍生产品,完善市场的制度建设。

“应狠抓对上市公司大股东和高管这两类人的监管。”刘纪鹏指出,对于大股东发行的周期性资本运作,即高抛低吸一定要严格控制。同时,应出台更为严格的信息披露制度。

曹凤岐还建议,应进一步扩大包括债券在内的其他投资市场,为投资者提供更多的投资渠道。他还建议,应坚决取消利息税。

七大机构观点分歧

东方证券:

提高存款准备金率、加息和提高人民币汇率浮动空间三项措施周末同时出台,我们预计 A 股在强大的政策压力下将出现调整,下调上证综指 6 个月目标位到 3260 至 3460 点。

我们认为,央行之所以同时推出三项政策,可能考虑到了扩大人民币汇率浮动区间后会给证券市场带来的影响。因为人民币汇率浮动区间扩大,会引起市场对人民币升值步伐加大和速度加快的预期,进而会增加 A 股市场投资者的乐观情绪;而在这种情形下配合以其他两项政策,一方面会对冲汇率浮动区间扩大带给市场的乐观情绪,另一方面也满足了实体经济运行方面要求政策紧缩的需要。

我们对 A 股市场中长期走势仍报较为乐观的态度,但是市场短期大幅波动风险也是投资者必须重点考虑的问题。同时,中国央行的紧缩性货币政策将对全球金融市场产生影响,尤其全球大宗商品市场将会面临较大压力。

国金证券:

流动性的结构膨胀才是支持本轮牛市的根基。从这个角度,我们认为上调存款利率是有轻微负面影响的,而上调存款准备金率的影响是中性的,但扩大汇率浮动区间所产生的影响偏正面,整体上我们认为上述政策对市场的短期影响偏中性,流动性结构膨胀的局面仍将持续,市场仍将保持震荡向上态势。如果考虑到加息的幅度和次数有限,而人民币升值的长期性和幅度更大等特点,我们倾向于上述政策对市场的中长期影响趋于正面,尤其是对地产和金融行业。(李剑锋)

平安证券投资策略部副经理罗晓鸣:

虽然央行同时出台上调利率和存款准备金率政策,但仍属预料之中,因为如果这两个政策不是同时出台,也将会一前一后相继出台,所以对市场影响有限。但因为股市本身不具备再向上走一波的动力,自身存在震荡整理的要求,因此周一低开之后的反弹不会像上次加息过后那么强劲。此后还会在 4000 点关口反复震荡。

招商证券首席策略分析师赵建兴:

央行的政策两者相加并没有超出预期,并且事先银行股已经有了调整,利空出尽,估计周一会低开高走。本次

■机构看后市

贷款利率上调 0.18 个百分点,这与此前预期的一年期存、贷款基准利率全部上调 0.27 个百分点相比来得温和。另外,存款准备金率上调在中国一直被认为是温和的政策。因此两者相加并未超出市场预期,这种调控将会促进实体经济健康发展,对于股市长远发展利好。

在目前的点位上,A 股市场并没有积累起严重的泡沫与巨大的风险。但要应对目前资产需求过快膨胀、资产价格过快上升可能超出合理范围的局势,大力增加资产供给量才是良策。即使巨量供给可能导致市场短期波动,长远而言显然更有利于市场健康发展。

国信证券受托投资部副总经理张益凡:

股市目前的估值尚属合理范围。但如果进行调控,股指再往上走,泡沫可能会将会出现。从后市来看,股市可能会进行相应的调整,这种调整可能会慢慢体现出来。明年的现在大盘达到 5200 点将是合理的。(屈红燕)

益民基金研究总监张涛:

本次央行调控可谓三箭齐发,我们总体认为,中短期对于中国 A 股市场目前所处的牛市氛围不会产生根本性的影响,长期来看将有一定影响。从市场目前参与者的结构来看,个人投资者以及以个人投资者资金为主的私募基金在流通市值中所占的比例在逐渐增大,根据我们的测算,目前每天成交量中此类资金所占比例已高达 80% 左右,0.27 个百分点的加息对于这些资金不会产生离开股市的吸引力。

另外,本次调控从长期来讲对于股市泡沫是有抑制作用的,人民币升值对于劳动密集型出口企业的影响会逐渐显现出来,加息对于一些资产负债率高的企业所产生的财务成本压力也会逐渐增大,存款准备金率的进一步提高会对银行和行业固定资产投资产生影响。

华商基金公司研发部总经理胡志光:

