

农业部:生猪价格将趋稳

□本报记者 卢铮

农业部畜牧司司长王智才10日接受新华社记者采访时表示,农业部调研发现,生猪养殖户补栏积极,生猪存栏连续4个月增长,预计后期生猪价格将逐步趋稳,中秋、国庆期间猪肉市场供给有保障。

王智才表示,生猪价格近期价格涨幅趋缓,7月第1周平均价格的环比涨幅分别下降0.71、0.94和0.62个百分点,连续两周涨幅收缩。预计今年7、8月后猪价同比涨幅将逐步回落,随着价格对生产的刺激和消费的调节,生猪价格继续上涨的空间有限,但受养殖成本高等因素影响,猪价将总体保持高位。从生产走势看,全国能繁母猪存栏连续2个月增长,种猪销量保持上升势头,仔猪存栏量连续5个月增长,下半年生猪出栏将呈逐步增加态势,生猪生产将保持稳定增长,能够保障中秋、国庆期间市场供应。对于如何从根本上稳定生猪生产发展,为猪肉价格长期稳定奠定基础,王智才表示,下一步将继续落实中央稳定生猪生产发展的政策措施。

惯性思维与逆向思考

□汇添富价值精选基金经理:陈晓翔

有一次与一拟上市公司的管理层交流,公司领导给我们展望了公司的美好前景:未来3年收入有望每年翻倍,此后还有能力保持数年50%的复合增长。我们对这样的高增速感到吃惊并提出了一些疑问,公司领导则反问我们:我们过去几年每年业绩翻倍,为什么你们认为我们上市反而保持不了这种势头?我们无法驳倒公司领导,因为我们对公司的理解与认识仅限于粗粗阅读过招股说明书,这当然无法和一手创办公司并将之做大的管理层相提并论。但我们并不认为自己的问题很肤浅:如果公司持续每年翻番的增长,用不了几年就会成为行业龙头并进而占据越来越高的市场份额,最终竞争对手都将不复存在,但公司所处的行业并非每年增长百分之二十以上的新兴行业,而和竞争对手相比公司在盈利模式、技术、人才等方面也没显示出特别的优势,那么公司凭什么可以持续保持高速增长并超越所有竞争对手呢?

上述案例有些特殊,由于对未来增速的预测高得惊人所以很容易招致大家的质疑。如果我们把增速放缓到正常水平,可以发现类似的现象在我们的研究实践中非常普遍,即大家往往会基于过去一段时间的趋势来推测其未来一段时间的表現。例如当我们面对一些过去三年保持30%增长的公司时,不管它处于什么行业,有什么样的管理层,有多强的核心竞争力,分析师对它未来两三年的盈利增速预测往往会落在相近的区间(如20%-40%之间)。但考察历史数据我们就知道,曾经保持三年30%增长而在后来几年业绩增速大幅下滑甚至出现亏损的并不罕见。

提出这些现象并不代表我们要否定惯性思维的行为。从概率上看,惯性思维趋势外推的准确性很可能是各种预测方法中最高的,因为过去若干年形成的趋势往往包含着某种规律,而只要这种规律在未来继续发挥作用,循着趋势推测发生重大误差的风险就很小。正因为如此,金融工程部门往往将长期统计数据拟合和参数估计,建立时间序列模型并将之运用到对未来的预测分析上。不要与趋势作对”是很多投资大师对我们的忠告,发现规律并尊重规律也是投资界中一个最基本的道理。简而言之,顺势而为”是我们大多数情况下应该遵循的一个原则。

当然,要成为一个优秀的分析师或基金经理,仅凭惯性思维和顺势投资是远远不够的。巴菲特的名言”在别人贪婪时恐惧,在别人恐惧时贪婪”正是告诫我们需要与众不同的思考方式。美国次贷危机的发生起源于房地产市场连续多年保持上涨,以至于大家都对未来房价还会保持同样的上涨趋势深信不疑(这一幕目前在国内正在上演)。最终,所有遵循惯性思维的投资者都在金融危机中损失惨重,包括曾连续十五年战胜比较基准的投资大师比尔·米勒,而敢于对地产泡沫说NO的少数对冲基金则在百年一遇的危机中赚得盆满钵满。对于专业的投资者而言,跟着市场情绪追涨杀跌,追着市场热点买卖股票,是注定无法获得持续优异的投资业绩的。只有学习巴菲特那种敢于坚持、善于逆向思考的精神,才有可能在长期投资中获得持续的超额收益。

