

7月M2增速创新低 金融去杠杆效果显现

□本报记者 彭扬

中国人民银行15日公布的数据显示，7月人民币贷款增加8255亿元，同比多增3619亿元。7月末，广义货币(M2)余额162.9万亿元，同比增长9.2%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和1个百分点。业内专家表示，M2增速虽然小幅下滑，但不必担忧。金融去杠杆效果显现，金融对实体经济支持力度加大。

中长期贷款保持稳定

兴业证券分析师王涵表示，7月人民币贷款新增8255亿元，与预期持平，较去年同期的4636亿元大幅改善，其中居民贷款增长5616亿元，非金融企业贷款增长3535亿元。企业部门中长期贷款增长4332亿元，远高于去年同

期的1514亿元，考虑到7月企业债券直接融资回升较快，指向融资需求不弱。

从结构看，中国民生银行首席研究员温彬表示，住户部门中长期贷款增加4332亿元，占全部新增人民币贷款的55%，较上个月回升24个百分点。房贷占比回升主要受企业贷款占比下降影响。但从新增房贷规模看，略低于今年前7个月平均值，说明银行对刚需住房支持力度不减。

企业部门中长期贷款方面，交通银行首席经济学家连平表示，4332亿元的企业中长期贷款，尽管少于居民中长期贷款，但并不意味着目前信贷对于实体经济的支持要弱于对居民的信贷。原因在于7月地方债务置换的规模可能明显较前几月规模更大，7月的置换规模或约占今年已置换规模的三分之一，对企业

业信贷的下沉效应可能多达2000亿元以上。因此，信贷对于实体经济的支持并不弱。

M2增速小幅下滑

“M2再创新低，但无需担忧。”申万宏源证券首席宏观分析师李慧勇认为，7月M2增速回落至9.2%的历史低点，主因财政存款增多。M2对经济的指示意义在弱化，对其增速回落无需过度担忧。由于监管的影响，存款派生受到抑制，M2高增长格局很难出现。M1增速小幅回升至15.3%，预计与7月地方债置换大幅回升有关。

中金公司固定收益部董事总经理陈健恒表示，由于上半年财政支出偏快，下半年财政支出总体放缓，因此下半年财政存款也是一个对M2不利的因素。下半年M2虽未必会继

续明显下滑，但出现大幅回升也较为困难，总体或在9%-10%区间内震荡。央行二季度货币政策执行报告认为M2进入偏低增长是“新常态”，未必会因此有较明显放松。但一些结构性的放松保持M2稳定仍可能出现，比如信贷额度略为放松，资金面保持稳定并引导曲线重新变陡从而恢复债券融资功能等。

另外，连平指出，M1增速与M2增速回落相反，环比小幅上升0.3个百分点，其实一定程度上反映了当前货币政策的调控效果。进入三季度后，货币调控明显较上半年温和，市场流动性补充和对冲都适时适度。为防止货币市场利率进一步上升以及受其传导影响的信贷利率上升，未来一段时间央行调控流动性的重点都会聚焦在流动性和利率的稳定之上。

今年以来 新三板公司股票发行融资逾750亿元

□本报记者 徐昭 实习记者 林婷婷

证监会15日消息，全国中小企业股份转让系统(新三板)自国务院批准设立以来，依照证监会党委的部署，坚持服务创新型、创业型、成长型中小微企业发展的定位，积极推进各项改革措施，严格市场监管，维护市场秩序，实现了市场的快速、平稳发展，其服务实体经济的积极效应正在得到逐步释放。

一是挂牌公司数量大幅增长，以创新创

业成长型企业为主。2016年1月1日至2017年7月31日，新三板新增6473家挂牌公司，总规模达11284家，覆盖所有89个非综合类大类行业，总股本6658.65亿股，总市值4.87万亿元，其中，中小微企业占比94%，高新技术企业占比65%，战略新兴产业和先进制造业占比63%。

