

规模小+流动差

# A50期指难为A股“指路”

□本报记者 杨博

在新加坡交易所上市的新华富时A50期指（以下简称A50期指）合约价格在17日夜盘时段暴跌，一度引发市场恐慌，也重新引起市场对该指数“风向标”作用的重视。不过接受中国证券报记者采访的分析人士认为，该期指价格走势并不能完全反映最新消息对市场的影响且受制于与现货市场的隔离，因此对A股“指示”意义有限。

已难成“风向标”

A50期指上周五夜盘时段跳水，盘中跌幅一度超过6%，这一度引发市场对A股本周一可能出现大幅回调的恐慌。在此前1月16日，同样是一个周五的晚间，受证监会通报两融处罚的12家券商名单影响，A50期指主力合约一度暴跌近4%，接下来的周一即1月19日，A股即迎来“1·19”暴跌，当天上证综指大跌7.7%。

新华富时中国A50指数包含了中国A股市场市值最大的50家公司，总市值占A股总市值的33%，是投资者唯一可以在海外直接投资中国股票标的的指数。A50期指在新加坡交易所上市，每年的2、3、5、6、8、9、11、12月的倒数第二个工作日为交割日。

华融证券分析师王泽军认为，A50期指上周五夜盘的跳水是对一系列利空消息的反应，包括证监会反复提示风险，“七方面规范两融、不得以任何形式开展伞形信托”、“融券券源扩至1100只”等。但A股市场影响力越来越大，A50期指的风向标作用越来越弱。他认为，沪深300指数期货推出后，A50期指已经不是做空的主流品种，交割规模十分有限。随着上证50和中证500股指期货上市，A50期指更面临“被抛弃”的地步。市场规模小、流动性差，受市场消息影响大，并不能代表真正的市场趋势和方向。A股近年来的大发展使其越来越独立于外部市



A50期指最近2个交易日30分钟K线变动状况

场，反而对外部市场影响越来越大，历史上A50期指曾多次在A股出现重大消息后反应过度，后来反过来追随A股进行修正。

另有分析人士指出，内地决策层经常在闭市时段发布重大消息，此时由于新加坡市场仍在交易，A50期指会做出相应的反应。

王泽军还表示，当前海外大资金不可能利用新华富时A50期货做空A股套利。4月17日当天该期货持仓64.4万，即使都是空单，空仓部位才100亿元人民币出头，动用巨额资金做空A股再从A50期指套利的成本太高，可能性微乎其微。

国银资本首席运营官黎子杰对中国证券报记者表示，A50期指指示意义不大。境外投资者关注这个指标是因为在香港和中国收市后，新加坡市场还在交易，持续到第二天凌晨，此时欧美一些希望跟踪中国股市的投资者会观察跟这个指数有关的产品。

外资或赴港抢筹

相比于A50期指，内地和香港投资者接触

更多的还是安硕富时A50中国指数ETF（02823.HK）。该基金追踪新华富时A50指数，是香港市场上跟踪A股市场的规模最大的交易型开放式指数基金，目前净值接近750亿港元。业内人士称，由于对精准度且买卖进出方便，该基金一直是全球资金投资A股、分享中国经济成长的最主要渠道。

日前有资深业内人士对比近一年来安硕富时A50中国指数ETF的净值和二级市场交易价格走势，指出外资开始持续撤离该基金。上述人士认为，去年6月到9月该ETF二级市场交易价格大幅超出单位净值，说明外资在不计一切代价抢筹，去年9月到12月净值和二级市场交易价格基本吻合，说明外资在享受收益。12月到现在该ETF开始出现折价，二级市场交易价格显著低于基金单位净值，意味着外资开始持续撤离。

对此黎子杰表示，安硕富时A50基金能够显示出外资对A股的态度，上述变化显示出通过购买A50ETF已经获利颇丰的外资机构正在撤出A股，转向购买港股。外资的选股逻辑主要是看PE等指标，进行理性分析，目前很多外资都认为A股估值过高，因而撤离。

