央行再收1000亿元流动性

本报北京3月11日讯 记者张忱报道：央行周二再度开展1000亿元28天期正回购操作，规模比上周四操作量略增，中标利率持平于4.0%。

数据显示，本周公开市场有1600亿元正回购到期，无逆回购及央票到期。此前4周，央行分别从公开市场净回笼资金4500亿元、1080亿元、1600亿元和700亿元。业内人士认为，近期市场流动性充裕，且本周公开市场有1600亿元到期资金，央行此举并未超出预期。

央行连续的正回购操作并未改变近期资金面宽裕的局面。今天的上海银行间同业拆放利率(Shibor)显示，3月内的利率品种全部下跌，其中，隔夜Shibor下跌4.60个基点，报1.8730%；7天Shibor下跌10.00个基点，报2.2580%；1个月Shibor下跌28.10个基点，报4.2930%。同时，7天质押式回购利率下跌4个基点，报2.2600%，再创新低。

业内人士认为，近期流动性宽松，并不代表央行为刺激经济而开闸放水。中金首席经济学家彭文生表示，近期银行间资金面仍整体维持宽松，隔夜利率基本保持在2%以下的低位，7天回购也曾大幅跳水至2.5%以下，但央行重启正回购的利率较去年上半年明显提高，该发行利率一般都带有政策指导性。我们倾向于认为近期资金面宽松不代表央行开始趋势性放松货币政策，货币政策仍力图在控制金融风险和稳增长的政策目标间取得平衡，中性偏紧的货币政策意图并未改变。银河证券首席经济学家潘向东认为，2月M2同比增长13.3%，比上月末高0.1个百分点，比去年同期低1.9个百分点，显示货币政策整体稳健。在库存缓慢出清过程中，货币政策将保持总体稳健，同时根据保就业和防风险的需要进行微调。

国信证券宏观分析师钟正生表示，目前需要关注货币市场利率抬升的可能性及其影响。随着央行持续正回购操作，外汇占款开始缩量，跨境资本流入放缓(人民币对美元汇率中间价仍在走贬)，以及惯常的季末资金面紧张因素，目前资金面超预期宽松局面可能逐渐改变。

市场速览

基金业协会鼓励基金公司上市

本报北京3月11日讯 记者周琳报道：中国证券投资基金业协会日前发布的《关于进一步完善基金管理公司治理相关问题的意见》指出，将稳步推进符合条件的基金公司改制，探索多元化的组织形式，为基金公司上市奠定基础，鼓励基金公司上市。同时，《意见》还就基金公司面临的发展环境及公司治理要求提出明确目标。

《意见》指出，要稳步推进符合条件的基金公司改制，探索基金管理公司多元化组织形式，建立充分体现风险与收益相匹配的激励约束机制，为基金公司上市奠定基础，鼓励基金公司上市。此外，基金管理公司治理应当充分体现行业特点和不同公司背景，做好人力资本与股东的平衡关系，充分体现人力资本价值。

期指IF1403合约小幅上涨

本报北京3月11日讯 记者温济聪报道：今日期指小幅低开，早盘震荡冲高，午后持续回调后，尾盘又重回升势。截至下午收盘，IF1403合约上涨17.6点，涨幅0.85%，报收于2088.6点，持仓8.44万手。

东证期货分析师刘海燕指出，今日央行进行1000亿元正回购操作，继续收紧宽松的流动性，抑制了期指反弹，此外，3月新股重启提上日程，或将直接影响市场的流动性，期指中短线跌势难改，建议谨慎操作。

