

# 全球货币宽松 套利热钱觊觎人民币资产

## 关注焦点已从外汇延伸至H股

□本报记者 黄莹颖



CFP图片 制图/尹建

近期人民币对美元汇率出现急降,市场再次担忧外资加速逃离中国。不过,从香港市场情况看,人民币资产仍受到海外机构的追捧。敏锐的热钱抓住海内外市场的变化,再次觊觎基于人民币资产的套利机会,其关注焦点已从外汇延伸至H股。另外,从沪港通的交易情况看,此前受限于技术等因素的海外机构,沪股通交易热度低于预期,但2015年以来资金呈现出通过沪股通潜入A股的迹象。

### 银行高息揽储

近期人民币对美元汇率大幅贬值,而基于留住人民币客户的考虑,2015年以来,不少香港银行相继祭出高息手段,以延缓人民币存款。比如建行亚洲曾将3个月定存加息0.2厘,年息(年化)达到3.5%,一度创下全港最高。但这一纪录仅仅保持一周多时间,另一家银行信银国际推出揽客方案,现有客户参与1个月定存年化利率为4.5%。

值得注意的是,一些外资大行开始加入人民币揽储大战,如近日花旗银行(香港)即宣布将人民币定存优惠延长,由1月28日延

长至3月31日,客户在该行以港币兑换人民币,并以2万元或以上开立人民币定存账户,即可享受一个月定存年化利率5%,三个月则可享受定存年化利率3.5%。

据记者不完全统计,2015年以来,已有接近15家香港银行推出高息人民币揽储方案。对于不断升温的揽储手段,香港一中资银行董事表示,这次与以往推出高息手段不同,主要是为了应对人民币汇率短期的快速下跌,所以各家银行的高息优惠以短期为主,这也侧面反映出大部分机构还是看好人民币未来的升值空间。此外,有外资

机构投资经理坦言,近期随着中国经济企稳因素越来越明显,人民币资产仍会受追捧,人民币贬值只是相对强势美元贬值,并无大碍。

事实上,从近期香港金管局公布的数据看,人民币存款一直处于上升态势,香港金管局数据显示,去年12月认可机构的存款总额没有明显变动。由于活期及储蓄存款的升幅大于定期存款的跌幅,港元存款于去年12月份增加0.6%;12月外币存款总额减少0.6%;香港人民币存款上升3%,较去年12月底达到10036亿元人民币。

### 套利热钱涌动

值得注意的是,随着欧洲、日本等地区相继推出量化宽松政策,套利资金开始涌动。用于人民币结算的贸易也在快速增加。香港金管局近日披露的数据显示,跨境贸易结算的人民币汇款总额2014年12月份为6758亿元人民币,而2014年11月份的数字为5328亿元人民币,增加近1430亿元人民币。香港一金融业内人士对此表示,虽然从单个数据不容易判断套利资金是否增加,但是从港汇近期走强的态势看,表明套利资金的活跃度明显增加。

国泰君安报告指出,去年11月以来香港离岸人民币比在岸即期汇率更“便宜”,有条件的企业可以选择在在岸人民币市场“售汇”,在离岸市场“结汇”,这种套利行为自然增加了在岸人民币的抛售压力。针对外汇套利,有银行研究人士指出,2015年人民币与欧元、人民币与日元均有可

观套利空间。欧洲央行已经宣布从2015年3月开始实施总量为1.08亿欧元的量化宽松政策(QE),这将直接导致欧元对其他货币的贬值。按照高盛等大多数机构的预测,到2016年初美元对欧元汇率将达到1:1,若以此估算,2015年人民币对欧元汇率可能会有10%左右的升值幅度,由此产生可观的套利空间。此外,日本央行今年将继续执行宽松政策打压日元汇率,推行“安倍经济学”,经济学家预计人民币对日元会相对升值,出现一定的套利空间。

值得注意的是,1月份港股上升动力十足,一改去年12月的颓势。盘点全月,恒生指数涨幅接近4%,而市场人士更是普遍看多港股2月走势。对此,兴业证券指出,受欧央行推出万亿欧元QE计划的影响,美元对欧元汇率涨至自2003年以来最高水平,港元由于联系汇率制也随之水涨船高。这为

