



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



中证公告快递  
App

# 中國証券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 72 版  
B 叠 / 信息披露 68 版  
本期 140 版 总第 6472 期  
2015 年 11 月 13 日 星期五



中国证券报微博  
<http://t.qq.com/zgzb>



金牛理财网微信号  
jinnilicai

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)



## “两点半魔咒”失效 A股投资去伪存真

市场人士表示,所谓“两点半现象”仅是特殊时期的阶段现象,并非市场的一般规律。从近期指数表现来看,“两点半现象”似乎正逐渐淡化,这被解读为市场回归常态的标志之一。

A03



## “大本营”遭震慑 游资江湖格局生变

随着监管加码,近期一些游资大本营活跃度开始转冷。事实上,过去数年来老牌游资操作手法早已发生重要变化:逐渐放弃在二级市场赚辛苦钱的模式,转为向一级市场延伸。

A05

# 10月M2增幅略超预期 当月新增人民币信贷5136亿元 社会融资规模增量

□本报记者 任晓

中国人民银行12日发布的数据显示,10月人民币贷款增加5136亿元,低于市场预期;社会融资规模增量为4767亿元,分别比上月和去年同期少8523亿元和1770亿元。

10月末,广义货币(M2)余额136.10万亿元,同比增长13.5%,增速分别比上月末和去年同期高0.4个和0.9个百分点;狭义货币(M1)余额37.58万亿元,同比增长14.0%,增速分别比上月末和去年同期高2.6个和10.8个百分点;流通中货币(M0)余额5.99万亿元,同比增长3.8%。当月净回笼现金1122亿元。

民生银行首席研究员温彬认为,M2同比增长13.5%,略超市场预期,或主要受两方面因素影响:一是在人民币汇率企稳和10月外贸顺差再创历史新高的背景下,预计新增外汇占款会有较大增长;二是财政存款同比少增1726亿元。这两个因素增加了基础货币投放,推高M1和M2增速。M2增速已连续四个月高于12%的年度目标,反映央行采取连续降息降准措施后,

确保金融体系流动性保持在合理水平。

当月人民币贷款增加5136亿元,同比多增480亿元。分部门看,住户部门贷款增加1671亿元,其中,短期贷款减少327亿元,中长期贷款增加1998亿元;非金融企业及机关团体贷款增加3881亿元,其中,短期贷款增加302亿元,中长期贷款增加1519亿元;票据融资增加1836亿元;非银行业金融机构贷款减少395亿元。月末外币贷款余额8669亿美元,同比下降2.3%,当月外币贷款减少174亿美元。

温彬认为,新增人民币信贷5136亿元,虽然低于市场预期,但从历史同期看尚属于合理水平。其中,居民部门新增贷款1671亿元,同比多增86亿元;企业部门新增贷款3881亿元,同比仅少增9亿元。反映出银行继续保持对实体经济发展和民生改善方面的支持力度。

10月末人民币存款余额134.31万亿元,同比增长12.7%,增速比上月末高0.1个百分点,比去年同期低0.1个百分点。当月人民币存款增加5785亿元,同比多增960亿元。其中,住户存款减少5921亿元,非金融企业存款增加276亿元,

财政性存款增加5111亿元,非银行业金融机构存款增加4848亿元。

数据显示,初步统计,10月社会融资规模增量为4767亿元,分别比上月和去年同期少8523亿元和1770亿元。其中,当月对实体经济发放的人民币贷款增加5574亿元,同比多增53亿元;对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少1317亿元,同比多减628亿元;委托贷款增加1390亿元,同比多增347亿元;信托贷款减少201亿元,同比少减14亿元;未贴现的银行承兑汇票减少3694亿元,同比多减1283亿元;企业债券净融资2516亿元,同比少74亿元;非金融企业境内股票融资121亿元,同比少158亿元。

温彬表示,10月新增社会融资规模4767亿元,低于近年同期水平,主要受两方面因素影响:一是企业债务去美元化导致新增外币贷款继续减少,二是未贴现银行承兑汇票继续压降。