当然,要把握好顺势而为与逆向思考的关系绝非易事。在什么样的情况下应该顺势而为,什么样的情况下应该逆向思考?投资大师们并未给出确定的答案,这也正是投资被称为一门艺术的原因所在。个人的一些粗浅体会是,在过去的趋势未曾打破前应当多研究及尊重规律并谨慎保持顺势而为的策略,而如果新的数据不断偏离过去的趋势同时伴随着投资者情绪走向极端(例如经济增长不断加速并偏离长期潜在增长水平同时经济学家对经济前景极度乐观;又如行业利润率不断超越社会平均利润率而行业分析师不断上调行业增速与相关上市公司盈利预测;再如市场估值水平大幅偏离长期平均估值而投资者陷入极度恐慌/乐观状态)时,则需要反复提醒自己考虑逆向思考的必要性的。

汇添富 投资洞察

6月CPI同比上涨6.4% 创近三年新高

物价峰值隐现 企业利润遭遇双重“挤压”

□本报记者 韩晓东

国家统计局9日公布的数据显示,6月全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨6.4%,创下2008年7月以来的新高,环比来看,6月CPI上涨0.3%;工业品出厂价格(PPI)同比上涨7.1%;环比与上月持平。不少专家认为,本轮物价上涨的高点可能在近两个月出现,未来CPI继续明显上涨的空间已经不大。

由于物价涨幅明显高于通胀警戒线,再加上近期实体经济需求出现回落,部分企业利润受到成本上升和订单减少的挤压”。分析人士认为,下半年物价涨幅回落之后,该现象有望得到缓解。

望得到缓解。

通胀或迎来“退潮”

国家统计局数据显示,6月食品类价格同比上涨14.4%,拉升CPI上涨约4.26个百分点,成为最重要的涨价因素。值得注意的是,前期CPI出现了明显的衣着、居住等价格上涨了环比回落。银华万国首席宏观分析师李慧勇认为,6月食品价格涨幅比上月扩大0.7个百分点,是CPI加速上涨的主力。具体来看,猪肉价格、肉禽价格、水产品、蛋类是食品价格上涨的主要动力,鲜菜鲜果价格上涨压力有所减轻。

央行货币政策委员会委员李稻

葵认为,6月CPI上涨6.4%,其中食品价格的拉升贡献达到三分之二,猪肉的贡献达到五分之一,下半年这两项价格很可能会回落。当前宏观政策的重点还是管理通胀预期,适时调整存款利率很重要。

尽管物价涨幅高企,但由于翘尾因素影响将削弱,调控物价的措施逐步见效,一些专家推断,本轮通胀的“潮水”正在逐步退去。安信证券首席经济学家高善文认为,物价上涨的高点在最近一两个月出现,随后CPI涨幅将波动下行,并在明年二季度下降到3%甚至更低水平。

据测算,在6月的CPI涨幅中,去

年价格上涨的翘尾因素影响约为3.7个百分点,新涨价因素的影响约为2.7个百分点。

仍有可能加息

国家统计局同日公布,6月工业品出厂价格(PPI)同比上涨7.1%,环比与上月持平。二季度以来,我国PPI和CPI涨幅之差逐步缩小,呈现PPI涨势停滞和CPI继续上升的趋势。分析人士认为,PPI可以作为企业利润景气度的替代指标之一,近期企业上下游的成本压力加大,这将一定程度上挤压企业盈利空间。

尽管实体经济景气度下行,但稳定价格总水平仍然是调控的首要任

务。分析人士认为,在经济需求增长局面许可的情况下,为巩固调控成果,未来不排除央行继续加息的可能。而在物价涨幅见顶之后,来自政策紧缩和成本上涨的压力均将有所缓解。

高善文认为,考虑到存货调整以及未来物价趋势,经济增速下降的局面将在三季度稳定下来,并可能随后重新转入上升过程。

中国物流与采购联合会进行的调查显示,受货币政策紧缩和成本压力加大影响,今年中小企业生产经营面临的困难有所增多。尤其是5月以来,小企业PMI以及主要分项指数均回落到50%以下。

夏斌:今后几年须坚持稳健货币政策

建议推出房地产高额累进交易所得税

□本报记者 陈莹莹

央行货币政策委员会委员、国务院参事、国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌近日接受中国证券报记者独家专访时表示,今后几年必须坚持稳健的货币政策方向。同时,在货币政策适度偏紧的环境下,财政政策应积极,从而真正推动经济结构的转型。另外,应择机对外资流入建立无息存款准备金制度和预征税制度,以对“热钱”形成威慑力。

财政政策是结构转型关键

中国证券报:您如何看下半年的货币政策走势?