这次央行使用调控组合拳,并非针对股市,主要是针对近期资金流动性过剩,尤其近期一些宏观经济运行指标过高的现象。上调存款准备金率只是回笼了商业银行的资金,对股市几乎没有影响,而加息可能会导致证券市场短期产生一定的波动,从中长期来看,影响不会很大。但加息对于一些高负债行业和金融行业的上市公司,产生的影响会大一些。(王文清)

交银施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS Schrodgers

交银施罗德基金管理有限公司是由交通银行和施罗德投资管理有限公司、中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司共同发起设立的合资基金管理公司,三方持股比例分别为 65%、30%、5%。公司总部设于上海,注册资本为 2 亿元。

公司于 2005 年成立以来发展迅速,目前旗下拥有交银精选、交银稳健、交银成长三只股票型开放式基金和交银货币一只货币型基金。

公司以诚信百年,专业理财为经营理念,秉承百年传承的诚信,兼收千锤百炼的专业方法,勤勉尽责,规范运作,期望在不久的将来,发展成为业绩出众、服务一流、深受投资者青睐的基金管理公司。

招聘职位:

■ 客服主管 1 名
岗位要求:
1、两年以上金融机构客服主管工作经验;
2、热爱客户服务工作,致力于为广大个人投资者提供高效热情的专业化服务;
3、熟悉金融机构客服业务,并对客服业务框架有比较全面的认识和推进规划;
4、很强的团队管理能力和业务培训能力;
5、有较强市场敏锐度,善于根据市场变化调整客户服务方式和内容,并能不断创新;
6、有较好的文字功底,以及一定的市场活动策划和组织能力;
7、硕士或 MBA 以上学历;
8、40 岁以下。

■ 交易主管 1 名
岗位要求:
1、诚信敬业,具有良好的个人品德、专业素质和团队合作精神,从业期间无任何不良记录;
2、具备证券投资基金从业资格,三年以上基金行业相关经验,或五年以上证券从业经验;
3、熟悉恒生基金投资管理系统操作,对基金公司投资交易有全面的认识;
4、具有较强对市场趋势、流动性、市场风险状况的判断能力,并能据此进行有效决策;
5、很强的团队管理能力和业务培训能力;
6、正规大学经济、金融本科及以上学历;
7、40 周岁以下。

■ 清算核算主管 1 名
岗位要求:
1、诚信敬业,具有良好的个人品德、专业素质和团队合作精神,从业期间无任何不良记录;
2、具备证券投资基金从业资格,三年以上基金运营方面工作经验,二年以上管理经验;
3、对基金公司清算、核算业务十分熟悉,保证基金运营工作的合规、准确、有效;
4、很强的团队管理能力和业务培训能力;
5、正规大学经济、金融本科及以上学历;
6、40 周岁以下。

■ 交易员 2 名
岗位要求:
1、诚信敬业,具有良好的个人品德、专业素质和团队合作精神,从业期间无任何不良记录;
2、一年以上基金公司交易工作经验,具有基金从业资格和银行间市场交易员资格;
3、熟悉恒生基金投资管理系统操作,了解基金公司投资交易流程,具有基金投资合规性风险控制相关知识,熟悉交易所与银行间市场的交易规则,具有分析判断大盘和个股走势所需的基本知识和技能;
4、经济、金融专业本科及以上学历;
5、35 周岁以下。

■ 渠道销售经理 2 名
岗位要求:
1、两年以上共同基金、证券市场或其他金融机构相关经验;
2、熟悉基金市场各代销渠道的特点和客户群,有能力针对产品特点开展营销;
3、具有执行贯彻能力,具有服务意识,并能够承受市场与业绩压力;
4、能够公开演讲,具有良好的表达能力;
5、具有团队精神,性格开朗,愿意与人沟通;能够经常出差;
6、经济、金融类本科及以上学历。

■ 注册登记复核员 1 名
岗位要求:
1、诚信敬业,具有良好的个人品德、专业素质和团队合作精神,从业期间无任何不良记录;
2、两年以上基金行业相关岗位工作经验,或 4 年以上证券行业工作经验,或 4 年以上注册登记系统开发商工作经验;
3、熟练运用 WORD、EXCEL 等办公软件,能熟练使用英文进行工作交流;
4、金融或财务专业本科及以上学历。

联系方式:
有意者请将简历发送到 hr@jysld.com,并在邮件标题中注明应聘岗位;或将个人应聘材料寄至上海市银城中路 188 号交银大厦 2 楼交银施罗德基金管理有限公司人力资源部,邮编 200120,欲了解公司更多详情,请登陆 www.jysld.com。

诚聘