温彬表示,本月再现新增人民币贷款超出新增社会融资规模现象,尽快重启IPO再融资,扩大债券市场融资,优化融资结构仍是当

前金融改革的重中之重。政策方面,从供给端和需求端两个方向发力,通过改革和创新为中长期经济增长提供动力。短期内,发挥好财政政策和货币政策的作用,年底前用好财政资金,增加货币政策的前瞻性和灵活性,央行继续引导市场利率下行,商业银行建立和完善基础贷款利率(LPR)与市场利率的联动机制,有效降低企业融资成本。同时,利用好金融杠杆促进产业和企业间并购重组以及银行不良资产化解。

昆仑银行战略投资与发展部总经理李建军认为,票据融资当月大幅增加,短期贷款和票据融资总额并不低,表明企业资金周转的需求并没有明显减少。需要关注。社会融资总规模减少,说明货币政策效果并没有完全体现,特别是对实体经济的贷款增加有限,表外融资、企业债券增少减少,说明融资需求不足。结合货币供应量和资金的情况看,目前的问题很可能是,需求端企业的需求不足,供给端银行和其他资金主体的风险偏好趋于谨慎,放贷意愿不强。

专家献计化解过剩产能

## 调结构促出口 政策助力多路并进

□本报实习记者 彭扬

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经领导小组组长习近平11月10日上午主持召开中央财经领导小组第十一次会议。习近平指出,推进经济结构性改革,要针对突出问题、抓住关键点,要促进过剩产能有效化解,促进产业优化重组。

接受中国证券报记者采访的专家认为,未来一段时间,化解产能过剩的政策力度将加大,既包括已出台政策落实力度的加强,也包括从市场准入、信贷、上市融资、行业整合等诸多环节出台新的措施。他们建议,调整优化产业结构,加快企业并购重组;拓展对外出

口,借助“一带一路”等国家战略加大国际产能合作;加大国有企业改革力度,以市场为主进行调节。

调整优化产业结构 加快企业并购重组

国家统计局10日发布的数据显示,10月PPI同比下降5.9%。专家普遍认为,PPI持续下降表明工业产能过剩,部分工业领域仍深处通缩困境。

北京大学国家发展研究院经济学教授、宏观经济研究中心主任卢锋表示,产能过剩是一个周期性问题,同时也是目前经济下行压力大的原因之一。PPI已连续44个月下降,通过分部门数据可以发现,在2012年至2014年,PPI指数下降最厉害的部门,就是在2003年到2007年扩张最凶猛的部门,当下就是这些部门产能扩张后的反应。

2013年出台的《国务院关于化解产能严

重过剩矛盾的指导意见》指出,我国出现产能严重过剩主要受发展阶段、发展理念和体制机制等多种因素的影响。在加快推进工业化、城镇化的发展阶段,市场需求快速增长,一些企业对市场预期过于乐观,盲目投资,加剧了产能扩张;部分行业发展方式粗放,创新能力不强,产业集中度低,没有形成由优强企业主导的产业发展格局,导致行业无序竞争、重复建设严重。

卢锋认为,目前,一些经济行业不景气,甚至有很多企业要“退出”,这就是调整产能过剩的阵痛。但“退出”并不是指浪费资源,而是进一步重组、兼并,重新组合资源,对过高的总量要适当向下调节。通过重组、兼并、并购,形成一种集中度、效率、水平更高的结构,这也和产业结构调整是结合在一起的。