二是融资规模逐年增长，融资结构不断改善。2016年共有2603挂牌公司完成2940次股票发行，融资1390.80亿元，较2015年增长

14.37%；2017年1月至2017年7月底，有1678家挂牌公司完成1720次股票发行，融资751.89亿元，较去年同期增长0.93%，融资规模逐年增长。根据2016年年报，2016年进行过股权融资的公司平均资产负债率47.6%，较2015年下降7.65个百分点，企业杠杆率降低，资产结构进一步优化。

三是业绩向好，发展新动能在增强。从2016年年报数据看，新三板挂牌公司实现营业收入合计1.74万亿元、同比增长17%，净利

润合计1161亿元、同比增长7%，市场连续3年整体高速增长。非金融企业增速更高，分别实现营业收入和净利润1.68万亿元和1026亿元，同比分别增长18%、17%。八成公司实现盈利，净利润合计1423亿元。

证监会强调，新三板市场的发展，扩展了我国多层次资本市场对企业服务的覆盖面，使更多的中小微企业进入资本市场，实现直接融资，优化融资结构，切实服务了实体经济的发展，为我国经济发展增添新的增长动力。

空头翻多 债市走出期市“阴霾”

□本报记者 张勤峰

“大空头就不能看多吗？”当固收卖方中最“空”的研究团队之一，理直气壮地提出这样的反问，你作何感受？这至少表明，债券市场正逐步走出前期商品涨价带来的“阴霾”。

6月以来，商品价格涨势凌厉，市场上“再通胀”预期及“新周期”讨论随之而起，债券市场则首当其冲，10年国债利率一度逼近前高。研究机构认为，需求稳定为本轮大宗商品涨价提供支撑，但供给侧改革才是最主要因素；在供给收缩预期影响下，商品涨价具有惯性且可能扩散，但难以贡献产能周期，不会明显带动融资需求，PPI向CPI传导也将有限。在总需求出现明显扩张迹象前，商品涨价对债市冲击有限，“商品不灭，债市难兴”并不一定成立。

商品猛涨引发的“血案”

从6月初起，国内一系列商品现货和期货连续上涨，持续时间较长，涨幅更是不小。随着具有代表性的螺纹钢期货价格升破4000元关口，8月初，有卖方再次喊出“商品不灭，债市难兴”的口号。“××不灭，债市难兴”这一“经典”句式，最早出现在2013年非标业务如火如荼之时，对应着上一轮债券大“牛市”。商品新一轮的涨价引发各方关注。股市围绕涨价和业绩主题上演结构性行情，债券市场则成为“牺牲品”。7月初，债市长端利率陷入震荡，月底选择向上突破，代表性的10年期国债收益率再度升破3.6%，8月7日升至3.66%，重回5月高点附近，这一天螺纹钢1801合约大涨4.72%，恰好是这一轮上涨中单日涨幅最大的一天。

面对新一轮商品涨价，债券投资者关注和担心的主要是涨价会否引发通胀压力及货币政策收紧。理论上，通胀上行将推动期限利差走阔，货币政策收紧将系统性抬高市场利率，这些都是债券市场最不可忽视的“敌人”。

虽然近几日商品期货价格有所回调，但仍处于年内高位，且现货市场高烧不退，产品提价现象依然普遍。机构认为，在主导因素及炒作逻辑不出现根本性变化的情况下，商品涨价风潮一时很难降温，商品涨价对通胀及货币政策预期的影响不容忽视。

“再通胀”预期一时难退

市场机构认为，三季度工业品涨价并带动PPI增速反弹的概率不小。

需求稳定是此轮商品涨价的一个支柱。上半年中国经济保持了稳中向好态势，经济运行的稳定性增强，不乏超预期表现，比如，外需进一步复苏，出口增速明显回升，基建和房地产投资增速较快，对应到金融数据上，表现为非金融企业贷款增速大幅上升。总需求不差甚至偏强，为大宗商品涨价提供必要条件，这也解释了一些没有或者较少受到供给侧改革影响的大宗商品，例如铜价出现上涨的现象。

