



## 美股九年长牛面临考验

近期美债收益率飙升,美股经历“黑色星期三”。衡量美股波动性的芝加哥哥期权交易所“恐慌指数”VIX涨43.95%。市场人士预计,美股波幅扩大是近期可预见的大概率事件,但不能据此断定美股9年牛市已触顶。

A04



## 转债有望率先反弹

10月11日,A股大幅调整,中证转债指数跌1.2%至277.15点,创7月9日以来新低。市场人士指出,在债底支撑下,转债出现“跌不动”迹象。随着市场情绪修复,转债可能率先反弹。

A09

# 完善促进消费体制机制实施方案出台

### 进一步放宽服务消费领域市场准入 完善促进实物消费结构升级的政策体系

□新华社电

国务院办公厅近日印发《完善促进消费体制机制实施方案(2018—2020年)》(以下简称《方案》),部署加快破解制约居民消费最直接、最突出、最迫切的体制机制障碍,进一步激发居民消费潜力。

《方案》全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神,以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,按照高质量发展的要求,顺应居民消费提质转型升级新趋势,聚焦引导形成合理消费预期、

切实增强消费对经济发展的基础性作用这一目标任务,强调要依靠改革创新破除体制机制障碍,积极培育重点消费领域细分市场,全面营造良好消费环境,不断提升居民消费能力,更好满足人民日益增长的美好生活需要。

《方案》提出了2018—2020年实施的六项重点任务。一是进一步放宽服务消费领域市场准入。主要包括出台实施进一步促进乡村旅游提质升级的政策措施,扩大文化文物单位文化创意产品开发试点范围,加快制定赛事审批取消后的服务管理办法,合理放宽社会办医疗机构配置大型

医用设备规划预留空间,取消养老机构设立许可,开展家政服务标准化试点示范建设,举办高水平中外合作办学机构和项目等政策措施。二是完善促进实物消费结构升级的政策体系。主要包括大力发展住房租赁市场,发展壮大绿色消费,促进智能汽车创新发展,加快推进第五代移动通信(5G)技术商用等政策措施。三是加快推进重点领域产品和服务标准建设。主要包括将内外销产品“同线同标同质”工程实施范围逐步由食品农产品领域向消费品等其他领域拓展,加强消费产品和服务标准制定等政策措施。四是建立健全消费领

域信用体系。主要包括完善消费领域信用信息共享共用机制,在部分地区试点建立失信企业惩罚性赔偿制度,完善食品药品等重要消费品召回制度等政策措施。五是优化促进居民消费的配套保障。主要包括制定出台新个人所得税法相关配套制度和措施,积极开展个人税收递延型商业养老保险试点工作,加快消费信贷管理新模式和产品创新,深化收入分配制度改革等政策措施。六是加强消费宣传推介和信息引导。主要包括加强消费领域统计监测,加强消费领域大数据应用,认真做好消费宣传引导工作等政策措施。

# 稳增长政策有后手 减税值得期待

□本报记者 赵白执南

近期,宏观调控政策明显向稳增长倾斜。接受中国证券报记者采访的多位专家表示,减税政策值得期待,年内料出台企业增值税率进一步下调政策,社保费率、企业所得税等也存在下调空间。

### 专家建议研究降低社保费率

多位专家认为,研究出台政策降低社保费率、企业所得税税率、增值税税率,有助于企业稳定预期。

中国社科院财经税收研究室主任张斌表示,减税降费不仅要“真金白银”地降,最主要的是要发挥稳预期作用,即稳定企业和居民消费预期。针对当前宏观经济稳中有变的基本态势和中国经济发展面临的中长期转型,优化减税政策出台方式,最好是有一揽子政策出台。

社科院财经综合发展战略研究部副主任冯明认为,应当以供给侧结构

性改革为指导,推进结构性减税为企业降成本。出台整体性、一揽子减税方案,要以明确、一以贯之的政策目标为指导,体现坚定的政策意图才能发挥好稳预期作用。

至于具体调整的税种,冯明建议,可进一步降低增值税税率。年内增值税16%和10%的两档税率可再下调1至2个百分点。未来还可以考虑调低企业所得税税率,由此导致的减收可以通过提高利润率较高的国有企业利润上缴比例进行部分弥补。

在张斌看来,当前比较迫切的应当是抓紧研究降低社保费率政策。调整社保费率的考虑因素包括,一是下调幅度应当与原来由于征管因素导致增收的部分相匹配;二是抓紧时间推进全国统筹,设立全国统一的资金池,至少基本养老保险进行全国统筹,改善整体财政收支,减少补贴;三是考虑到未来养老支出的压力,可以划转国资给社保来补缺口,而不是单纯依靠收费。此外,应对人口老龄化,