黎子杰指出，近期港股成交额从此前平均的每天600亿—800亿港元飙升至2000亿港元以上。此前大部分分析都认为是内地资金流入推升了港股，但实际情况则是外资在买港股，特别是大蓝筹。这可以从港元兑美元汇率持续走强看出。此外有香港外汇兑换公司高层透露，现在香港每天港元兑人民币的交易额才200亿—300亿港元，若其中一半资金进入股市，加上每天沪港通的额度，也只有200多亿港元，不能支撑港股每天2000亿港元以上的成交额。

黎子杰认为，本轮港股上涨的买家和推动资金还是以外资为主，或许等到内地大型资金募集成功后可以投资港股时，恒指点位和成交额都可以创新高，依据这个逻辑，港股牛市才刚刚开始。

■ 链接

## 新华富时A50指数期货

新华富时A50指数期货(SGX FTSE CHINA A50 INDEX FUTURES CONTRACT)推出前，全球市场上不存在对冲A股市场风险的工具，故其在2006年9月5日推出后立刻引发了业内的高度关注，也在客观上满足了部分海外投资者对冲A股市场风险的需求。

新华富时A50指数期货的交易时间分两大时段，一为“T时段”的交易所交易，即上午9时至下午16时；二为“T+1时段”的电子盘交易，即当日下午16点40分至次日凌晨2点。

机构研究报告认为，新加坡市场的参与者主要是海外机构投资者，包括投资于中国内地市场的QFII投资者。由于人民币资本项目的不可自由兑换，尽管海外机构有成熟的投资经验和庞大的资金实力，但是它们无法大量投资于中国内地A股市场，也就无法掌握足够多的现货。其结果是新华富时A50期指只能跟随A股市场，难以通过先做多期指再拉股指，或者先做空期指再压股指。也就是说，新加坡市场对中国内地市场不会存在实质上的引导机制。当然，随着QFII额度的增加，人民币资本项目的逐步放开，情况也许会发生变化。（陈晓刚）

# 交投依旧火爆 港股有望维持强势

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

过去两周以来，恒生AH股溢价指数大幅震荡，呈现V型走势，由一开始的快速下沉，一度跌破120点关口，到上周重拾升势，再次逼近130点附近，两地市场走势出现分化。具体来看，港股经历此前连续的跳空高开，上周主要呈现高位整固，恒指于27500点平台上方窄幅震荡；而A股则升势不止，延续破顶态势，周一上证指数盘中更续创7年新高。此外，港股自4月8日单日成交额突破2000亿港元以来，截至本周一，仅仅只有上周四未达到这一水平，期内大盘交易火热，资金仍不断流入，均显示出港股此番升浪具备较强支撑。

恒指周一早盘高开后反复下落，午后跟随A股跳水，跌幅加速扩大，最终收报27094.93点，跌558.19点，跌幅2.02%，成交2110亿港元。国企指数收报14111.34点，跌425.33点，跌幅2.93%。

从周一港股盘面上看，蓝筹股多数下跌。四大分类指数均获得跌幅，其中金融、工商分类指数跌幅居前，分别下跌2.02%及2.28%。而此前涨幅过大的部分权重股，亦普遍呈现高位回吐，港交所跌3.88%、腾讯跌3.59%、中国平安跌4.04%；此外，中国联通逆市上升2.34%。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现，由于港股大市出现高位回调，港股通个股也跌多涨少，据统计，下跌个股共达232只，而上涨个股仅为44只。在弱势股中，4月份以来累计涨幅较高的中小盘中资股普遍出现显著回调，国美电器、中集安瑞科、顺风清洁能源、金山软件等累计跌幅均在15%以上。而在强势股中，阿里健康由于业务重组，累计涨幅超过60%；另外，中资地产、水务、能源类股份多数出现逆市上涨。

在AH比价方面，由于近日A股市场延续前期强势，而香港H股普遍回调，导致恒生AH股溢价指数近五个交易日累计上涨8.13%，目前报130.42点，仍处于历史最高水平。在全部88只