港股上行提供了流动性的保证。在整体流动性趋于宽松的环境下,全球将进入一个“寻找收益”的时期,资金可能阶段性地流向新兴市场及包括权益类在内的高贝塔资产。鉴于国际资本进出的相对难易程度,从外资驱动的角度来看,短期港股弹性高于A股。

值得注意的是,由于去年港股涨幅大幅落后于A股,使得H股大面积出现明显折价。兴业证券认为,两地挂牌公司H股相对吸引力提升。恒生AH溢价指数本周收窄,但仍处于逾三年以来最高水平。中资股继续受益于改革红利释放带来的价值重估,但前期H股由于受到外围风险因素的制约而明显落后。随着欧央行货币宽松和油价下跌幅度放缓,H股补涨行情有望延续。H股指数中高权重的金融和能源股仍处于历史估值低谷,具有一定安全边际。

### 沪股通持续升温

值得注意的是,1月以来沪港通也在持续升温。Wind统计显示,2015年1月沪股通资金总流入近250亿元,从各个交易日分布看,A股越是调整,沪股通净流入资金就越大。如去年12月31日、今年1月5日、6日沪股通净流入分别为23.12亿元、46.89亿元、20.91亿元,而此前的数个交易日,上证指数出现过明显调整。1月19日,上证指数大跌7.7%,而其后的两个交易日,沪股通净流入资金大幅度上升,1月20日净流入24.24亿元,21日获净买入21.35亿元。近期最引人注目的则是1月29日,上证指数早盘大幅下跌,一度跌幅超

过2%,但沪股通在当日最后半小时交易量却猛增。

对于此前沪股通热度为什么低于预期,香港投资基金公会主席李锦荣指出,去年的交易情况并不能反映潜在需求,原因在于一些法律和技术问题,很多传统长线基金经理暂时未能够利用这一渠道去做投资,但随着这些问题逐步解决及理顺,使用量必定稳步上升。

据香港投资基金公会去年11月、12月针对41家机构调查,虽然几乎所有接受调查机构表示将通过沪股通投资A股,但至去年底只有13家会员公司已通过沪港通投资A股,

占比为31%。不过,53%的公司表示未来12个月内会通过沪港通参与A股市场,其中86%的公司将在6个月内参与。调查机构包括跨国资产管理公司、公募基金、养老金等,截至去年10月,它们在全球管理的资产总值约为20万亿美元。

值得注意的是,香港政府方面还会推出措施以促进沪港通交易。香港特区政府财经事务及库务局局长陈家强1月31日会见传媒时表示,沪港通自开通以来,每日的交投量都有增加,北上和南下的资金都慢慢熟悉了市场。正考虑增加措施,令更多资金能使用此渠道。

### 资金进场方向未变

## A股不改长牛趋势

□本报记者 黄莹颖

近期市场调整明显,不过机构人士普遍认为,调整是短期波动,资金入市方向不变,市场中长期仍看好。A股在去年大涨后,估值仍然偏低。在国企、金融及土地制度等结构性改革下,2015年A股走牛是大概率事件。

同时,机构人士指出,市场将回归存量资金博弈格局。估值修复行情之后,经济结构转型会重新受到市场追捧,战略性新兴产业的高成长特性将表现出来。

### 市场延续长牛格局

上周上证指数跌幅达4.22%,此前备受市场追捧的券商、银行、基建等大盘蓝筹股调整幅度明显。南方基金首席策略师杨德龙指出。美国就业市场状况进一步改善,市场认为美联储年中加息概率较高,人民币受此影响短期偏弱;央行重启28天逆回购,期限跨越春节假期,意味着节前降准可能性下降;加之去年12月规模以上工业企业实现利润总额同比下降,以上综合因素导致本周市场回落较多。春节前,蓝筹股调整可能带领大盘进一步走低,但在当前经济、通胀双双偏弱的背景下,中长期货币放松趋势不变,资金入市方向也不变,市场中长期仍应看好。

上投摩根投资香港总监张淑婉指出,目前国内居民资产配置仍以房地产为主,比重近60%,而投资股票及债券比重等只有4.2%,存款22.4%。若居民资产配置改变,将更多资产投资于股票及债券市场,相信上证指数有机会上看4000点,预期今年在3500至4000点之间波动。A股在去年大涨后,估值仍然偏低。在国企、金融及土地制度等结构性改革下,2015年A股走牛是大概率事件。

