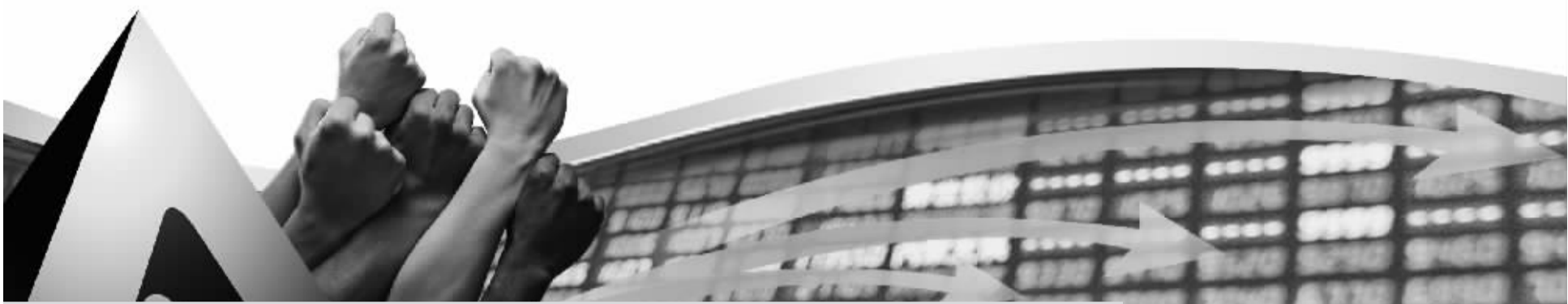


# 增信心稳预期促改革 政策红包密集派发

□本报记者 彭扬 徐昭 程竹



## 十大基金公司力挺A股 政策底夯实 投资价值凸显

□本报记者 联合报道

19日监管层密集发声回应市场关切,提振市场信心。接受中国证券报记者采访的十大基金公司表示,目前A股估值处于相对低位,投资价值进一步凸显,关注盈利增长稳健的公司。

### 监管发声提振市场情绪

针对国务院副总理刘鹤接受记者采访发表的观点,建信基金表示,刘鹤副总理的讲话传递政策暖风,在时点选择上十分关键,对稳定市场、稳定预期有强烈的正面信号意义。

海富通基金总经理助理王智慧表示,刘鹤副总理强调对民营经济的重视,鼓励地方政府帮助有发展前景的公司纾解股权质押困难,允许银行理财子公司直接投资股票等,体现了政府稳增长的意见。

博时基金表示,监管发声有利于扭转短期过于悲观的市场情绪。从宏观经济层面来看,三季度经济数据显示,经济基本面依然稳中向好。前景可期,经济增长内在动力积聚。

安信基金指出,监管政策着力于市场关切问题。对包括如何解决流动性问题、如何引入长期投资的资金、如何舒缓中小企业的担忧等问题给出了解决方案。此外,减税也是可以期待的政策。市场预期有关政策细则以及落地情况。

北信瑞丰基金表示,监管层发声有利于解除市场对经济形势、企业盈利的负面担忧,引导投资者对盈利作出理性预期。

### A股估值进入底部

建信基金认为,总体上看,刘鹤副总理讲话再次夯实“政策底”。当前波动属于底部震荡范畴,维持市场逐步震荡磨底的判断,A股将经历“政策底”-“估值底”-“业绩底”的三阶段。

广发基金认为,中国股市近期的下跌已反映了主要的市场风险,当前已经具有较高投资价值。

海富通总经理助理王智慧认为,市场急速下跌阶段已基本结束,未来预计会处于较长时间的磨底阶段,预计估值水平大概率不会下移。

博时基金表示,目前A股泡沫挤出效应增强。随着新的制度和政策安排陆续跟进落实,A股市场进一步健康发展可期。建议投资者密切关注市场情绪指标,不必过度悲观。

安信基金表示,目前整个经济结构处在破旧立新的过程中。安信特别指出,未来A股还可能引入长期投资资金包括险资。外资也将逐步进入。

上投摩根表示,如果看一到两年的维度的话,A股投资吸引力可能从全球角度都是非常大的,建议投资者从更长的角度关注A股市场。上投摩根预计,2018年A股整体盈利增速仍在10%以上。以历史经验看,在这样的增速水平上,10%分位数的估值水平表明市场安全边际很高,未来估值有很大修复空间。