A+H股中，仅有万科、海螺水泥、招商银行三只股份A股相对折价，其余均有不同程度的溢价，其中AH比价超过2倍的个股高达36只，昆明机床、浙江世宝、山东墨龙AH比价均在3倍以上。

外围美股市场，国际油价近期强势，中东局势动荡以及对美国减产预期，均提振油价持续反弹，上周布伦特原油价格劲升近一成，美股能源板块趁利好走好。此外，上周新发布企业季报正面，经济数据虽然好坏参差，但美股上周大部分时间仍呈现窄幅震荡。后由于市场担忧希腊债务违约风险，以及中国证监会发布两融新规，多重利空交织下，欧美股市于上周五集体大幅跳水，美股三大指数上周跌幅均超1%。整体来看，当前美股仍未摆脱近几个月的震荡格局，而希腊政府面临月底或将破产的尴尬境遇，亦引发市场避险情绪，大市短期走势或难言乐观。聚焦本周经济数据方面，则可重点关注美国3月二手房销售，及最新的4月制造业PMI等数据。

内地上周发布了一季度经济数据，GDP增

速回落至7%，其它信贷、消费及固定资产投资等亦表现不佳，但市场共识却高度一致，预期政策层面将出台更多利好举措。于是A股上周并未受其影响而暂停升势，市场做多动能不断爆发，A股接连刷新7年高位。值得注意的是，近期A股走势虽然高歌猛进，但盘中频繁出现宽幅震荡以及跳水急跌，在当前短期高点仍无法预测的背景下，投资者还是需要对市场保持谨慎心态。

总体来看，近期港股大市交投依旧火爆，特别受内地A股市场提振，相信短期恒指若整固蓄势完毕，仍有机会再次上行，突破上方28000点的阻力位。而大市若有向下回补此前跳空缺口的需求，则可留意26000点至26500点区间支撑。（此产品无抵押品，价格可升可跌，投资者或损失所有投资。投资前应了解产品风险，若需要应咨询专业建议。此文章之作者汇丰环球资本市场刘嘉辉为金管局及证监会持牌人士，并无就结构性产品或相关资产持有任何直接或间接权益。）

# 摩根大通维持百度“增持”评级

□本报记者 刘杨

摩根大通公司在其4月20日发布的报告中，宣布当季营业收入同比增幅从去年同期的36%下滑至17%。不过，摩根大通依旧认为百度的季度营收同比增速将在

今年第二季度反弹至40%水平。同时，其对百度公司全年的销售管理费用预期同样维持不变，这与百度公司自身的全年业绩展望一致。

基于这一判断，摩根大通公司在报告中重

申了对百度公司股票“增持”的评级，并将目标价位锁定在每股240美元的高位，“相当于2015年预期市盈率30倍和2016年预期市盈率21倍”。在纳斯达克挂牌的百度17日股价收于207.87美元。

## 诚聘英才

齐鲁证券有限公司（以下简称“齐鲁证券”或“公司”）是全国大型综合类券商，注册资本 52.12 亿元，员工近 5000 人，在全国 27 个省、市、自治区设有 220 余家证券营业部、27 家分公司，控股鲁证期货股份有限公司、鲁证创业投资有限公司、齐鲁国际控股有限公司、齐鲁证券（上海）资产管理公司，参股万家基金管理有限公司、齐鲁股权交易中心，形成了集证券、基金、期货、直投为一体的综合性证券控股集团。多年来，公司积极致力于为广大投资者提供证券代理买卖、投资咨询、财务顾问、证券发行与承销、收购兼并、资产重组、资产管理、融资融券、金融产品代销、证券投资基金代销、股指期货中间介绍等全方位的专业化证券投、融资服务。近几年，公司共为 100 多家企业提供股权融资、债券融资服务，实现融资金额 1000 亿元，为 200 多家企业提供了财务顾问服务。目前公司服务客户 400 万，管理客户资产 7000 亿。公司按照“各种专业化证券业务协同发展”的战略目标，全力推进包括经纪、信用、投行、场外市场、资产管理、金融创新等在内的全牌照业务体系建设。