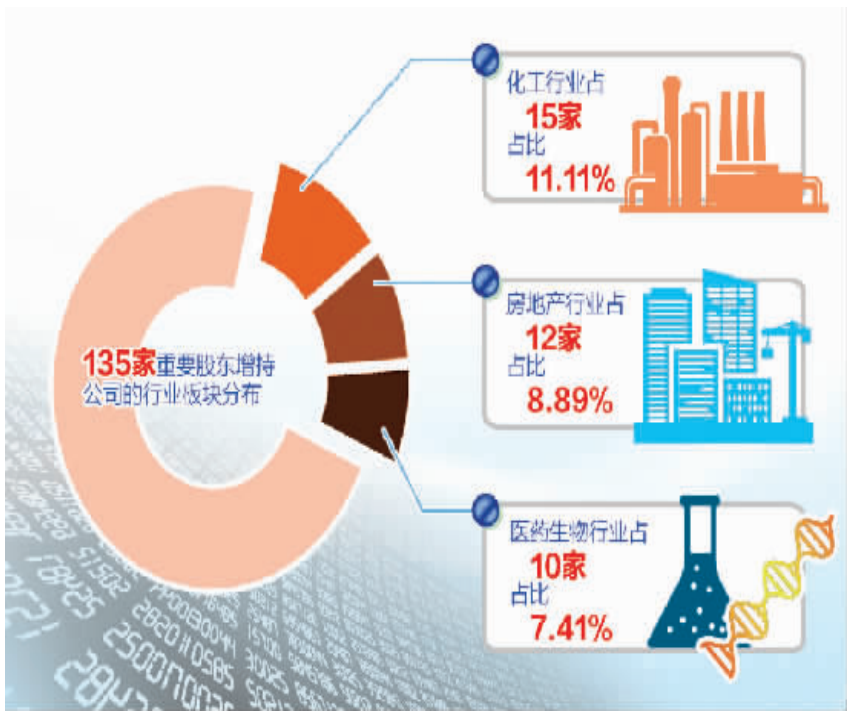
招商银行新加坡分行开业

本报讯 记者郭子源报道：日前，招商银行新加坡分行正式成立。在此前3个月的试营业期间，该分行已开立各种账户26个，总资产已近9亿美元，业务包括传统的双边美元贷款和贸易融资业务、离岸人民币贷款业务等。

招行行长田惠宇表示，新加坡已成为香港以外的最大离岸人民币中心，新加坡和东南亚地区也已成为招行的重点战略性区域。他表示，招行将借助新加坡优良的经商环境，与国内总分行紧密合作，为广大客户提供更好服务。

135家公司获股东增持超120亿元

本报记者 温济聪 谢 慧



3月10日下午，万科董秘谭华杰在与投资者交流时透露，公司总裁郁亮当天从二级市场买入100万股万科自家股票。统计信息显示，除去捐款之外，郁亮将其去年年薪基本换成了万科股票。

增持自家公司股份的远不止郁亮。据Wind数据显示，截至3月11日，今年以来共有135家公司的重要股东增持了“自家”公司股票，净买入股份数总共约18.58亿股，增仓参考市值高达121.85亿元。按照申万一级行业板块统计，这135家公司中化工行业占比最高，其次为房地产和医药生物。

“主要股东频繁增持自家股票，一方面意在彰显对公司经营的信心，另一方面是认为公司二级市场价格被低估。”安信证券投资顾问李永曜表示，这一行为不但提振了市场信心，同时也为股价短期的上涨起到催化剂作用。

单从增持市值一项来看，以3月11日收盘价格计，增持金额超过亿元的就有中国石化、新湖中宝、广汇能源、大有能源等24家公司。

国泰君安投资顾问赵欢表示，大股东大额增持是基于对行业发展的认识以及对公司未来发展充满信心。“毫无疑问，上市公司的大股东等重要股东对于公司价值最为了解，因此，他们拿出真金白银来大额增持自家股票向市场传递积极信号，对于未来股价表现的提振作用不容小觑。”

另据Wind数据显示，按照申万一级行业板块统计，从目前这135家重要股东增持公司的行业板块分布情况来看，化工行业占15家，占比11.11%，是占比最高的行业；此外，房地产和医药生物行业板块紧随其后各占12家和10家，分别占比8.89%和7.41%。