但不少市场人士认为，供给侧改革才是去年以来商品涨价的主线。比如，最近这轮上涨就要受到取缔“地条钢”、河北采暖季错峰生产方案公布、山东清理民企产能、第四批中央环境保护督察全面启动等因素影响，这些因素引发的供给收缩预期为看多商品提供了有力的依据，尤其是环保因素带来的影响可能比之前钢铁、煤炭等行业去产能更广泛和持久，值得关注。

用中金公司报告中的话来说，这轮商品涨价中，需求侧贡献趋势，供给侧贡献弹性。而在供给收缩预期影响下，商品涨价具有惯性且可能扩散。该机构认为，因市场预期冬季钢铁等供给不足，贸易商和下游企业都会开始补库存，将冬季需求前置，因此三季度黑色、有色及化工品价格仍可能因环保政策出现上涨。

商品涨价将给PPI带来一定上行压力。尽管日前公布的7月物价数据整体略低于市场预期，但PPI已恢复环比上涨，预计近期工业品涨价效应将在8月数据中有所体现。中金公司等机构预计，PPI可能在三季度反弹，高点或回升至6%以上。

随着商品涨价推高PPI，自然会引发市场通胀及货币政策预期的变化，这对债券投资者并非好事。不难预料，今后一段时间，“再通胀”预期会是债券市场的主要扰动因素之一。

商品债市并非“你死我活”

业内分析人士认为，供给端是这轮商品涨价的主导因素，其对经济与通胀基本面及货币政策的实际影响可能有限，对债券市场的冲击也将有限，“商品不灭，债市难兴”并不一定成立。

机构研报指出，供给侧改革下的价格上涨不同于需求因素主导的情景。中下游行业的需求没有上涨，其只能通过成本推升向下游传导，但中下游企业的转嫁成本能力不强，挤压的是中下游行业利润率。过去一年多的事实证明，中上游工业品涨价向生活资料或CPI的传导作用不明显。历史上，只有需求拉动的PPI上升才容易传导至CPI，目前PPI向CPI的传导路径不顺畅。

如果PPI上涨不会明显引起CPI上涨，并驱动货币政策出现调整，也就不会明显对债券市场造成冲击。从过去来看，货币政策很难通过控制总需求来制约供给侧引发的价格上涨。

央行日前公布了二季度货币政策报告。从行文上看，央行并不十分担忧通胀。对于工业品价格回升，央行仅使用“再次出现回升迹象”的措辞，并指出“全球主要经济体通胀水平多在低位运行，基数因素也可能使未来一段时期物价同比涨幅放缓，通胀预期大体保持稳定”。

对于债市而言，需求端才是至关重要的变量。虽然去年四季度以来的债市调整与金融去杠杆有关，但需求端回暖也是不容忽视的因素。最近，7月主要经济运行数据公布，包括需求侧的进出口、投资、消费及供给侧的工业生产等数据全数下滑，且不及市场预期，引发市场对基本面预期再次发生变化。

中金公司认为，上半年经济维持较好表现，主要靠房地产和基建投资支撑，但目前这两方面已出现走弱迹象，房地产行业调控、财政支出增速放缓、地方债务严管将制约地产和基建投资的资金来源，下半年经济增长可能会稳中放缓。

值得一提的是，8月15日，国泰君安证券固收研究团队发布的最新一期日报以“大空头就不能看多了吗？”作为标题。作为此前债市卖方中的“大空头”，其对短期市场看法近乎180度大转弯的变化引发“围观”。或许，现在还很难期盼债市会“忽如一夜春风来”，但这至少表明，市场情绪已经出现变化，债市正逐步走出前期商品涨价带来的“阴霾”。

共创资本市场服务脱贫攻坚新局面

实实在在的成效。

会上，中国友好和平发展基金会与中国财富传媒集团签署了战略合作协议。李小林表示，双方将本着优势互补、信息共享、互利共赢的原则，把民间外交和上市公司履行社会责任紧密结合起来，在企业对外合作、脱贫攻坚、涉外公益活动、重大项目宣传推广、推进“一带一路”倡议方面进行广泛、深入、务实的合作，努力打造多层次、多渠道、多形式的立体化合作格局。