当前，中国资本市场正在发生深刻变局。齐鲁证券将把握全面深化改革的发展机遇，以打造齐鲁证券升级版为主线，紧跟行业发展前沿，全面提升各项业务竞争的能力和经济效益，努力为实现资本市场的中国梦做出新贡献。

为推进公司各项业务向更高层次发展，现面向国内外招聘行业分析师，投行业务、新三板业务、估值核算、投资监督与内控、软件开发、分公司机构业务等岗位人员。

### 一、招聘职位

（一）研究所宏观/策略分析师（宏观/海外策略/港股美股行业）、行业分析师（新三板企业/银行/非银行金融/有色/建材/家电家装/化工新材料/节能环保/军工/高端装备制造/生物医药/旅游等）、华东区机构销售客户经理。

工作地点：上海

（二）投资银行总部承揽承做岗。

工作地点：北京、上海、广州、深圳、杭州、济南、青岛

（三）场外市场业务部新三板推荐挂牌业务、质控审核、做市业务交易策略、做市业务行业研究岗等。

工作地点：北京、上海、杭州、深圳、济南

（四）衍生品部股指期货期权产品设计经理、投资经理等。

工作地点：济南

（五）债券销售交易部 FICC 策略研究、FICC 量化交易等。

工作地点：济南、上海

（六）信息技术总部项目管理、系统运维、网络管理、需求分析、虚拟化工程师、数据库管理员、软件开发等。

工作地点：济南

（七）登记结算部估值核算、系统运行、投资监督与内控等。

工作地点：济南

（八）风控合规总部产品及业务风控评价管理。

工作地点：济南

## 宽松弹药难以维系 日股走牛动能减弱

□本报记者 张枕河

日本股市今年以来表现上佳。截至20日收盘，日经225指数年内累计上涨12.51%至19634点，位于4月9日创下的2000年以来高位附近。

分析人士指出，日本经济和行业基本盘面本身并无过多利好，支撑日股持续上涨的无疑是去年10月日本央行加码货币宽松政策措施以及市场对其今年4月底还可能加码的预期。然而日本央行行长黑田东彦的最新表态却使部分业内人士认为，该行已经在考虑收窄甚至是结束这种超宽松刺激政策，一旦如此日股持续走牛的动能也将减弱。

通缩压力有所缓解

正在美国访问的日本央行行长黑田东彦19日在明尼苏达州演讲时对大规模货币宽松政策帮助日本经济走出长期通缩表现出强烈的自信。

黑田强调，日本央行2013年推出、并在去年10月扩大规模的扩张性货币政策，在消除国内通缩方面正在发挥预期效果，日本整体经济在该政策的推动下终于顺利走上了制约通缩、顺畅发展的道路。他介绍称，尽管受原油价格下跌影响，近期日本的消费者物价指数同比升幅下滑至0左右，远未达到央行制定的2%通胀目标，但更直接反应物价变动的物价上涨率无疑正在显著改善。黑田还强调，金融市场与央行之间的看法存在差距。“市场不太相信，经过近20年的通缩和经济停滞之后，日本通胀能够复活，而日本央行则有信心能够在2016年初实现2%的通胀率目标。”

宽松政策难继续加码

然而更多业内人士却从黑田的讲话中嗅出了日央行宽松政策将逐步退出的“信号”。黑田指出：“市场对未来几年利率水平的预期非常低，但正如我说过的，我们预期能够在2015财政年度或2016年度初实现2%的通胀率目标。这意味着利率可能逐步上升，届时日本金融市场可能感到意外。”

华尔街日报20日援引消息人士称，日本央行可能在最新的通胀报告中预计，2016、2017财年通胀率将稳定在2%左右，2017财年实际经济增长速低于0.5%。但即使如此，日本央行也不一定出台更多宽松措施，目前该行对此非常谨慎。

