



# 中国证劵报

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 40 版  
B 叠 / 信息披露 120 版  
本期 160 版 总第 7288 期  
2018 年 8 月 23 日 星期四



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 股价值凸显 外资加速进场

今年以来,北上资金净流入额超2000亿元。明晟公司(MSCI)宣布将实施中国A股部分纳入明晟MSCI中国指数的第二步,纳入因子从2.5%提升至5%,8月31日后这一调整将正式生效。这也意味着外资进入A股的规模将进一步扩大。

A03

## 41家房企上半年净利426亿元

数据显示,截至22日收盘,在申万二级行业120家房地产开发企业中,41家公司已公布半年报。41家公司合计实现营收4876.8亿元,同比增长27.54%,实现净利润426.3亿元,同比增长33.92%。净利增速高于营收增速,这41家上市房企净利润率达到了8.74%,较去年同期8.33%有所提升。

A07

# 国务院:增加小微贷款 降低融资成本

### 适当提高贷存比指标容忍度 支持发行小微企业贷款资产支持证券

□新华社电

国务院总理李克强8月22日主持召开国务院常务会议,部署进一步推进缓解小微企业融资难融资贵政策落地见效;决定扩大基本医保跨省异地就医住院费用直接结算范围,便利群众就近就医;确定促进天然气协调稳定发展的措施和生物燃料乙醇产业总体布局。

会议指出,按照党中央、国务院部署,有关部门出台实施了一系列缓解小微企业融资难融资贵的措施。为推动金融更好服务实体经济,促进就业稳、企业兴,会议强调,一要坚持稳健的货币政策,不搞“大水漫灌”,注重精准施策,着力疏通政策传导机制,鼓励金融机构增

加小微企业贷款,降低融资成本。合理确定小微企业贷款期限、还款方式,缩短贷款审批周期,适当提高中长期贷款比例。稳健发展中小企业高收益债券、私募债。二要建立金融机构绩效考核与小微信贷投放挂钩的激励机制。加快落实小微企业贷款利息收入免征增值税政策。适当提高贷存比指标容忍度。支持发行小微企业贷款资产支持证券。三要支持促发展和防风险并重,优化监管考核,增设小微信贷专项考核指标,使小微企业得实惠,禁止存贷挂钩、借贷搭售等行为,有效防范和化解金融信贷风险。

为落实政府工作报告深化医改要求,推进基本医保跨省异地就医住院费用直接结算,解除更多群众异地住院报销烦

恼,会议确定,一是将外出农民工和外来就业创业人员全部纳入直接结算,采用“就医地目录、参保地确定报销比例”模式,促进人力资源自由流动。二是跨省异地就医直接结算定点医院重点放在基层,年底前确保每个县级行政区至少有1家。三是加快将所有定点医院接入国家统一结算平台,推动网上直接结算。

会议确定了深化改革促进天然气协调稳定发展的措施:一是构建拓展国内生产、稳定国际合作的多元化供应体系,加强管网、储气库、接收站等设施建设和互联互通,保障供需平衡,实现有序利用。二是加大国内勘探开发力度,创新机制鼓励各类投资主体参与,支持以市场化方式转让矿业权。三是完善天然气调峰、应急和

安全保障机制。做好今冬明春天然气保供预案,新增气量优先保障城镇居民生活和大气污染严重地区冬季取暖散煤替代。“煤改气”实施前须签订合同落实气源,坚持“以气定改”。利用差别化价格政策促进削峰填谷。

为发展绿色能源,并消化部分粮食品种过剩库存,会议确定了生物燃料乙醇产业总体布局。坚持控制总量、有限定点、公平准入,适量利用酒精闲置产能,适度布局粮食燃料乙醇生产,加快建设木薯燃料乙醇项目,开展秸秆、钢铁工业尾气等制燃料乙醇产业化示范。会议决定有序扩大车用乙醇汽油推广使用,除黑龙江、吉林、辽宁等11个试点省份外,今年进一步在北京、天津、河北等15个省份推广。

# 融资客满仓硬扛 机构静待加仓时机

□本报记者 林荣华 赵中昊

本轮调整自5月23日起,已过3个月。在A股连续磨底之际,机构投资者或开始缓慢入场,或静待市场企稳后加仓,继续杀跌意愿不强。在长线融资客中,一些对市场波动容忍度大的个人投资者更珍惜当前市场的“黄金坑”,紧抱优质个股满仓硬扛,积极等待市场回暖。