长期财政支出压力较大,应当注意解决短期和中长期矛盾。

### 减税政策仍有后手

今年以来,降准、促消费、科研费用抵扣、降低进口关税等措施陆续出台,宏观政策持续发力。财政部部长刘昆近日在接受媒体采访时表示,积极财政政策会更加积极,正在研究出台更大规模减税、更加明显降费措施,预计全年减税降费规模超1.3万亿元,较年初的1.1万亿元扩大2000亿元。

申万宏源证券研究所董事总经理周海晨表示,6月以来增值税三档变两档减税效果已开始显现,国内增值税当月税收收入从今年前5个月的双位数增长放缓至6—8月的个位数增长,其中8月增值税同比仅增2%,创过去1年来新低。

日前,财政部、税务总局和科技部联合发出《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》;国务院常务

会议确定完善出口退税政策加快退税进度的措施。从11月1日起将现行货物出口退税率为15%和部分13%的提至16%;9%的提至10%,其中部分提至13%;5%的提至6%,部分提至10%。

国盛证券首席宏观分析师熊园预计,最快10月进一步减税政策可能出台,增值税可能从三档并至两档,将16%、10%合并成12%的概率最高。暂时保持三档税级,将16%档下调1—3个百分点的可能性次之。按照前者,减税规模将达3400亿元;按照后者,预计减税超过5000亿元。

### 财政政策发力稳基建促消费

“短期内要实现稳增长效应,还是要通过固定资产投资来实现,重点是基建投资,无论是财政政策资金的加速到位,还是央行降准之后打通货币政策传导机制、把这部分流动性更多导入实体经济。”摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊表示,(下转A02版)



制图/刘海洋

## 前三季度银监系统公布罚单逾2500张 不良资产处置乱象等料成整治重点

□本报记者 欧阳剑环 王凯文

中国证券报记者梳理原银监会网站披露的罚单信息发现,前三季度,银监系统累计公布罚单2528张,合计罚没金额逾16.5亿元。业内人士认为,未来监管工作的重点将以防范化解金融风险为主,互联网金融风险防控、不良资产处置和化解、房地产泡沫化等是整治重点领域。在此背景下,金融机构开展业务需回归服务实体经济本源,注重合规发展。

### 严监管力度不减

前三季度,银监系统累计公布罚单2528张。其中,银保监会公布10张,地方银监局公布772张,银监分局公布1746张。截至三季度末,银监系统合计罚没金额逾16.5亿元,其中,三季度银监系统累计公布罚单813张,相比前两季度公布的1715张,力度并未减弱。

三季度银监系统合计罚没金额逾2.5亿元。通过梳理不难发现,金融机构“吃下”百万元以上罚单并不罕见。同时,在

处罚过程中,监管部门落实“双罚制”,坚持问责到人。

例如,8月底,相关银监局披露了对内蒙古、江西、河南、广东、四川等5家省联社的处罚决定,5家省联社合计罚款3172.7万元,没收违法所得270.5万元。人员处罚方面,监管部门对省联社63名责任人员分别给予取消任职资格、警告和罚款,其中42人合计罚款455.5万元。

“从罚款金额来看,无论是对单家还是五家汇总,罚款金额都是省联社成立以来最高的。同时,监管部门在行政处罚中落实了‘双罚’制度。省联社高管在地方行政级别较高,此次对高管处罚的广度和力度都是省联社成立以来前所未有的。”接近监管层的知情人士称。

银保监会新闻发言人肖远企强调,“治乱象、打击非法金融活动以及处置高风险金融机构和高风险业务,无论从制度、政策还是具体的监管措施和监管行动方面我们都不会放松,要确保金融风险得到有效控制,维护金融稳定和安全,确保

金融对实体经济的支持力度不减。”

### 整治不良资产处置乱象

从案由来看,同业业务、票据业务、资金违规流入股市楼市等痼疾是三季度金融机构领罚的常见案由。

肖远企表示:“部分银行机构不良资产分类不够准确,个别机构存在隐匿、转移不良贷款行为。我们加强了这方面的监管力度,严厉打击隐匿、违规转移不良贷款以及虚假出表的行为,这也是今年治乱象的重点。”

整治不良处置乱象在罚单中也有所体现。例如,三菱日联银行(中国)天津分行领到的270万元罚单中,隐藏不良贷款便是案由之一。另外,多家资产管理公司处置不良贷款过程中的违规行为也难逃问责。例如中国东方湖南省分公司由于在办理非金融机构不良资产收购业务中存在尽职调查不到位、项目审查不审慎等行为,被湖南银监局罚款80万元。