“这135家公司中，化工类企业占比最高。化工行业个股伴随大盘调整，股价出现一定幅度下跌。不过，从基本面的角度看，化工行业预计今年会有较好表现。”赵欢表示。

紫鑫药业和康美药业是10家医药生物行业板块中增持最多的两家企业，净买入股份数分别达1025万股和156.8万股，增持金额分别高达9161.4万元和2617.9万元。“医药生物行业板块业绩增长具有确定性，且医药股具有慢牛行情，在大盘不稳的情况下，资金避险情绪、市场资金面整体偏紧等因素的综合作用下，资金仍然会青睐医药生物板块。”赵欢表示，养老和医疗改革成为今年全国两会代表委员热议的话题，在行业并购重组提速、大病医保推进加快以及鼓励民营资本办医等多重利好条件刺激下，医药生物行业板块具备长期配置价值。此外，新医改大背景下，公立医院改革已向深水区推进，年初的私募论坛上，与会私募多数表达了对医药生物行业全年行情走势的看多预期。

“医药生物行业受宏观基本面影响相对较小，又属于发展前景广阔的朝阳产业。当公司股价处于低位时，产业资本增持是比较理想的选择。”李永曜告诉记者。

房地产公司方面，以房地产企业新湖中宝为例，据Wind数据显示，该公司净买入股份数总共约1.67亿股，增仓参考市值高达约5.21亿元。

“尽管市场对地产股的预期普遍不乐观，但房地产公司2013年的业绩依然十分亮丽，短线的剧烈杀跌并不理性，产业资本的增持有助于改善市场情绪。”不过，赵欢同时预计，房地产周期或加速逆转。在经济增速下行环境下，房地产价格持续高位运行，开发商的资金杠杆率或处于高位，房地产市场风险或明显上升。“建议投资者在关注部分重要股东增持的同时，也要着重提高风险控制意识。”赵欢补充道。

“周期性行业上市公司的投资价值或者说股价波动与宏观经济走势高度正相关。”李永曜表示，鉴于此，判断以上几家上市公司的投资机会，需要着重于对宏观基本面的研究。今年经济基本面有望出现拐点。因此，从左侧交易长期投资的角度看，目前处在底部区域的周期类上市公司的投资价值开始显现。

今日关注

观市

人民币汇率中间价再创年内新低

本报记者 张 忱

来自中国外汇交易中心的最新数据显示，本周二人民币对美元中间价报6.1327，较上一交易日中间价6.1312下跌15个基点，再创年内新低。

本周前两个交易日，人民币中间价持续弱势。周一人民币对美元中间价报6.1312，较上周五大幅贬值111个基点，触及年内新低，并创下2012年7月下旬以来中间价最大单日跌幅。

市场人士认为，近日的人民币汇率走势与最近公布的经济数据有关。2月份贸易逆差扩大，再加上最近两个月PMI持续走低，导致市场已改变人民币单边升值预期。而人民币有升有贬，扩大波动幅度，有助于增加汇率弹性。海关总署3月8日发布的最新数据显示，2月中国出口同比下降18.1%，远远低于预期的增长6.8%，进口同比增长10.1%，高于预期，当月贸易逆差为229.8亿美元。

同时，美国近期发布的利好消息则刺激美元小幅走高，也对人民币汇率产生了一定影响。尽管受到恶劣天气因素影响，美国2月非农就业数据仍显强劲，增长17.5万人，远高于市场预期的14.9万人。

业内人士认为，如果未来贸易数据出现明显改善，人民币走势将趋于稳定。海关总署新闻发言人郑跃声表示，月度增速剧烈波动可能是由春节因素导致，3月之后出口规模将逐步恢复常态。

瑞银中国首席经济学家汪涛表示，近期人民币贬值并非因中国经济基本面出现问题，目前国内流动性非常充裕。今年人民币不会出现大幅贬值或升值，目前人民币汇率已处于相对均衡水平。高盛发布的研报认为，未来几个月内人民币对美元汇率将下降，未来几年内将基本保持稳定或小幅升值，这主要基于中国稳定的经常账户顺差，以及推动人民币国际化的雄心。

