



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
中国保监会指定披露保险信息  
中国银监会指定披露信托信息  
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号  
xhszzb



中国证券报官方微博  
<http://t.qq.com/gzqbs>

# 中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

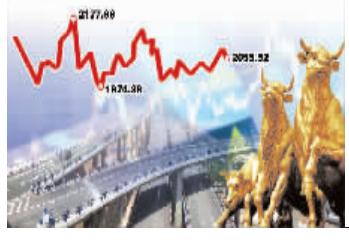
A叠 / 新闻 40 版  
B叠 / 信息披露 44 版  
本期 84 版 总第 6062 期  
2014 年 6 月 19 日 星期四



牛基金  
APP



金牛理财网微信号  
jinjiulicai



## 机构唱多 A股离牛市还有多远

随着宏观经济有望逐步改善及市场估值下移,近期海内外机构看多A股的声音明显占优。总体而言,未来市场情绪有望继续改善,但影响市场走向的诸多因素如何变化还有待观察。



## 深圳四房产中介联手“声讨”搜房

18日,由中原地产、中联地产、世华地产和美联物业四家中介公司组成的“深圳中介联盟”,公开“声讨”搜房,对其变相提高网络平台端口费用以及其他涉嫌违背市场规则的行为提出抗议。

A03

A07

## 两档增值税征收率简并统一 财政定向发力为中小企业减负

### 定向发力进一步为中小企业减负

目前我国增值税按6%征收率的项目包括自来水、小水电、建筑产品和生物制品,按4%征收率的项目包括寄售、典当和拍卖商品。此外,目前我国设定的增值税征收率还包括3%和5%两档。征收率3%的项目为公共交通运输等营改增个别应税服务,征收率5%的项目为中外合作开采的原油、天然气。征收率为5%的项目在此次调整中并未涉及。

此前召开的国务院常务会议决定,从

7月1日起,将自来水、小型水力发电等特定一般纳税人适用的增值税6%、5%、4%、3%四档征收率合并为一档,统一按现行简易计税办法,执行3%的征收率,将为相关领域企业减轻税负约240亿元。

根据两部门《关于简并增值税征收率政策的通知》,此前《财政部 国家税务总局关于部分货物适用增值税低税率和简易办法征收增值税政策的通知》中提到纳税人销售自己使用的物品或销售旧货“按照简易办法依照4%征收率减半征收增值税”,调整为“按照简易办法依

照3%征收率减按2%征收增值税”。

此前《财政部 国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》中提到符合条件的纳税人“按照4%征收率减半征收增值税”,调整为“按照简易办法依照3%征收率减按2%征收增值税”。

和税率相比,增值税征收率是在纳税人因财务会计核算制度不健全,不能提供税法规定的课税对象和计税依据等资料的情况下,由税务机关经调查核定,(下转A02版)

广东依顿电子科技股份有限公司

## 首次公开发行A股今日网上申购

申购简称: 依顿申购 申购代码: 732328

申购价格: 15.31元/股 网上发行数量: 2,700万股

网上单一账户申购上限: 27,000股

网上申购时间: 2014年6月19日  
(9:30-11:30、13:00-15:00)

保荐机构(主承销商): 国泰君安证券股份有限公司

《发行公告》、《初步询价及推介公告》见6月18日《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》。

## 财经要闻

### 财政能为养老金买单到何时

养老保险制度改革离不开财政支持,但解决资金来源问题并不轻松。随着退休人口增加和新增缴费人数增幅放缓,养老保险缺口将逐渐显现和扩大。据测算,如单纯依赖财政补贴,未来90年间,所需外部筹资金额占GDP的平均比重将为1.98%,每年需拿出财政资金超过10%的部分用于补贴养老保险。可见,完全依靠财政“输血”并不可行,改革现行养老金运行机制、促进资金来源多元化、盘活养老资产才是解决之道。

## 机构天下

### 机构“意外”入围四处筹钱 投行配售避嫌如履薄冰

6月18日,新股发行再次开闸,多数投资者选择了申购,同时分析人士认为四股同时申购,场内资金短时间失血,沪指低走,而同时回购资金利率上升,显示申购大军正动用融资工具。网下机构投资者在“意料之外”入围,资金出现缺口,不得已寻求资金。

## 基金/机构

### 打新成吸金黑洞 场内货基遭大额赎回

去年中期货币基金遭遇的赎回潮记忆犹新,当时多数货币基金份额在6月“钱荒”中过半份额遭遇机构赎回,个别品种甚至因为被迫卖债影响了业绩。而今年年中时点将近,去年的赎回噩梦会否重现?有基金经理表示,今年年中货币政策已明显转向宽松,银行间市场没有资金紧张的现象,而货币基金份额也普遍较为稳定,没有遭遇大额赎回。不过,由于6月底银行揽存等现象有可能分流投资货币基金的资金,今年年中依然是考验货币基金经理流动性管理能力的重要时间窗口。