### 两融平仓少见

虽然A股连续磨底,但两市融资余额仍高过2016年融资余额低点。“融资满仓硬扛的客户不少,随着个股下跌不断补充担保品,就是不愿意降低仓位。”一家券商营业部人员说,“这些客户有的被套牢,不愿把浮亏变真实亏损,因此不肯斩仓。当然,更多的是对持仓有充分了解,觉得个股被低估,打算融资长期持有的投资者”。这位人士介绍,如果没有深入了解个股质地,股价得不到基本面支撑,盲目坚守可能越套越深。

制图/刘海洋



目前,满仓融资客的日子并不好过。王晓明(化名)表示,自己的投资体系是自上而下专注高速成长行业最受益个股,并且满仓持股不择时。尽管采用这一方法投资过程艰难,个股波动幅度很大,但在过去几年这个方法还是给他带来不错的收益。王晓明坦言:“目前的行情可以用‘煎熬’来形容。由于形成路径依赖,今年我还是惯性满仓操作,但随着市场调整幅度不断加大,自己的压力也变大了。”

被强制平仓的融资客并不多见。“最近营业部融资余额一直下降,已创阶段新低。”北京某大型券商营业部人员说,“由于大部分融资客也关注市场,需要的话也会提前补充担保物或减仓降低融资,加上营业部在担保比例跌破预警线时会实时跟踪并通知客户,因此被迫平仓的客户不多。”她表示,此前被强制平仓的个别客户都是因持仓“踩雷”,出现连续下跌无法卖出造成的。“平仓的还很少。融资融券是目前

市场上唯一合规的加杠杆途径,杠杆率最高就一倍,除非持仓股票跌得非常多,可能存在较大风险。目前看问题不大,总体风险在可控范围内。”北京金融街某券商营业部客户经理刘伟(化名)告诉中国证券报记者。他介绍,7月在营业部开两融账户和普通账户的投资者增加很多,但8月以来,开户数量明显减少。

### 机构缓慢入场

在一些融资客满仓硬扛同时,不少机构投资者却在市场连续调整中降低仓位,持币等待入场。“股票仓位只有一至二成。市场不缺钱,而是信心不足,把很多长期担忧短期化了。”北京某券商资管人员表示,“目前市场整体估值具备吸引力,很多好公司也已足够便宜,待大盘明显企稳后将加仓。现在还有不少机构投资者对企业盈利预期比较悲观,或许需后期经济数据证伪这些过度的悲观预期,机构投资者才会大规模入场。”

“目前仓位只有三成左右。看好个股很多,核心股票仓位也都留着,但因担心市场继续调整影响产品回撤,不敢盲目加仓。”北京某中型私募相关人士表示,“A股整体估值处于底部区域,但估值底的到来并不意味着市场很快反转。A股是个很容易形成正反馈的市场:预期向好、市场上涨时可能越来越好;预期悲观、市场下跌时可能越来越差。因此,信心恢复需较长时间。目前,一些估值很有吸引力的优质股票已缓慢加仓,会越跌越买,待市场企稳后会大力买入。”

某大型公募基金策略分析师认为,据测算,目前公募基金整体仓位不高,接近历史下沿四分之一分位,继续减仓动力不大,但可能也不会迅速加仓。他说:“公募基金在下行趋势中大概率不会急于抄底。目前成交比较低迷,指数再创新低也不可怕,可适时入场了,不少基金已有所加仓。”(下转A02版)

### A04 海外财经

## 美股罗素2000指数创新高 小盘股后市看涨

8月21日,标普500指数(大盘股)追平最长牛市纪录的同时,当日罗素2000指数(小盘股)一度触及1722.29高位,创下历史新高。年初至今,罗素2000指数累计上涨11.89%,跑赢同期标普500指数(涨幅为7.08%)。机构预期,受益于税改政策等影响,小盘股后市将继续走高。

### A05 机构新闻

## 渠道渐宽 险资积极布局债转股

目前,保险机构布局债转股业务多采用入股不良资产管理公司方式。业内人士表示,债转股业务满足险资负债管理要求,险资入局债转股业务有天然优势。业内人士建议,为进一步加强保险资金参与市场化债转股广度和深度,应从监管层面和公司层面共同推动。

### A06 基金新闻

## 迷你基金数量激增 基金打响持续营销“保卫战”

今年以来,受市场影响,不少基金净值下跌,投资者选择赎回浮亏的产品,导致基金整体规模下降,迷你基金数量较去年激增。为了保证迷你基金不触碰被动清盘的红线,很多基金公司针对小微基金绞尽脑汁做营销,其中分红就是主要方法之一。