招商基金认为,未来半年到一年,国内市场需防范的是盈利下调,期待更多的国内政策对冲抬升市场的估值水平。

中融基金表示,长期来看,A股投资价值已经越来越凸显,长期机会已经开启。不过,投资需保持耐心,并注意短期风险。

### 关注盈利稳健个股

王智慧表示,后续可关注三类机会:一是行业地位突出、行业景气度较好的成长股。二是抗经济周期板块优质个股,如必需消费品、医药等方向。三是蓝筹核心资产,如银行、地产板块,近期调整幅度低于市场平均水平,一定程度上体现了这些资产的抗跌性,待市场情绪稳定后值得关注。

招商基金表示,行业方面,继续关注基本面稳健、行业格局改善、估值相对更合理的板块,四季度金融地产板块和高股息率的优质龙头个股值得重点关注;主题方面,未来将重点扶持的新经济动能领域及基建相关领域仍有结构性机会。

摩根士丹利华鑫基金认为,前期经济层面的托底政策已陆续施行,预计效果有望逐步显现。本次市场相关制度及政策的密集出台,也将为A股的长期健康发展创造良好条件。

建信基金认为,短期角度,可以更积极的布局个股、把握结构性机会。后市风险方面,关注房地产市场压力、就业压力和汇率压力三条主线,直至市场迎来“业绩底”的确认,真正开启趋势行情。

19日,中国人民银行、银保监会和证监会罕见同时就股市密集发声,提振市场信心明显。专家表示,这表明监管部门对资本市场的高度关注,有助于抑制市场恐慌情绪,稳定市场预期,助力市场企稳。未来有望迎来政策落地窗口期,将持续为市场注入强心剂。

## 稳预期助力市场企稳

监管层强调,近期股市波动主要受投资者预期和情绪影响,与我国经济发展基本面严重脱节,当前我国经济运行稳中向好的趋势并未改变。

新时代证券首席经济学家潘向东表示:“一行两会在资本市场出现较大幅度调整时纷纷表态,表明了监管部门对资本市场的高度关注,有助于提振市场信心,修复市场恐慌情绪。通过相关政策的推出,表明监管部门通过改革对市场的呵护,有助于抑制市场恐慌情绪,助力市场企稳。”

“当前资本市场出现了一些非理性成分,导致目前的下跌,这与我国经济基本面不相符。但正是由于非理性下跌,确实在前期出现了一些股东质押强制平仓情况。”中国民生银行首席研究员温彬称,采取相应的一些措施有助于稳定市场预期,防止资本市场非理性下跌,更好与经济发展相协调。

川财证券研究所所长陈雳表示,近期中国股市的波动和

下滑主要是外部因素影响,监管层正在积极落实资本市场制度创新和制度改革。股份回购流程简化,公司可以独立自主平稳股价;并购重组的资金使用效率提高,实体经济融资成本降低;逐步稳健开放的金融市场也使得金融行业服务水平不断提高。

南开大学金融发展研究院负责人田利辉认为,在当前经济金融环境下,证监会负责人能够提出监管从稳,支持私募和民营,鼓励回购和并购,是有思路、有见地和有实招的,能够适度提升市场信心,逐步推进市场建设。也就是说,证监会的六个举措和三个考虑有助于稳定市场、增进开放和持续发展。

中国社科院金融政策研究中心主任何海峰认为,银保监会近期出台的三条举措对稳定市场预期影响重大,尤其是起草《商业银行理财子公司管理办法(征求意见稿)》,给金融机构和实体经济注入信心。

## 料迎政策落地窗口期

对于可能采取的恰当方式,赵亚蕊表示,一般情况下,如果出现担保品价值缩水的现象,银行可以要求增加相应的抵质押担保品,甚至可以根据企业主体资质提前收回贷款。此外,具体的也可以根据双方协商进行,但基本原则是不能低于之前的抵质押品的价格,也就是说要把风险控制到最低程度。

郭树清表示,允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司股票质押流动性风险,不纳入权益投资比例监管。

从险资角度看,在稳定资本市场方面也可发挥较好作用。某大型保险机构资管人士负责人表示,保险资金或以两种形式入市,响应救市鼓励政策出台:一是由保险公司或保险资管公司直接入市自行择股,加大财务性和战略性投资优质上市公司力度。目前看好同时符合“股价创三年来新低、股价跌幅超过60%至80%、业绩基本面较好”的个股。二是保险资管公司和券商联手合作,化解上市公司股票质押流动性风险。具体模式为:以券商两融收益权为基础资产,保险资管公司发行设立“类固定收益型资管产品”。这种合作模式下,择股权利交由券商,保险资金从中只赚取稳定收益。