尽管市场长牛趋势不改,从中短期看,市场将面临诸多变数。中信证券认为,流动性推动的行情已经接近尾声,建议投资者保持更多现金持仓,均衡配置。一是春节前降准的预期可能落空,这将增加市场的波动性;二是即使

### 部分外资机构认为

## 人民币汇率不会持续走低

□本报记者 黄莹颖

过去半个月,人民币对美元汇率持续走贬,但外资机构普遍认为人民币汇率不会步入下行通道,最有可能的情形是人民币汇率在一定区间内波动(对美元汇率保持在6.10-6.30区间波动)。此外,外资机构亦认为今年央行将会采取降准等政策,以对冲海外其他经济体采取量化宽松政策所带来的冲击。

### 人民币市值稳定

过去半个月,人民币对美元即期汇率数次逼近跌停,贬值幅度超过1%,市场价已接近每日交易区间下限。此前2014年初和2014年末人民币汇率曾出现类似波动,但此次行情引发市场猜测人民币会否转入贬值通道。对此摩根大通中国首席经济学家朱海斌指出,短期内人民币进一步贬值空间有限。双向波动下稳定人民币汇率仍是央行近期的优先选择,而短期内汇率波动扩大的可能性较小。综合考虑经常账户盈余扩大、美元走强、推动人民币国际化等各种因素,2015年最有可能的情形是人民币对美元汇率保持在6.10-6.30区间,并在2015年末维持在大约6.15的水平。

中银香港近日报告也指出,人民币对美元汇率进一步贬值空间有限。其原因包括:首先,今年下半年美元强势可能减弱。目前美元强势包含了美联储加息的预期、欧元走弱等原因。鉴于美元指数2014年上升了12.8%,年初至今又上升了5.4%,因此美元有超升风险。其次,下半年中国经济托底将见成效,预计全年GDP增长7.2%。第三,人民币国际化加速推进。随着人民币在国际市场的认可度、接受度和使用度大幅提高,将增加市场对人民币的需求。此外,人民币向国际储备货币迈进,需要保

一季度末、二季度降息降准,不同于去年11月底以来的流动性推动行情,未来货币政策放松可能伴随着风险溢价上抬。

### 创业板或受追捧

值得注意的是,有机构认为,市场正重新回到存量博弈的格局。国泰君安指出,去年10月至今,经过三个月的市场行情快速演绎,无风险利率下行驱动增量资金进入市场的进程已逐步放缓,市场正从增量资金逻辑转向存量资金逻辑。在存量博弈格局下,市场风险偏好将重新成为市场风格的决定性因素。2013年的A股市场是典型的这种模式,其特点是波动加大、市场分化、局部牛市、风险偏好主导,其中局部牛市则主要集中于成长股板块。在存量资金博弈格局下,创业板指数将进一步向上突破。

国泰君安认为,市场对改革相关的主题将进一步提升偏好度,以此为核心的主题将会持续活跃。“京津冀一体化”提出周年之际,预期将会迎来政策出台窗口。长江经济带正在迎来新的发展格局,“黄金水道”战略将是这一阶段重要方向,相关标的将显著受益。国企改革将在2015年深度推进,在当前时点具有长期配置价值。

瀚信资产管理董事长蒋国云指出,未来行情仍然是新兴行业继续唱主角,估值修复行情之后,经济结构转型会重新受到市场追捧,战略性新兴产业的高成长特性将表现出来。在经济结构转型过程中,传统行业的利润将让渡给新兴行业,行业利润的转移将是股市持续走牛的支撑。基于这一判断,未来市场的主要机会还将产生于新兴产业。具体看,这实际上又是创业板的机会,创业板的上市公司绝大部分都代表着中国经济结构转型方向。

具体到成长股,上投摩根投资香港总监张淑婉看好医药、环保、新能源、军工、电讯、品牌消费及电子行业,有关板块未来成长空间大。蒋国云认为,新兴产业中最看好的是医疗保健、新兴消费、科技媒体和通信、节能环保、新能源、高端装备等板块的投资机会。

### 部分外资机构认为 人民币汇率不会持续走低

持币值稳定。

值得注意的是,海外资金仍在持续流入中国。美银美林发表报告表示,去年第四季度部分资本流出中国,但随着近期中国经济复苏、房地产市场价格企稳、全球风险偏好提升,预期资本将温和流入中国。