夏斌:如何逐步消化已存在于市场的近76万亿巨大货币存量问题,这是今后几年货币政策的头等大事,也是事关能否保障今后物价基本稳定的一项大事。由于存款准备金率等“对冲”力度的变化与M2的增减有一定的替代关系,因此今后货币的调控不能简单套用过去年增长的公式,甚至在下半年或明年,M2的增速也不能简单参照去年下半年或今年的调控目标。

今后一个时期,适度偏紧,或者说稳健的货币政策,是既有利于周期性矛盾的解决,也有利于经济结构的调整。因此需要继续运用公开市场、存款准备金等的常规手段,不断对冲中国经济增长模式下“不合理”的货币增量;基于防止输入型物价上涨因素和国内经济的内在需要,继续保持人民币汇率一定弹性的原则;在市场上各种实际利率已大幅上浮的现实下,应逐步使基准存款利率转为正。

同时,作为总量政策的货币政策,对结构转型作用有限。结构能否转型,财政政策是关键。而且货币政策能否坚持适度偏紧、稳健的政策,同样需要财政政策的配合与支持。

因此,下一步的财政政策,一是应该采取更加“积极”的态度,二是应该加快财政自身支出结构的改革。只有进一步改善财政政策,才能真正确保中国经济结构的转型。

在财政政策的收入来源方面,首先应将国有资本预算和年度财政预算统筹考虑。在坚持国有资本IPO资金按比例划拨社保基金、提高国有股份分红比例的同时,急需明确国有资本预算管理的原则,在体现国家对部分行业相对和绝对控股的战略原则基础上,实行国有资本“有进有出”,而不是国有资本“规模越大”的管理原则,深挖财源,扩大财政收入。

在支出结构方面,必须扩大结构转型时期城乡低收入群体的各种补贴支出,扩大失业人群再就业技能培训的财政支出,特别是面对今后物价温和上涨的局面,应留出足够的财力支出安排。在扩大社会保障、医疗、教育改革支出的同时,确保收入分配改革中各项必要的补贴支出。进一步加大补贴、担保、减税等支持力度,在支持小微企业、战略性新兴产业发展的同时,大力支持国内消费及服务经济的发展。

对外资流入建立预征税制度

中国证券报:如何解决“热钱”流入给我国带来巨大的输入型通胀压力?

夏斌:我国必须加快外汇储备战略

期货公司境外业务试点最快年内推出

(上接A01版)但是,这种想法未得到监管部门同意。监管层希望国内期货公司直接开展境外期货业务,而非借道香港。

五矿期货总经理姜武曾任职于金瑞期货。作为最早运作金瑞期货在香港设立子公司的业内人士,他表示,长期来看,中国期货公司境外期货业务前景很好,这需期货公司做好相关准备工作。但

是,业务推进需要一个过程,鉴于早期客户来源、业务范围限制,国内期货公司应做好开始时可能遭遇亏损的准备。此外,前期投入将不小。

某期货公司高管说,监管层刚开始可能限制期货公司境外期货业务范围,目标客户可能会限定在现有的31家获批可在境外开展套期保值业务的国企。其他国企

性、多元化运用,严堵“热钱”流入。国家应尽快成立“海外投资委员会”,瞄准2020年甚至是2030年中国经济崛起所需的各种物资与资源,集科技部、工信部等若干部门智慧,共同谋划加快外汇资金的用途,减少纯金融资产的运用比例。同时大力支持有条件的非政策性金融机构、企业甚至个人购汇,予以海外运用。这可在减少国家外汇储备的同时,减少市场上货币,减轻国内通胀压力。另外,应参照其他新兴国家通行的做法,择机对外资流入建立无息存款准备金制度和预征税制度,以对“热钱”形成威慑力。

中国证券报:如何看待下半年的房地产宏观调控趋势?