沪指收复2000点

本报记者 何 川

在前一交易日大幅下挫之后，11日A股迎来温和反弹，上证综指收复2000点整数大关，深证成指涨幅逾1%。板块方面，28个申万一级行业指数中，有14个上涨，食品饮料、房地产等领涨。从个股来看，两市共逾1300只翻红报收，其中有15只涨停。

截至收盘，上证综指报收2001.16点，涨幅0.10%，成交768.7亿元；深证成指报收7212.57点，涨幅1.32%，成交1049亿元。两市成交总量逾1800亿元，较前一交易日有所萎缩。与主板股指不同，中小板指、创业板指分别下跌0.09%、0.80%。

“大盘指数出现小幅反弹，是对近期A股市场超跌后的小幅修正，但目前市场面临的利空因素依然偏多，股指回升的持续性仍有待进一步观察。”国盛证券金融证券研究所所长周明剑表示。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示，3月份将有大量城投债到期，借新还旧压力和偿付风险事件或将给市场带来扰动。近期大宗商品全面暴跌的负面情绪已传递到了A股市场，采掘、有色等板块受到明显拖累，而食品饮料等消费板块的走强传递着市场的某种“避险信号”。

实际上，自3月初以来，A股市场就频频回调下挫，上证综指、深证成指分别下跌了2.68%、2.08%。而前期频频走强的创业板指也大跌了2.72%，失守1400点整数关口。短期来看，本周两会就将结束，政策预期即将兑现。本月底，此前暂停的IPO或将再度开启，市场担忧情绪将会进一步升温。

展望后市，周明剑表示，大量的风险和不确定因素使得市场短期内的上行动力不足，可适当关注防御性板块。另外，目前已进入上市公司年报的密集披露期，市场对主题类的炒作可能会相对冷却，经营质量比较高同时战略上符合产业发展和经济调整方向的公司有望被看好。

黄金价格反弹承压

本报记者 温济聪

随着美国非农就业数据影响的减弱，本周黄金价格开始有所反弹。截至3月11日18时01分，国际现货黄金价格交投于1347.40美元/盎司左右，与当日开盘相比上涨5.82美元，涨幅达0.43%。而根据上海黄金交易所的数据显示，截至收盘，AU(T+D)报收于264.53元/克，比上一交易日上涨0.8%。

“当前，黄金市场仍处于非农就业数据发布后行情当中，市场的逼空势力依旧存在，多空势力争夺较为激烈。”金顶集团金融分析师张强表示，随着天气转暖，美国经济复苏可能会进一步加强，通过本月的非农就业数据可以看到市场上寻找工作的人正在增加，不断复苏的美国经济使得未来一段时间黄金将承受新的压力。

回顾近期，黄金市场交投相对平淡，市场重新聚焦到乌克兰局势。“在贵金属方面，从3月3日爆出俄议会批准动武，国际黄金、白银由前一交易日分别跳空高开直冲1354美元/盎司和22.15美元/盎司，一度有破位上行的趋势出现；但仅仅过了一个夜晚，3月4日俄军从事军事演习的部队又开始回到基地，一度坚挺的金价如同‘多米诺骨牌’般下跌。当天短短20分钟内，黄金回到1340美元/盎司，白银回到21.22美元/盎司，短期内乌克兰局势的进一步演绎牵动着贵金属市场及大宗商品市场的神经。”北京黄金交易中心高级经理周英皓预计，如乌克兰冲突局势往升级方向发展，贵金属市场将顺势迎来一轮由地缘政治引发的上涨，反之亦然。