## 市场新闻

### 整体估值见底 小盘溢价见顶

无论从相对角度看还是绝对角度看,当前A股整体估值都已经处于历史最低位置,尽管迅速提升的可能性不大,但向下空间预计非常有限。然而,在整体估值基本见底的时候,市场估值的结构性矛盾却仍然突出,主要体现为小盘成长股估值溢价过高。从历史走势看,在市场底部真正确立前,过度畸形的估值溢价都会出现一个显著的收敛过程,下半年市场的主要机会和风险也可能将围绕于此展开。



## 货币调控将更倚重价格工具

向和信贷投向。1984年后的十年间,再贷款成为中央银行吞吐基础货币的最重要渠道,占基础货币供应总量达70%至90%。1998年后,金融宏观调控方式由直接向间接转变,再贷款开始成为真正的间接调控工具。再贷款所占基础货币的比重逐步下降,结构和投向发生重要变化。新增再贷款主要用于促进信贷结构调整,引导扩大县域和“三农”信贷投放。

由于当前我国基础货币投放机制生变,再贷款也有望二次嬗变,成为未来一段时间基础货币的主要投放渠道,并影响市场利率,助力央行构建完整的利率曲线,发挥更大的价格调控作用。

过去十年来,外汇危机成为基础货币投放的主要渠道。但金融危机后,内外部环境发生变化,外汇占款增长趋势性放缓。

据机构测算,为实现既定的经济增速,未来几年需年增基础货币2万亿元至3万亿元。在外汇占款已无法继续快速增长以满足基础货币投放需求背景下,需要通过新的渠道引入“活水”。

当前央行扩张长期基础货币的手段中,较优的选项是再贷款及其创新品种。鉴于国债市场容量较小,且大部分被商业银行持有用于配置需求,2014年4月,国债托管量为7.8万亿元,其中商业银行持有5.4万亿元),央行直接在二级市场购买将会造成市场大幅波动。同时,央票存量较小,难以成为有效的抵押品用于发放基础货币。而就再贷款而言,其不需要抵押品,可以成为长期基础货币的主动投放渠道。同时,再贷款和再贴现可实现定向、定价、定量投放,有利于实现对小微、“三农”等

领域定向支持。

再贷款的运用将有助于货币政策调控从以数量型工具为主向价格型工具为主转变。一方面,在监管部门大力推动直接融资市场发展、金融创新速度加快的背景下,以数量型货币政策工具实现调控目标的难度加大,负面效果愈加明显。尤其是存款准备金率频繁调整,难免对市场资金价格带来较大影响。因此,预计未来存款准备金率的使用频率将有所降低。

另一方面,中央银行通过调整再贷款利率,可以影响商业银行从中央银行取得信贷资金的成本和可使用额度,使货币供应量和市场利率发生变化。同时,再贷款利率的调整,能够通过预告的方式,影响市场预期,从而引导市场利率,以实现货币政策的价格调控目标。

2014年睢宁县润企  
投资有限公司  
公司债券发行

发行人



睢宁县润企投资有限公司

主承销商



宏源证券股份有限公司



中证网 视频节目

09:00-09:03 中证独家报告

12:00-12:20 股市午间道

世纪证券 李伟伟

18:00-18:25 东方视点

国信证券 吕少东

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1228

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳

西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆

深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特

合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨

大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷

地址:北京市宣武门西大街甲 97号

邮编:100031 电子邮件:zbb@zbb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报监督电话:63072288

专用邮箱:ycjg@xinhua.com

责任编辑:孙 涛 版式总监:毕丽雅

图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军

## 今日视点 | Comment

### 货币调控将更倚重价格工具

货币政策“工具箱”或进一步完善。据媒体报道,央行酝酿创设一种新的基础货币投放工具——抵押补充贷款工具(PSL)。

业内人士称,抵押补充贷款可视为传统再贷款工具的进一步完善。在当前基础货币投放机制发生变化的情况下,货币政策调控方式也必将因势而变,从以原来的外汇占款为基础货币投放主渠道转为依赖再贷款、再贴现等渠道。同时,货币政策调控也将从以数量型工具为主向价格型工具转变。

再贷款是中央银行通过适时调整再贷款总量及利率,吞吐基础货币,促进实现货币信贷总量调控目标,合理引导资金流