

这一轮加息周期利好股市

两会前后是做多时间窗口



2016年8月以来货币政策持续收紧,债市受到较大冲击,房市调控不断加强,但是A股却走势平稳。而且,2017年1月份以来,央行通过上调公开市场利率来不断加息,A股不仅未受影响,反而走出开门红,为什么?我们认为这一轮加息周期利好股市,建议投资者积极把握“两会”前后做多的时间窗口。

1、为什么这一轮加息周期利好股市?按照传统思维,加息增加实体经济融资成本,利空经济和股市。但是,这一次为什么不一样?市场需要准确理解当前的加息,近期央行上调逆回购、SLF和MLF等货币市场利率,与传统的提高存贷款利率不同,这是一种定向的结构性加息,而非全面加息,这一轮加息的政策目标是防风险去杠杆而不是抑制经济过热和通胀,调控对象是针对金融市场的“脱实向虚”“以钱炒钱”以及不合理的加杠杆行为非实体经济,政策工具是提高货币市场利率而非存贷款利率,影响最直接的是债市而不是股市和实体经济。

这还不是问题的关键,问题的关键是,近期政策通过上调货币市场利率为债市去杠杆,通过限购限贷调控房地产,不仅抵押贷,而且开发贷也被严格控制,在房市债市被严厉调控的情况下,那么银行怎么办?银行只能增加对实体经济的贷款力度,这也正是2016年12月和2017年1月信贷大幅超预期的根本原因,而且信贷超预期的部分主要是企业中长期贷款。这也意味着,近期政策上通过调控房市债市将资金压回了实体经济,资金出现“脱虚向实”迹象,这对实体经济和企业业绩是利好,分子改善将对冲分母的负面影响。

2、那么实体经济凭什么重新获得了银行信贷的青睞?为什么之前“脱实向虚”的资金又回来了,“脱虚向实”了?主要是近期实体经济回报率的上升:

(1)受供给出清、需求恢复、货币超发推动,2016年大宗商品价格大涨,PPI大幅回升,从1月的-5.3%快速攀升至12月的5.5%,回升了10.8个百分点。

(2)受PPI大幅回升带动,实际贷款利率水平大幅下降。

(3)受涨价和融资成本下降推动,企业盈利大幅改善,2016年规上工业企业利润同比增长8.5%,比上年加快10.8个百分点。

(4)受外需恢复和人民币贬值影响,出口回升。2015-2016年间人民币对美元贬值约14%。2016年下半年以来,受补库存、特朗普效应、商品价格上涨等带动,美欧日PMI指数持续回升,其中2017年1月美国、欧元区、日本制造业PMI指数56、55.1、52.7,分别比上月加快1.5、0.2、0.3个百分点。

(5)基建和PPP项目得到政策支持。2016年以来PPP出现政策超预期、落地超预期、业绩超预期,2016年12月28日国家发展改革委、中国证监会联合印发了《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》。2017年1月新疆政府工作报告提出,2017年力争全社会固定资产投资1.5万亿,增长50%以上。

3、这一轮加息周期利空最大的是房市。2015至2016年一二线房价暴涨更多的是一种货币金融现象,政策通过放松限购限贷以及降息降准刺激,大的背景是城市化步入人口向大都市圈集聚的第二阶段。我们在《全球历次房地产大泡沫:催生、疯狂、崩溃及启示》中发现,历次房地产泡沫崩盘都跟货币收紧和加息有关。随着中国房地产市场越来越脱离人口和居民收入的基本面,越来越货币金融化,房价对货币松紧将越来越敏感。2016年10月以来,限购限贷等新一轮房地产调控已经密集出台,这一次加息毫无疑问是雪上加霜。目前货币市场利率上升已经传导到债券收益率,并开始向贷款利率传导。据媒体报导,北京将执行新的个人住房贷款业务要求,房贷利率不低于基准利率9折、自2月8日(含)起网签生效的二套房贷款期限最长不超过25年等。我们在2015年提出“一线房价翻一倍”,2016年9月提出“这一轮房价上涨接近尾声”,10月新一轮房地产调控密集出台。我们维持房市将调整到2017年底至2018年的判断。

4、这一轮加息周期对债市的利空已经相当大的程度上被吸收。2016年8月以来,央行已经开始针对债市的加杠杆行为进行了调控。2016年8月底,重启14天逆回购,随后又重启28天逆回购,加大MLF操作力度,锁短放长,拉长期限,提高资金成本。1月央行正式上调MLF半年和一年期利率。2月3日,央行再次对逆回购和SLF利率上调。受此影响,10年期国债收益率从2016年8月中旬的2.64%低点上升到目前的3.4%附近。考虑到经济L形探底、房地产调控等影响,基本面不支撑长端债券收益率再度大幅上升,而且央行调控的目的旨在去杠杆防风险,而不是增加实体经济融资成本。因此,我们判断这一轮加息周期对债市的利空已经相当大的程度上被吸收,债市调整最困难的时期正在过去。

5、两会前后可能是股市做多的时间窗口,围绕业绩和改革两大主线展开。催化剂来自:受益于信贷超预期、涨价和出口恢复,企业业绩可能超预期;“两会”前后供给侧改革政策超预期,混改、去产能加码扩围、PPP、一路一带等,2月6日在深改组会议上,习近平总书记强调,要把改革放在更加突出位置来抓;从换手率和交易量来看,市场正在筑底,中国结算披露的最新数据显示,2017.1.23至2017.2.3,期末持仓投资者数量近20个月来首次跌破5000万,与2013-2014年持平。

■方正证券首席经济学家任泽平

抽血更难了 中国股市有救了?