民生证券研究院固定收益组负责人李奇

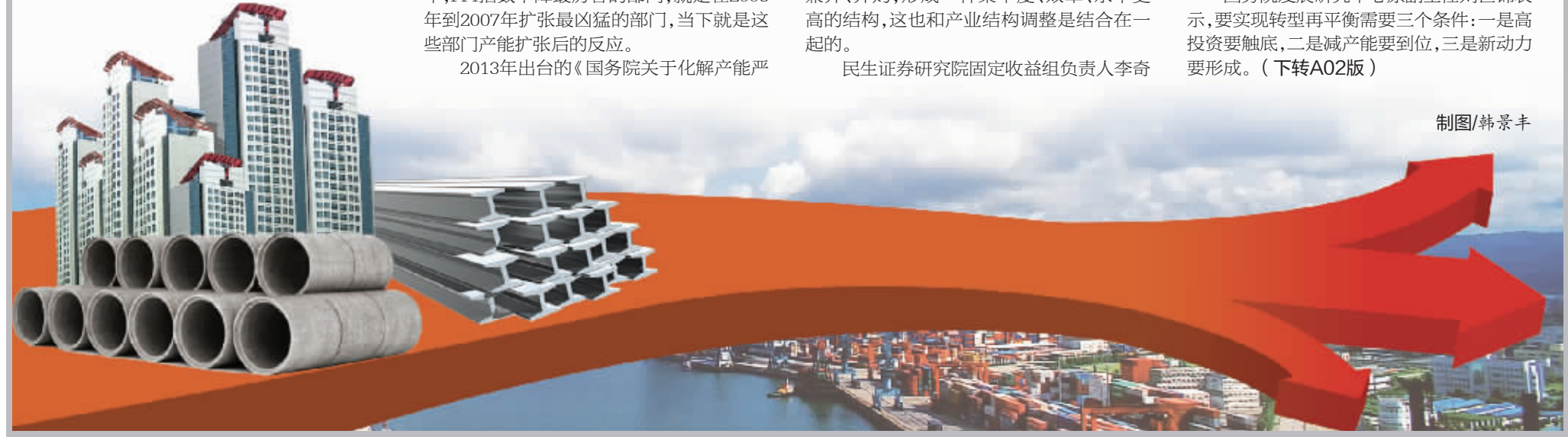
霖认为,落后企业没有必要保住,应加大并购力度,让市场份额集中到一个公司中。

在化解产能过剩的速度和方向上,光大证券首席经济学家徐高认为,去产能要逐步推进,如果出现大规模快速去产能现象,经济增长一定会陷入低迷状态。因而,去产能是个方向,但还需从存量稳住,增量严控着手。同时,对存量也可以做一些优化。政府一直在推动产业的兼并重组,实际上也是淘汰落后生产能力的途径,兼并重组一方面优化整个生产效率,一方面也不至于造成企业倒闭和失业问题。

加强国际产能合作

国务院发展研究中心原副主任刘世锦表示,要实现转型再平衡需要三个条件:一是高投资要触底,二是减产能要到位,三是新动力要形成。(下转A02版)

制图/韩景丰



## 去库存将成楼市主旋律

□本报记者 李香才

当下,楼市正面临痛苦的去库存阶段,高层近日两次提到房地产去库存。业内人士指出,这意味着去库存仍将是未来房地产市场的重点,未来政府层面有望继续出台具体措施,而各地方尤其是目前库存高企的三、四线城市,去库存措施也会相继出台。

投资增速大幅回落

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经领导小组组长习近平11月10日上午主持召开中央财经领导小组第十一次会议,研究经济结构性改革和城市工作。习近平指出,要化解房地产库存,促进房地产业持续发展。要推进农民工市民化,加快提高户籍人口城镇化率。国务院总理李克强11月11日主持召开国务院常务会议,会议提出,以加快户籍制度改革带动住房、家电等消费。

高层近日接连提到房地产市场,引发市场关注。根据国家统计局11月11日公布的数据,2015年1-10月,全国房地产开发投资78801亿元,同比名义增长2.0%,增速比1-9月份回落0.6个百分点。

2013年,全国房地产开发投资基本保持20%左右的上涨速度,而今年1-10月增速降至2.0%,创历史新低。亚豪机构市场总监郭毅认为,如果再不采取措施,房地产开发投资很可能将出现负增长。房地产开发投资增速的大幅回落很大程度上影响到了GDP,为经济增长蒙上了一层阴影。

根据国家统计局公布的数据,10月末,商品房待售面积68632万平方米,比9月末增加2122万平方米。其中,住宅待售面积增加1180万平方米,办公楼待售面积增加56万平方米,商业营业用房待售面积增加709万平方米。