陈雳强调,对于近期出现的技术性问题,比如股票质押风险的暴露,未来会通过完善股票回购制度,地方政府、私募股权参与公司经营相关制度,保险资金设立专项产品参与上市公司股票质押等制度引导资金流入实体经济,尤其引导其流向主营业务经营情况相对优良的高比例股权质押上市公司,从而有针对性的化解流动性风险。

## 持续推出深化改革举措

专家表示,未来我国金融市场的长期稳定发展仍需通过不断深化改革,坚定市场信念,同时,对中国经济发展的前景也应充满信心。

川财证券研究所所长陈雳表示,从经济形势而言,我国经济增长、就业、物价、国际收支、企业利润、财政收入、劳动生产率等主要指标均在合理区间,对国民经济结构性变革中可能存在的下行风险不必做过解读。这一方面是因为中等收入群体和老年群体的崛起、生物技术和信息技术结合、创新绿色发展正在创造巨大需求;另一方面是民营企业发展、国有企业改革、金融体系开放正在源源注入活力。

从具体举措看,陈雳认为,未来央行会继续推动民营企业债券融资支持计划,通过信用风险缓释为民营企业提供信用增进服务;证监会会通过增强创业板包容性、鼓励私募股权投资民营企业并探索增信工具等方式拓宽民营企业融资渠道,降低资本成本,产业结构改革仍处良性循环中。

在北京大学国家发展研究院副院长、教授黄益平看来,

当前中国资本市场波动和市场预期因素的形成,短期因素发挥了主要作用。其中,环境保护和防范系统性金融风险措施的实施,加上对落后过剩产能的淘汰,不可避免地会导致短期的经济疲软。然而,这些政策对实现长期高质量发展至关重要。因此,中国企业,特别是民营企业出现暂时经营困难,更主要是结构转型过程中短期因素造成的结果。

“下一阶段政府会着重降低经济的结构性扭曲,加强知识产权保护,推动经济转型升级,促进国民经济良性循环。我们要抓紧做好三件事。一是支持民营企业发展,提高金融可及性,减轻各类负担。二是要深化国有企业改革,尤其要深化混合所有制改革,建立更加完善的公司治理结构,强化内部激励机制建设,提高核心竞争力。三是金融体系要提高适应性,增强服务实体经济的能力。在当前形势下,特别要加快制度建设,发挥好资本市场的关键作用。当然,做好这些事需要稳健的宏观政策加以支撑,我们将继续实施积极的财政政策、稳健的货币政策、明确的产业投资政策,更具有普惠性和可持续性的社会政策,使供给侧结构性改革这个核心政策进一步深化。分析看待中国经济的表现,如果从一时一事看,可能会感觉有一些困难,但是一旦把它作为一个历史进程往前

# 调整和出清正为股市长期健康发展创造出好的投资机会

(五)

记者:您怎么看当前的经济金融形势和产业结构变化?

刘鹤:我认为,中国经济总体上保持了稳中向好的基本态势。从经济增长、就业、物价、国际收支、企业利润、财政收入、劳动生产率等主要指标看,我国经济运行都处于合理区间。与国际上的主要经济体相比,我国经济的表现都是比较优秀的,国际货币基金组织和世界银行对中国经济持续发展都给予了高度评价。从金融领域看,货币政策稳健操作,金融结构性去杠杆稳步推进,各类机构不顾风险盲目扩张的冲动明显收敛,投资行为趋于理性。与此同时,历史上积累的各种风险和问题正在不可避免地水落石出,这是个必然的过程,要理性看待。

针对经济运行中出现的边际变化,党中央国务院提出要努力实现稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期的要求,我们要坚决抓好落实。当然,尤其是要处理好稳增长、调结构、防风险的关系,一方面要保持经济增长的稳定性,另一方面要防控好金融风险,保持宏观杠杆率的相对稳定。两者平衡的关键是实施好以供给侧结构性改革为核心的政策

体系。过去3年来,我们在“三去一降一补”方面取得了阶段性成果,国际社会普遍认为,通过“毁灭性创新”,中国经济中一些过剩领域的价格水平回归均衡,供求关系明显改善,从而拉动了经济增长,促进了全球经济复苏。

我国经济结构调整的任务还没有完成,供给侧结构性改革要深化一步,下一步重点应是增强微观主体的活力、韧性、创新力,从而推动经济转型升级,促进国民经济良性循环。我们要抓紧做好三件事。一是支持民营企业发展,提高金融可及性,减轻各类负担。二是要深化国有企业改革,尤其要深化混合所有制改革,建立更加完善的公司治理结构,强化内部激励机制建设,提高核心竞争力。三是金融体系要提高适应性,增强服务实体经济的能力。在当前形势下,特别要加快制度建设,发挥好资本市场的关键作用。当然,做好这些事需要稳健的宏观政策加以支撑,我们将继续实施积极的财政政策、稳健的货币政策、明确的产业投资政策,更具有普惠性和可持续性的社会政策,使供给侧结构性改革这个核心政策进一步深化。分析看待中国经济的表现,如果从一时一事看,可能会感觉有一些困难,但是一旦把它作为一个历史进程往前