### 央行或跟进“放水”

此外,外资机构亦认为今年央行将会采取降准等政策,以对冲其他经济体采取量化宽松政策所带来的冲击。

大宗商品下跌将会促使央行采取更积极的货币政策。澳新银行报告指出,国际油价跌势如果保持在目前的水平并在2015年底回升至每桶50美元,中国的PPI可能在今年第二季度进一步下降,而CPI在2015年-2016年将低于1.5%。如果油价进一步下滑,今年年中CPI可能跌至1%以下。基于油价下跌对通胀所带来的影响,预计会有积极的货币政策推出,中国央行今年将降低存款准备金率150个基点,下调存款利率最多50个基点。

摩根大通发表研究报告认为,鉴于当前中国经济运行和流动性情况,2015年上半年会有两次降准和一次降息。报告认为,中国在春节前可能出现流动性短缺担忧,预计全面降准可能会出现于春节(19日)前。此外,该行还认为,央行还将采取重启公开市场操作等多种手段。

高盛认为,其它国家推行刺激政策的做法降低了中国放松政策的难度。预计放松政策将于一季度开始,具体措施可能包括降息和降准,或出现一次基准利率的下调以及50个基点的法定存款准备金率下调。放松措施具体始于降息还是降准的可能性基本相当。政府在春节前后或临近一季度末时采取行动的可能性高于以前,但不能排除提前出手的可能。

## 北京京能电力股份有限公司关于重大事项暨股票复牌公告

证券代码:600578 证券简称:京能电力 公告编号:2015-05  
证券代码:122275 证券简称:13京能 01  
证券代码:122319 证券简称:13京能 02

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

北京京能电力股份有限公司(下称“公司”)于2015年1月30日接到实际控制人北京能源集团有限公司(下称“京能集团”)通知:京能集团原董事长及公司董事长陆海军涉嫌严重违纪,正在接受组织调查。

因陆海军目前已不能履行董事长职责,为保证公司正常运作,根据《公司法》及公司章程等有关规定,经公司副董事长提议并经半数以上董事推荐,暂由公司董事郭明星先生代理行使董事长职责,直至董事会改选出新董事长之日。

董事会认为陆海军的上述情况不会对公司正常业务运作带来重大不利影响。目前,公司经营稳定,运作正常。

公司股票于2015年1月21日起,因存在涉及公司的重大待披露事项,向上海证券交易所申请临时停牌(详见公司于2015年1月22日披露的《重大事项停牌公告》)与2015年1月29日披露的《重大事项继续停牌公告》)。

公司股票停牌期间除本公告涉及的相关事项外无应披露而未披露的其他事项。公司向上海证券交易所申请公司股票于2015年2月2日起复牌。

因股票停牌给投资者带来的不便,公司深表歉意,敬请广大投资者谅解。

特此公告。

北京京能电力股份有限公司  
2015年2月1日

## 中铁铁龙集装箱物流股份有限公司关于铁路货运价格及相关政策调整的公告

证券代码:600125 证券简称:铁龙物流 编号:临2015-002

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

国家发改委于2015年1月29日发布了《关于调整铁路货运价格进一步完善价格形成机制的通知》(发改价格[2015]183号),为适应运输市场发展,进一步推动铁路货运价格市场化,积极引导社会资本投入,加快推进铁路建设,决定适当调整铁路货运价格,并建立上下浮动机制。国家铁路货物统一运价率平均每吨公里提高1分钱,即由现行14.51分钱提高至15.51分钱,并作为基准价,允许上浮不超过10%,下浮仍不限。在上述浮动范围内,铁路运输企业可以根据市场供求状况自主确定具体运价水平。该通知自2015年2月1日起实行,其中运价上浮政策自2015年8月1日起实行。该通知的详细内容请参阅http://jgsndrc.gov.cn/zc/gf/201501/t20150130\_662799.html。

由于本公司与铁路货运价格直接相关的沙岭铁路货运业务运距较短,经公司初步测算,本次铁路货运价格调整对公司铁路货运相关业务的盈利没有重大影响。关于通知中运价浮动等相关政策变动对公司铁路货运业务及其盈利的影响尚需根据实际价格浮动等相关政策实施的具体情况以及市场变化情况进行分析测算,敬请广大投资者关注公司今后各报告期的定期报告。

特此公告。

中铁铁龙集装箱物流股份有限公司  
董 事 会  
2015年2月2日