对于未来监管部门的整治重点,交通银行金融研究中心高级研究员赵亚蕊认

为,从当前的形势和监管情况来看,未来监管工作的重点仍将以防范化解金融风险为主。

在恒丰银行研究院研究员杨芮看来,监管部门或重点加强对互联网金融,特别是涉及网络借贷风险的专项整治。同时,随着各类新规落地,对违反宏观调控政策(信贷政策、房地产行业政策),影子银行和交叉金融产品风险的治理力度也将加强。

### 注重主动合规

业内人士认为,金融机构应以乱象整治为契机,让合规创造效益成为行业共识。肖远企称,过去一段时间,监管部门对于治乱象、压降风险、打击非法金融活动采取了强有力措施。但在堵旁门时肯定要“开正门”,要让金融机构培养新的增长点、盈利点。为此采取了一些政策措施,比如调整了银行拨备覆盖率监管要求、给银行创造更多处置核销不良贷款的条件、鼓励银行通过多种渠补充资本等。(下转A02版)

### A02 财经要闻

## 提振信心 上市公司掀起“回购潮”

数据显示,今年以来A股上市公司已发布998个回购预案,除因股权激励等被动回购外,普通回购预案达357个,已经实施完成的普通回购金额高达646亿元。大量回购提振了投资者信心,促进了股价稳定。同时,如何减少象征性回购、救急型回购,真正让回购成为回报股东的“利器”,引起市场各方关注。

### A03 焦点

## 穿越迷雾 券商首席把脉A股

多位券商首席经济学家和分析师表示,A股下跌主要是受美股拖累。从长期看,A股基本面稳健,具有反弹基础。相比于美股估值处在历史最高水平,A股当前估值和风险均处于较低水平,长线资产配置时机显现。

### A05 机构天下

## 险资投资新三板 科技龙头受青睐

4月,银保监会公布的《保险资金运用管理办法》提及保险资金投资全国中小企业股份转让系统(即“新三板”)挂牌的公司股票。“时隔半年时间,险资对投资新三板持积极态度。”多位险企人士对中国证券报记者表示,未来新三板市场如果出现确定性较强的催化因素,险资可能会考虑增加新三板的投资规模。

### A06 基金新闻

## A股估值合理 关注布局机会

面对全球市场的调整,内外资机构普遍认为,中国有充足的政策工具挖掘内生动力,使中国经济增长保持稳健和韧性。此前各项政策的利好作用将逐步显现。目前A股估值合理,市场大幅向下空间有限,布局机会值得关注。在市场波动的环境下,继续坚持确定性和安全边际的重要性,注重基本面调研与个股选择。

### A07 公司新闻

## 股市波动 部分公司称生产经营活动正常

在A股市场大幅调整之际,上市公司纷纷释放积极信号,提升业绩、增强创新能力、回购股份、增持等成为主要手段。业内人士指出,回购通常表明股东对上市公司投资价值的认可。从目前情况看,上市公司回购动作明显增多。在市场非理性下跌时,相关公司股价可能被低估。通过实施回购可以提升每股价值,促进增量资金入市。

### A08 市场新闻

## 沪指跌5.22% 家电银行板块跌幅较小

昨日,两市放量下跌,上证指数击穿“熔断底”,三大指数回落。截至收盘,上证指数下跌5.22%,深证成指下跌6.07%,创业板指数下跌6.30%,均创调整以来的新低。市场人士认为,外围市场大跌对A股造成影响,但后市资金有望重新聚拢并构成新一轮触底反弹动力。

### A09 期货/债券

## 美股大跌会否摀住大宗商品牛头

周四,受美股大跌影响,全球避险情绪飙升,大宗商品受到拖累,龙头品种黄金向上原油向下,“铜博士”低下“牛头”,有色金属板块下挫。有分析认为,美股大跌会引发连锁反应,最终导致大宗商品需求回落,甚至存在放大效应。



建行·中证报“金牛”基金

系列巡讲银华基金专场

时间: 10月14日 9:00-12:00

地点: 建信信托北京大厦三楼

嘉宾:

王 胜 申万宏源证券研究所副所长

肖庆生 银华基金总经理助理

主办: 中国建设银行 中国证券报

承办: 银华基金

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 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

地址:北京市宣武门西大街甲 97 号

邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.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:殷 鹏 版式设计:毕莉雅

图片编辑:刘海洋 美 编:韩银丰