国有重点大型企业监事会原主席季晓南指出，“十三五”央企社会责任重点工作有以

下几点：一是立足战略高度，谋划好“十三五”社会责任工作；二是突出责任融入，进一步提升企业运营水平；三是加强沟通交流，增强企业运营透明度；四是重视海外履责，做中国企业在“走出去”的典范；五是持续改进提升，夯实社会责任管理工作基础。

季晓南认为，促进企业更好履行社会责任，需要采取政府引导、法律保障、社会监督、企业自律相结合的办法，需建立健全相关的激励、约束、惩罚的一整套机制。企业履行社会责任关键在于企业家，在于企业家是否具备强烈的社会责任意识和能否认真履行社会

责任。希望企业家更好地承担起履行社会责任的职责，为实现企业与社会的协同发展作出更大贡献。

在随后的社会责任圆桌论坛上，国机汽车股份有限公司总经理夏闻迪、洋河股份董事长王耀、国元证券董事长蔡咏、国泰君安资管董事长朱永宁、龙大肉食董事长纪鹏斌等上市公司代表分别介绍其社会责任履行情况。他们认为，近年来，上市公司通过慈善公益行为，帮助各地积极发展教育、社会保障和医疗卫生事业，并通过成立公益基金等方式，根据目标人群的需求，多角度履行了社会责任。

311家公司荣登第19届上市公司金牛奖榜单

（上接A01版）王玉祥强调，对进入贵阳的企业、投资者以及优秀人才，将用心、用情、用力做好方方面面的保障工作，确保大家在贵阳投资、兴业、旅游观光的过程中享受到最优质的服务、最优惠的政策、最优良的环境。

中国人民对外友好协会会长李小林表示，在脱贫攻坚事业中，上市公司是一支不可或缺的重要力量。长期以来，作为成功企业的代表，我国广大上市公司充分发挥资本优势，主动承担社会责任，大力弘扬扶危济困的中华民族传统美德，积极投身扶贫开发和公益慈善活动，帮助贫困群众脱贫致富，取得了实

业偿债能力，加强去库存建设，避免库存积压资金，提高企业的流动比率；规范举债流程等。

并购专家、华泰联合证券董事总经理劳志明表示，创新是市场永恒的话题。传统的上市公司转型，利用资本平台和新兴行业做最有效的结合，这也是并购市场、资源整合的重要表现形式。

本次金牛奖评选活动中，311家上市公司荣获2016年度金牛奖系列四项大奖。其中，39家上市公司获得双重奖项，国机汽车、康弘药

业、通威股份、洋河股份、永辉超市5家上市公司获得三重奖项。

在份量最重的2016年度金牛奖投资价值奖中，医药生物行业异军突起，获奖企业数量遥遥领先。获奖企业呈现明显的地域特征，北上广深、浙江、山东、江苏等地区分布较多。2016年度金牛创富领袖奖中，金融类上市公司数量位列第一。

外汇局：未暂停涉及外汇的海外线下扫码业务

□本报记者 彭扬

15日，外汇局有关负责人表示，目前外汇局未通知支付机构暂停涉及外汇的海外线下扫码（二维码支付）业务。自2015年《国家外汇管理局关于开展支付机构跨境外汇支付业务试点的通知》发布以来，外汇局要求支付机构严格按照通知要求，基于经常项目可兑换原则及交易真实性、合规性原则办理业务。

下一步，外汇局将严格落实金融服务实体经济、防范金融风险、深化金融改革的总体任务，继续坚持支持跨境电商发展、便利跨境交易、防范跨境资金流动风险的原则，通过不断完善制度规范和监管手段，强化对支付机构及其签约商户的真实性审核监管力度，规范跨境电子商务外汇支付秩序。