### A09 市场新闻

## 人民币连升提振信心 A股再增结构性机会

分析人士表示,3月下旬以来,两市历经长期调整主要是悲观情绪的宣泄。当前政策已开始积极应对,而近期人民币止贬预期增强无疑提振了市场信心。在这样的背景下,种种迹象表明,不少资金已逐步进场布局。数据显示,资金抄底步伐正在加速,随着估值下跌空间收窄,配置机会也将越发明显。

# 内外挑战大 货币调控重在平衡

□本报记者 彭扬

美联储9月加息预期增强。多位专家近日在接受中国证券报记者采访时表示,若美联储9月加息,我国央行有可能跟随调升公开市场操作利率。从国内外两方面看,我国货币政策要在稳增长和防风险之间把握好平衡关系,重点是打通货币政策传导机制。

### 外部不确定性加大

专家认为,当前国际经济形势错综复杂,美联储加息会对部分新兴市场国家带来较大冲击。中国民生银行首席研究员温彬表示,从总趋势看,在美国经济持续增长、就业及通胀预期背景下,美联储会进一步加息,美元指数会进一步走强,这会给全球金融市场带来很大的不确定性和溢出效应。东北证券固定收益和大金融首席分

析师李勇表示,美国今年第二季度经济增长4.1%,通胀和失业率都在历史低位水平,美国经济表现出强劲势头。美联储连续出现的加息和9月、12月大概率确认的加息,加剧国际资本回流美国态势。土耳其里拉暴跌,加剧国际资本对新兴市场国家债务违约和投资环境担忧。

从国内看,李勇认为,经济承压,市场表现出一定的悲观情绪,金融业从去杠杆进入“稳杠杆”阶段。供给侧结构性改革进入深水区和艰难期,但内外环境新的不确定性因素在增多,带来的困难和挑战在增加,经济下行压力依然很明显。

在温彬看来,我国经济总体保持稳中向好态势。针对外部不确定性,完全有能力空间确保经济平稳增长。当前最重要的是要持续扩大内需,需相应的货币、财政、产业等一系列宏观调控政策更加协调和配合,确保内需扩大,实现平稳增长。

### 边际宽松仍有必要

当下我国货币政策要在稳增长和防风险之间把握好平衡关系。东方证券首席经济学家邵宇表示,我国内部有流动性补充需求,但外部美元在加息周期中,有收紧货币政策提升利率趋势。若顾及我国经济稳增长,货币政策有边际放松要求。外部一旦政策收紧,就会对人民币汇率形成较大压力,也会导致一定程度资本外流,因此我国央行目前所面临的内外环境较为复杂。

在新时代证券首席经济学家潘向东看来,对外有全球主要经济体货币政策正常化、新兴市场经济体货币危机,人民币汇率贬值压力较大。中美利差进一步收窄将制约货币政策宽松程度。从过去经验看,“大水漫灌”不仅无法解决我国结构性问题,还会带来资产价格泡沫,出于防风险目的,货币政策无法转向全面宽松。“当前货币政策处于边际宽松状态,

银行间流动性保持合理充裕,但向实体经济传导不顺畅。”潘向东强调,综合内外环境来看,后续货币政策保持边际宽松仍有必要,但进一步宽松程度有限,同时,下一阶段货币政策重点是打通传导机制。

“美国如加息两次,我国央行可能有所表示。但从现在国内政策看,央行通过连续定向降准及相应货币政策操作,已把银行间市场利率‘打’到较低水平了。”邵宇表示,不排除或有一定上升空间,但空间比较有限,毕竟目前实体经济比较“脆弱”,降低融资成本是当务之急。

### 或调升公开市场操作利率

若美联储9月加息,专家认为,我国央行有可能调升公开市场操作利率。但需要注意的是,美联储加息,我国从来不会被动跟随。比如,6月美联储加息,我国央行就没有跟随,是否调升公开市场操作利率始终以我国基本因素为主导。(下转A02版)

国内统一刊号:CN11-0207  
地址:北京市宣武门西大街甲97号  
邮发代号:1-175 国外代号:D1228  
邮编:100031 电子邮件:zsb@zsb.com.cn  
各地邮局均可订阅  
发行部电话:63070324  
北京 上海 广州 武汉 海口  
成都 沈阳 西安 南京 福州  
重庆 深圳 济南 杭州 郑州  
昆明 南昌 石家庄 太原 无锡  
同时印刷  
传真:63070321  
本报监督电话:63072288  
专用邮箱:ycjg@xinhua.cn  
责任编辑:吕强 版式设计:毕莉雅  
图片编辑:刘海洋 美编:马晓军