瑞德证券分析师指出，目前货币宽松政策对资本市场的作用反而较实体经济、通胀水平更为明显，股市等受益于其所带来的充裕流动性，相反宽松政策对实体经济甚至产生了一定负面作用，加之日本上调消费税后还抑制了国内消费水平，因此日本央行应该已经开始考虑未来退出宽松政策的步骤，至于市场此前预计的其在今年4月底的半年度会议上继续放宽货币政策恐怕会出现一定变数。

## 对冲基金连续三周增持原油多仓

□本报记者 张枕河

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新公布的周度持仓报告显示，截至4月14日当周，对冲基金连续三周增持原油净多仓位，较此前一周增持10368手期货和期权合约，至235057手合约，一定程度反映出其对原油价格继续反弹的预期仍较高。

此外，截至4月14日当周，对冲基金持有的黄金净多仓位较此前一周减少7763手合约，至57603手合约；白银净多仓位较此前一周减少8405手合约，至20527手合约；铜净多仓位较此前一周减少1125手合约，至14295手合约。

货币市场方面，截至4月14日当周，对冲基金持有的欧元净空仓位为21.2万手合约，此前一周为21.5万手合约；日元净空仓位为2.3万手合约，此前一周为2.4万手合约；英镑净空仓位为3.6万手合约，此前一周为3.4万手合约。



诚聘英才

一、招聘职位

（一）研究所宏观/策略分析师（宏观/海外策略/港股美股行业）、行业分析师（新三板企业/银行/非银行金融/有色/建材/家电家装/化工新材料/节能环保/军工/高端装备制造/生物医药/旅游等）、华东区机构销售客户经理。

工作地点：上海

（二）投资银行总部承揽承做岗。

工作地点：北京、上海、广州、深圳、杭州、济南、青岛

（三）场外市场业务部新三板推荐挂牌业务、质控审核、做市业务交易策略、做市业务行业研究岗等。

工作地点：北京、上海、杭州、深圳、济南

（四）衍生品部股指期货期权产品设计经理、投资经理等。

工作地点：济南

（五）债券销售交易部 FICC 策略研究、FICC 量化交易等。

工作地点：济南、上海

（六）信息技术总部项目管理、系统运维、网络管理、需求分析、虚拟化工程师、数据库管理员、软件开发等。

工作地点：济南

（七）登记结算部估值核算、系统运行、投资监督与内控等。

工作地点：济南

（八）风控合规总部产品及业务风控评价管理。

工作地点：济南

（九）分公司机构业务岗（注册会计师、律师）

工作地点：山东省内各地市、省外分公司（福建、广东、上海、浙江、湖北、安徽、江苏、北京、河南、大连）

二、任职基本条件

（一）硕士研究生及以上学历，3 年以上证券、基金、银行、保险、信托等金融相关行业及会计师事务所、律师事务所、软件研发相关行业工作经验。

（二）熟悉金融行业法律法规，具有较强的学习能力，对所从事的专业有一定的见解。

（三）35 周岁以下，身体健康，无违规违纪记录。

以上职位的具体职责和应聘要求请登录我公司网站（www.qlzq.com.cn）或中证网（www.cs.com.cn）查询。

三、薪酬待遇

我公司将根据应聘人员的基本条件，提供优厚的薪酬待遇、完善的职业培训机会和广阔的发展舞台，具体条件面议。

四、报名要求

应聘者请登录齐鲁证券有限公司网站（www.qlzq.com.cn，诚聘英才），下载并填写应聘人员登记表，于 2015 年 4 月 30 日前连同本人身份证、学历、学位证及相关资格证书等材料的扫描件一并发送至电子邮箱：qlzqrlzyb@qlzq.com.cn。经审查符合条件者，即发出通知进行面试，所有应聘材料代为保密，恕不退还。

地址：北京宣武门西大街甲97号 邮政编码：100031 电话：编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真：编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格：2.00元 广告许可证：京西工商广字0019号