发改委加强事中事后监管 防范企业债券违约风险

□本报记者 刘丽靓

据发改委网站15日消息，发改委近日下发《关于在企业债券领域进一步防范风险加强监管和服务实体经济有关工作的通知》。《通知》指出，要积极防范企业债券领域地方政府债务风险，加强事中事后监管，防范企业债券违约风险。省级发展改革部门可积极组织符合条件的企业申报市场化银行债权转股权专项债券，加大对国有企业“去杠杆”和处置僵尸企业等重点工作上的融资支持力度。

发改委指出，做好存量企业债券涉及的地方政府债务风险的排查化解。如企业已发行的企业债券涉及政府性债务，省级发展改革部门应主动配合相关部门，指导发债企业和中介机构依法依规做好地方政府债务风险的排查化解。在企业债券申报中严格防范地方政府债务风险。企业新申报发行企业债券时，应明确发债企业和政府之间的权利责任关系，实现发债企业与政府信用严格隔离，严禁地方政府及部门为企业发行债券提供不规范的政府和社会资本合作、政府购买服务、财政补贴等情况。对不符合以上规定的，省级发展改革部门应不予转报。省级发展改革部门应主动加强与有关部门和单位的沟通协调，对企业债券发行后资金使用情况进行跟踪检查，对违规行为进行及时纠正，涉嫌犯罪的移送司法机关依法处理，充分保障债券投资者的合法权益。对出现偿债风险的存量债券，省级发展改革部门应提前介入，充分运用市场化、法治化手段，指导企业和中介机构制定完备的偿债方案，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。发改委指出，提高企业债券服务实体经济的效率和水平。对“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展三大战略涉及的重点领域、重点项目，省级发展改革部门应加大债券支持力度，创新债券支持方式，在债券申报程序、发行条件上给予优先支持。

发改委：集中力量实施好国企金融等重点领域改革

□本报记者 刘丽靓

发改委15日发文指出，下半年，要一手抓具有重大牵引作用的改革创新举措出台，一手抓已出台改革方案的落实，抓住牵一发动全身的关键举措，集中力量实施好国有企业、重点行业、财税金融等重点领域改革，着力抓好各项改革协同，发挥改革整体效应，用改革的办法解决经济社会发展中的问题。供给侧结构性改革方面，以钢铁、煤炭等为重点扎实有效去产能，上半年全国工业产能利用率为76.4%，比上年同期提高3.4个百分点。国企国资改革方面，国企改革“1+N”顶层设计基本形成，十项改革试点全面展开。财税金融改革方面，全面推开营改增取得显著成效。深化多层次资本市场改革，修复股票市场融资功能。

永安行 17日在上交所上市

□本报记者 周松林

常州永安公共自行车系统股份有限公司A股股票将于17日在上交所上市交易。该公司A股股本为9600万股，本次上市数量为2400万股，证券简称为“永安行”，证券代码为“603776”。

并购重组 大力支持实体经济发展

（上接A01版）中铁二局注入中国中铁核心制造资产，主业变更为高端装备制造；长城电脑换股合并长城信息并收购资产，提升了军工业务的综合实力。此外，*ST舜船、*ST金瑞、*ST煤气等一批僵尸企业的重组也带动了更多行业的加速整合。

五是并购重组服务国家扶贫攻坚战略。2016年西部十二省份上市公司共发生并购重组351单，交易金额3138.64亿元，占全市场并购重组金额的13.13%，有力支持了贫困地区产业发展。

六是并购重组服务“一带一路”建设，支持上市公司提升国际竞争力。上市公司在全球范围内开展并购重组，通过资本“走出去”，把先进技术和管理“引进来”，在开拓国际市场的同时也促进了产业升级。2016年全市场共发生跨境并购103单，涉及交易金额1118.18亿元。

证监会推进并购重组市场化的各项改革和监管措施取得了积极成效，市场化程度不断提升，市场秩序进一步规范，并购重组市场为推动国民经济发展不断发挥更大作用。