“零违约”被打破意味着什么

郑联盛

金观察

曾经的光伏行业巨擘上海超日太阳能科技股份有限公司（*ST超日）日前发布公告称，“11超日债”第二期利息8980万元将无法于原定付息日（2014年3月7日）按期全额支付，仅能够按期支付400万元。3月10日晚，公司又公告称，中信建投证券股份有限公司作为*ST超日“11超日债”的债券受托管理人，通知于2014年3月26日下午14:00时召集“11超日债”2014年第一次债券持有人会议。会议将审议《关于提请债券持有人会议授权受托管理人就逾期付息对超日太阳提起民事诉讼等的议案》、《关于提请债券持有人会议授权受托管理人有权依法处置“11超日债”担保物用于付息的议案》等4个议案。随着*ST超日偿债进入法定程序，中国债券市场“零违约”现象就此打破。需要指出的是“超日债”违约是打破刚性兑付的标志性事件。

刚性兑付是中国债券市场独特的现象。在发达经济体成熟债券市场上，企业信用债券违约是常有的事情，2007年至2011年美国企业债市场发生400多例违约。在信用风险市场化定价机制中，违约应该是必然的事件，同时违约也是信用风险市场化定价机制发挥作用的必要条件。

打破刚性兑付是市场化违约机制建设的第一步。“中国式”刚性兑付最大的问题就是使得信用风险的市场化定价机制无效或低效，市场在风险定价中并没有发挥决定性作用，从而使得部分投资者过度的风险承担，部分债券发行主体存在着道德风险，是扭曲市场机制、抑制市场效率的怪现象。2013年6月份“钱荒”事件的制度性根源实际上就是银行间市场对不同信用主体的信用风险利差缺乏市场化的甄别与定价机制，相关主体的违约风险被隐藏。“超日债”实质违约，使得“中国式”刚性兑付被打破，市场化违约机制建设迎来一个新的起点。

对于中国金融体系发展与稳定来说，更重要的任务是建立健全市场化违约的长效机制。刚性兑付被打破是风险市场定价机制发挥效能和市场化违约机制建设的一个标志性事件，但是，建立健全市场化违约长效机制任重道远。一是应该完善金融市场的风险定价机制，不同机构的信用风险利差应该在各种市场中得到充分反映，风险市场化定价是基础。二是建立健全市场化违约机制，让债券发行人、承销人以及投资者都承担相应的市场化收益及潜在的市场化违约风险，市场化违约是核心。三是构建市场化违约的善后处置机制。比如违约之后的清偿率、潜在的重组、第三方救助以及债券担保物处置及分配方案等，是否事前引入“破产遗嘱”并按此进行事后的市场化违约处置等，善后处置是保障。最后是完善市场化违约的信息披露机制，信息透明是润滑剂。市场化违约机制的缺乏凸显了中国金融体系深层次的制度性弊端，应该加速金融改革，完善金融基础设施，深化市场化机制建设。

从全局视角出发，构建市场化违约的风险防控体系，坚决守住不发生区域性系统性金融风险的底线。一是完善市场化违约后的市场稳定机制。信用违约事件短期内一般对市场利率冲击较大，使得市场风险偏好下降，风险资产价格稳定性将受到冲击，金融市场波动性将加大。二是防范市场化违约引发内在关联风险以及金融风险的空间传染，杜绝金融体系的系统性风险。市场化违约之后，违约主体将通过资产负债关系影响其他金融机构与市场，可能引发风险的空间传染，同时市场利率中枢上移，流动性风险将提升，系统性风险可能加剧。美国金融当局低估了雷曼兄弟破产对短期资金市场的实质冲击，造成流动性枯竭，最终爆发大危机。三是市场化违约后利益主体的安排处置机制。比如债权持有人利益保护、就业促进等。当然，不能因为潜在的风险而放缓市场化违约机制的建设，市场化违约是金融市场发展和发挥市场决定性作用的必由之路。

（作者单位：中国社会科学金融研究所）

提示：本版投资建议仅供参考。

本版编辑 杨忠阳 梁 睿
电子邮箱 jjrbzbsc@126.com