在中原地产监测的21个城市中,11个城市10月库存量较上半年末有所增加,从消化周期

来看,三成城市超过一年,另有三成城市消化周期为半年。

中原地产首席分析师张大伟指出,今年以来鼓励住房消费的政策导向不仅仅是从宏观经济角度考量,更是由于楼市正面临痛苦的去库存阶段,投资占比近五成的三四线城市表现尤为突出。中国指数研究院认为,在投资增速下行的背景下,应加大去库存、改善房企投融资环境、多方位合理刺激企业投资。推进住房保障货币化,推进房地产税费改革,逐步解决三、四线城市

来看,三成城市超过一年,另有三成城市消化周期为半年。

市落户和配套福利措施,助推行业平稳发展。而融资环境改善和税费改革推进并不能够改变行业竞争格局的演变趋势,未来房企数量趋势性减少,房企生存模式更趋规模性和专业性。

宽松政策环境有望延续

中国指数研究院认为,房地产政策方面,将有更多政策刺激住房消费,鼓励开发投资,促进楼市稳定,同时中央也将进一步推进长效机制完善。

张大伟分析认为,房地产市场无论是对投资还是对消费增长贡献占比都不容忽视,因此住房消费受到政策的全面鼓励。2015年前10月,房地产市场政策环境在去年逐步宽松的基础上进一步加码,摒弃了“调控”、“抑制”等持续多年取向,而是以“稳定”、“支持”、“促进”为核心导向。这一方面是由于宏观经济运行承压,另一方面则是房地产市场本身正面临痛苦的去库存阶段。(下转A02版)

A07 产业透视

## 网络剧快速崛起 倒逼传统电视产业转型

“互联网视频的快速发展,导致整个内容产业、媒体产业的商业模式正在发生变化。”爱奇艺CEO龚宇近日指出,互联网视频可以更快更便捷地以大IP(优质版权)为核心,实现“剧、影、游、泛”联动多种形态的商业模式。东方证券研报指出,网络剧市场高速增长,将倒逼传统电视产业转型。中国影视剧产业将发生深刻变革,网络剧行业机会正在到来。

A08 公司新闻

## 增持举牌潮起 给力市场转暖

春江水暖鸭先知。伴随大盘指数和交易量节节攀升,各路资本二级市场增持、举牌潮重新再起。Wind数据显示,10月以来,重要股东二级市场总体呈现买入大于卖出的状态,期间增仓参考市值达到563.7亿元。各路资本的逢低增持甚至举牌显示出市场已经度过阶段性底部,大股东增持更是成为市场“定海神针”。

A11 市场新闻

## 风格差异弱化 资金扎堆结构热点

周四,市场震荡回落。前期强势品种领衔调整,热点呈现结构化特征,大小盘量能显著分化。这些恰恰印证了市场依然处于存量博弈格局当中。机构认为,当前投资者风险偏好水平已开始提升,中期乐观下可不惧短期波折,成长股依然是后市的主攻方向。

A12 货币/债券

## 违约警钟不停 两条线“排雷”

分析人士指出,在违约事件逐步常态化的今天,对风险行业进行鉴别与个券排雷将是债券投资者的必选动作。此外,不理想的公司治理环境依旧是债券违约的风险点之一,对民营企业需特别关注实际控制人稳定性及其对公司经营的影响。

明日《金牛理财周刊》

## 创新产品 成机构利益捆绑工具

近年,小票的结构化行情使得机构间的“阳谋”明显增多,抱团持股“松散联盟”频频出现。值得注意的是,MOM、FOF产品的兴盛,使得机构间的利益得以更深层次捆绑,步调更加一致。

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

西藏同信证券 山鹰

18:00—18:25 赢家视点

金元证券 李海滨

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 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:zqb@zqb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报监督电话:63072288

专用邮箱:ycjg@xinhua.cn

责任编辑:孙涛 版式设计:毕莉雅

图片编辑:刘海洋 美编:马晓军