夏斌:相关部门应做好短期行政措施和长期市场机制的制度衔接准备,坚定不移地把房地产市场引向健康发展的道路。

调控既要坚持方向、明确信号,又要讲究策略,做好准备,再花1-2年的时间。要把把握节奏,择机做好短期行政措施的退出和长期税收、市场及其他法律制度出台的衔接。为了精确打击产生于交易环节的投机行为,与其上房产税,不如重点先推出高额累进所得税。选择适当时机,在上海、重庆不同的房产税,在淡化、统一35个城市不同限购政策的同时,推出高额累进的交易所得税;尽快出台以重点保护承租人利益为主的“房屋租赁市场管理条例”,控制租金的过快上涨,提高空置房的使用率;在确保社会保障房资金方面,应通过各种财政、金融手段,激励社会多方力量,多管齐下,创新资金供给机制。中国当前流动性,只要政策到位,应不缺建设资金。

(相关报告见A09版)

参与境外期货业务需重新审批。

如果监管层允许国内期货公司“走出去”,那么按照对等开放原则,国外期货公司应可进入国内市场,成为国内几个期货交易所的结算会员或交易会员。一位期货公司高管显示了自己的担心:按照国内期货公司现有水平,很难和国外期货公司竞争。”

成长主旋律开始变调

普遍认为,上市公司上半年经营面临诸多不利因素。比如,经济调控,新建项目减少;货币紧缩,利率上升,公司财务费用增加;原材料价格和用工成本上升;电力等能源紧缺;欧美经济复苏疲软,出口不振等。预计上市公司业绩将受到冲击。

但是,从已披露业绩预告看,情况并不像预期中的糟糕。在预告中期业绩的800余家上市公司中,中期业绩预喜的超过八成,只有不到20%的预计业绩下滑。尤其值得关注的是,超过96%的中小板上上市公司预告中报业绩,这些公司中只有17%的公司预计中期业绩下滑。中小企业因信贷紧缩、利率上升而集体陷入困境的情景没有出现。

究其原因,中国证券报认为,首先是国内经济增速仍保持在较高水

平。其次,尽管去年底以来,货币政策有所收紧,但也只是从宽松转向稳健。最后,通胀具有两面性,既推动生产成本上涨,也带动产品价格价格上涨。处于温和水平的通胀在一定程度上可刺激经济正向增长。

在通胀大背景下,上市公司业绩分化明显。总体看,金融行业将受益于利率上升,实际息差加大。制造业因成本上升利润空间受到挤压。原材料行业受益价格上涨,而下游成品制造业企业如无法转嫁成本将饱受成本上涨煎熬。

金融类上市公司得益于息差加大,业绩会出现大幅度上升。预计包括银行在内的金融企业今年上半年将增长30%;而受益原材料价格上涨,包括水泥、有色、部分化工企业上半年业绩出现较大幅度增长。比如云

南盐化等多家企业日前就修正中报业绩,预计公司中期业绩出现大幅度提升,其原因多为产品涨价所致。而利达光电等调低中报业绩预期,成本上涨是主因。

与宏观经济政策调控关联紧密的行业则将出现明显下滑。比如房地产业,目前已披露上半年业绩预告的房地产公司中,有一半出现业绩下滑。甚至连四大地产企业之一的金地集团也预计上半年业绩较去年同期略有下降。

尽管上市公司中期业绩总体上仍然有望保持增长,但经济增速放缓的效应正在显现。比如山推股份日前公告,预计公司上半年业绩较去年同期持平。山推股份一季度净利润同比增长46.05%,这意味着公司二季度净利润同比出现较大幅度下滑。而此前

公司曾预计上半年业绩增长超过50%。山推股份在某种程度上折射了工程机械行业的整体状况,在一季度全行业销量取得超过50%的增长后,工程机械二季度连续三个季度销量下滑。这与国家基础设施建设新项目锐减有直接关系。

“春江水暖鸭先知。”对于上市公司来说,工程机械行业的冷暖是一个信号。在诸多上市公司中报业绩仍然增长的背后,真正的考验或许将在三季度。

全球财经指数

Table with 4 columns: 股票市场, 期货, 债券货币, 最新, 一周涨跌幅. Includes data for S&P 500, 沪深300, etc.

全球财经指数

Table with 4 columns: 债券货币, 最新, 一周涨跌幅. Includes data for 上证国债指数, 中证全债指数, etc.

新股申购提示

Table with 6 columns: 股票代码, 发行数量, 网上申购日, 网上中签率, 刊登中签号. Lists new IPOs like 盛通股份, 江粉磁材, etc.

博时3基金

Table with 6 columns: 股票代码, 发行数量, 网上申购日, 网上中签率, 刊登中签号. Promotes Bosera Funds.

博时3基金

Table with 6 columns: 股票代码, 发行数量, 网上申购日, 网上中签率, 刊登中签号. Promotes Bosera Funds.