看,发展前景十分光明。

从国民经济良性循环看,中国经济正在进行一次结构性的变革,我们常说,是从传统动能向新动能转变,现在市场很关心向什么方向转?清晰描述这个转化的过程是比较复杂的,因为这是一个市场化探索和试错的过程,但从需求方向来看,有几点是明确的。第一,中国巨大的中等收入群体正在崛起,他们在创造巨大的多元化需求;第二,人口老龄化明显,也在形成巨大需求;第三,以生物技术和信息技术相结合为特征的新一轮科技革命和产业变革正在兴起,这既要求我们提出供给侧解决方案,也会创造巨大需求;第四,绿色发展创造着发展机遇。我们要抓住这些方向,在工业化、信息化、城市化、市场化、国际化全面推进的伟大历史进程中,辨认和抓住新的机遇,努力改造传统产业,大力发展新产业,加快建设现代经济体系。

我最后想说一句话,在以习近平总书记为核心的党中央领导下,中国实现和平发展是历史必然,我们遇到的困难和问题都是前进中的困难和问题,只要大家牢记这一点,心就会静下来,中国的明天一定会更好!

## 机构:投资者情绪反转 将带动市场回暖

□本报实习记者 罗晗 记者 赵中昊

10月19日,国务院、央行、银保监会、证监会齐发声,释放稳定市场多重利好信息。接受中国证券报记者采访的机构人士表示,投资者情绪反转将带动市场回暖。A股估值逐渐具有吸引力,市场的调整和出清,为股市长期健康发展创造出好的投资机会。

### 投资者情绪反转

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出,要想增强投资者的信心,更根本的还是改革。可以看到,监管层推出的改革举措,都是紧紧围绕资本市场的制度完善来进行的。

广发证券首席经济学家沈明高表示,高层表态显示了政府稳定股市的决心,随后采取的政策措施将有助于稳定市场情绪。

“目前A股估值逐渐具有吸引力。”沈明高表示,如果有更多市场期待的结构性措施出台,可以提升调控确定性,对冲不确定性,股市企稳反弹的可能性将大大提高。

光大证券策略研究团队认为,市场经历波动后,估值隐含的经济增速已回落至经济增长底线以下,政策积极调整有助于估值修复。“在政策持续调整的影响下,过度悲观的经济增长预期有望改善,估值存在修复空间。”

机构人士表示,随着监管层发声支持股市长远健康发展,投资者情绪反转将带动市场回暖。近期主导市场走势的投资者情绪在高层表态后得到提振,叠加市场估值已经处于历史底部,成为市场转暖的基础。

### 长线资金将入市

保险资管人士指出,此前,保险公司尚无无法直接开展上市公司股票质押业务,参与投资上市公司股票主要有三种方式:一是参与定增;二是直接从二级市场购买股票;三是通过大宗交易方式。监管层的表态解决了保险机构参与解决上市公司股票质押流动性风险的方式单一的问题,未来有望以更加灵活的方式,比如以财务性和战略性投资的方式投资优质上市公司和民营上市公司,后续还需要进一步研究和政策推动。

横琴人寿王立川表示,通过设立专项产品来参与化解上市公司股票质押流动性风险,本身就是一道前置的风险管控举措。因为有资格设立的,大都是符合一定资质的保险资管公司、基金公司和证券公司,这可以在一定程度上回避掉非理性投资和浑水摸鱼的情形。如在执行过程中有一些疏漏事宜,管理层也可以及时发现并干预。

银保监会当日就《商业银行理财子公司管理办法》向社会公开征求意见。华泰证券银行团队认为,征求意见稿释放多重利好:第一,子公司不设销售起点和投资范围扩大,大幅提升子公司竞争力,利于构建银行理财大资管有利地位,理财规模企稳可期,为业务平稳转型铺路;第二,股票投资路径打通,子公司公募理财可直接投资股票,资金入市有望,既利于银行提升超额投资收益,亦有利于提振股市信心,推动高股息蓝筹股估值修复;第三,非标投资政策缓和,银行非标配置空间边际放松,利于稳定表外融资,降低紧信用环境中的风险隐忧。