近期,中国股市的表现稍显强势,而此前的弱势调整格局,也有逐步得到扭转的迹象。但,就目前而言,中国股市仍然未能够彻底摆脱区间震荡的局面。

不过,对于近期股市的回暖,也并非没有原因的。其中,外部环境略显明朗,而内部市场环境抽血压力降低,结合长期资金的有序进场,同样给予了股市阶段性的推动力。

实际上,单日成交量能的骤减,往往预示着股市面临重要性的变盘转折点,而春节前后,股市日均成交量能不足3000亿元,更是强化了股市拐点的预期。然而,继春节长假后首个交易日出现极度地量之后,股市单日成交量能就开始呈现出逐步回升的表现,而至今沪深两市成交量能已经重返4500亿元以上的水平,这也是一个相对积极的信号。

中国股市抽血难度更大,这是节后市场的真实体现。具体而言,可以细分为以下几个方面。

其中,发行节奏有所降低。从春节之后的新股发行节奏来看,再度重返个位数的周发行规模,而此前单周发行规模在10家以上。

再者,每天可申购的新股数量在逐渐降低。春节长假之前,股市中每天可申购的新股数量有三家之多,而如今每天可申购新股仅为2家。

与此同时,IPO审核通过率降低,IPO发行难度加大。

从数据上获悉,今年1月份,中国股市IPO通过率仅有83.33%,而该通过率水平显著低于2015、2016年的水平。

除此以外,再融资的审核趋严以及门槛的抬升预期,同样给予股市带来了一定的提振影响。

再融资猛于虎,这是市场的常态现象,而再融资抽血规模还是远超过IPO的抽血力度,而随着再融资审核的趋严,并对再融资抽血的严格把关,将会给股市带来了一定的喘息空间,间接利好于股市的表现。

不过,不可否认的是,在中国股市里,减持套现行为依旧屡禁不止,而借助股市发家致富的依旧为数不少。然而,在市场减持套现压力接连高居不下的背景下,也或多或少降低了投资者的投资信心,后续仍需要更严格的规范与监管,不能够让股市财富的再度分配显得不那么平等、公平。

产业资本增持不断、股市抽血难度加大、长期资金有序入场以及外部市场环境的稍显平静,这一系列的现象或许给股市带来了阶段性喘息的空间。不过,虽说时下股市抽血难度增加了,但在股市投资功能的发挥上,依旧未能够达到理想的效果,而股市投资与融资功能的均衡发展,仍然需要有待改善。

对此,在股市抽血融资问题上,需要合理规范与引导,特别是对部分变相再融资圈钱以及套现减持的行为,需要给予严厉地整改与处罚,提升股市的违法成本。与此同时,对于股市的融资节奏以及密度,更需要充分考虑股市的可承受能力,当股市投资活力明显激活时,可以适时适度提升发行节奏,但当股市投资活力降低时,就需要合理调节发行的密集以及筹资的规模,以适应股市的健康发展。

与此同时,在股市投资功能上,需要让长期投资者从股市中获得实实在在的投资回报预期,而在投资者保护上,也应该有更完善的法律法规护航,从本质上提升投资者的索赔效率,增强投资者的维权意识。至于长期资金的引导,更需要有序进行,合理规范,提升机构投资者的投资自律性,不能够让机构投资者的投机行为更甚于普通投资者。

中国股市的壮大与健康发展,离不开投资者的身影,对于这一个以散户作为主导的庞大市场,更需要强化股市的投资功能,不能够让融资圈钱过快消费股市的投资信心,要让投资者能够从股市中获得实实在在的投资回报。

抽血更难了,股市获得阶段性喘息的机会,但股市需要实现长期慢牛走势,却更需要有更好的治市智慧以及更具持续性的适度赚钱效应。■郭施亮

安徽省唯一一家专业从事机动车类拍卖公司

风之星拍卖公告

我公司受有关单位委托将于2017年2月18日上午9:00开始举行旧机动车专场拍卖会,具体事项如下:

1. 拍卖标的: 普桑、宾悦、皮卡、凯美瑞、和悦、思威、江铃、奇瑞、尼桑、金杯雪佛兰等车型。(具体详见拍品清单)

2. 参考价: 详见拍品清单请到本公司询价;

3. 展示时间: 2017年2月16日起至2017年2月17日(10:00—15:00);

4. 展示地点: 合肥市包河区工业一路16号;

5. 拍卖地点: 本公司拍卖大厅;

6. 有意竞买者请携带有效身份证件于2017年2月17日下午16点之前来我公司办理竞买登记手续,并缴纳每辆车2万元竞拍保证金,竞拍不成功,保证金将在拍卖会结束后七个工作日内不计息全额退还竞买人。

咨询电话: 0551-63877699

18155190067 陈经理

公司地址: 合肥市包河区工业一路16号(安徽旧车院内)

微信号: FZX63877699

安徽风之星机动车拍卖有限公司

2017年2月11日