



新华社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 40 版  
B 叠 / 信息披露 100 版  
本期 140 版 总第 7375 期  
2018 年 12 月 11 日 星期二



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzsqs



金牛理财网微信号  
jinnulicai



中国证券报微信号  
xhszsb



中国证券报 App

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)

## 供需格局难改 钢价短期反弹难阻跌势

今年环保限产不再“一刀切”后,一些昔日钢铁重镇在这个冬天恢复了热火朝天的生产景象。业内人士认为,在供需格局难改的情况下,短期超跌反弹难以扭转钢铁价格长期下滑的趋势。

A06



## 工程机械销量丰年背后的纠结

今年前11个月,全国累计销售挖掘机187393台,同比涨幅达48.4%。从月度环比情况看,走势呈现前高后稳态势。对于工程机械经销商而言,经历了2017年、2018年的上涨后,市场未来走势让其感到纠结。

A07

# 年末“小插曲”难改资金面平稳“主旋律”

□本报记者 张勤峰

经济承压,货币政策易松难紧,流动性总体无忧,但近期存单利率持续上行,1个月国库定存利率更显著偏高,凸显年底指标考核的影响。从往年看,年底资金面波动难免,压力即将显现,而央行随时可能出手。机构认为,本周MLF到期是央行投放跨年资金的契机,也是观测货币当局态度的重要窗口。

### 政策难收紧 大势不会变

10月底以来,央行明显捂紧了“钱袋子”。截至12月10日,央行已连续32个工作日未开展公开市场逆回购操作,不断改写持续停做的时纪录。在流动性供给严重依赖央行投放的当下,这很难不引起注意。然而,一番讨论之后,各方几乎

众口一词地表示,央行逆回购停摆不应被过度解读,也不必担忧货币政策收紧。

当前经济形势下,货币政策很难收紧。11月制造业PMI指数已跌至50的“荣枯分水岭”上,景气度继续回落。11月进出口同比增速均出现较大幅下滑,“抢出口”开始退潮,外部环境变化对贸易的负面影响有所显现。11月CPI同比涨幅低于预期,也从侧面印证实体经济需求乏力。考虑到外贸不确定性较大,房地产趋弱拖累投资,消费受制于收入增长放缓,经济运行变数增多,下行风险有所加大。货币政策有必要向“稳增长”倾斜,基本封堵了收紧的空间。

事实上,当下市场更关心货币政策会不会进一步放松。围绕降息的讨论公开化就是最好的证明。在美联储口风有变,而国内通胀压力趋缓之后,一部分机构更加

坚定地押注央行将会降息。总之,市场普遍认为,当前货币政策易松难紧,基于此,流动性应总体无忧,央行逆回购续停也好,MLF等额度续做也罢,这些操作细节并不会改变大势。

### “魔鬼藏在细节里”

年底流动性果真不值得担忧吗?从总量角度看,确实如此。

12月是传统的财政投放大月,流动性总量反而有望出现较明显提升。2016年12月和2017年12月的财政存款余额均减少约1.2万亿元。中信证券固收研报预计,今年12月财政存款减少1.5万亿元。财政集中支出,可显著充实金融机构备付金。历史上,每到四季度末,金融机构超额准备金率就会迎来一个跃升,2017年就从三季度末的1.3%跳涨至2.1%。

然而,分时段、分机构看,年底流动性出现暂时性、结构性的波动几乎是难免的。所谓“魔鬼藏在细节里”,年底财政支出往往集中于12月底最后几个工作日进行,与年底前资金需求最大的阶段存在“时差”,远水难解近渴。年底又是监管考核关键时期,银行等金融机构出于考核达标、优化报表或应对风险等考虑,储备流动性意愿较强,但这类机构恰恰是市场上主要的资金供给方,从传统出资方变成融资方,这对资金供求带来双重负面影响。即便在以往货币政策较为宽松的时期,比如2012年和2015年,年底流动性也难免出现波动。

值得注意的是,本月7日,央行招标的1个月期中央国库现金定存中标利率达4.02%。考虑缴准后,银行的实际成本在4.4%左右,比同业融资成本高出约150基点。(下转A02版)

### A03 海外财经

## 最牛原油基金经理2018年折戟沉沙

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新发布的数据显示,对冲基金看涨原油的多头仓位在上周已下降至3年最低水平,空头仓位则升至17个月以来的新高。作为最负盛名的原油对冲基金经理,安杜兰德(Pierre Andurand)目前仍属于多头阵营。他在2017年底旗帜鲜明地看多油价,并在2018年里一度赚得盆满钵满,在油价冲高之际喊出每桶300美元“不是不可能”,却在10月油价大幅暴跌后惨遭投资生涯的滑铁卢。

### A04 基金新闻

## 机构进驻工银上证50ETF 百亿级ETF竞争加剧

12月7日,工银瑞信基金成立工银瑞信上证50ETF,规模113.50亿元,成为市场上规模第二大的上证50ETF,并跻身权益类ETF规模第十位。工银瑞信基金指数投资中心投资部副总监、工银上证50ETF基金经理赵栩表示,工银上证50ETF是公司被动产品线的重要补充,也满足了投资者对主流蓝筹类工具型产品的需求。业内人士预计,机构投资者参与认购了工银上证50ETF,但银行理财资金进驻的可能性不大。

### A05 机构新闻

## 苦等十月终获批文 华林证券IPO拟发行2.7亿股

12月10日,华林证券发布首次公开发行股票招股意向书,此次IPO计划发行2.7亿股,占发行后总股本的10%。上周五,华林证券终于等来了证监会核发的IPO批文,即将成为A股第35家上市券商。这距离该公司2月6日过会,已经过去了整整十个月。

### A08 市场新闻

## 净流出态势延续 资金“博短”心态浓重

昨日两市弱势震荡,主要指数全面回落,Wind数据显示,昨日共计有140.24亿元资金从两市净流出。分析人士表示,本轮调整持续时间略长,但当前处于盈利空窗期,短期反弹动力仍主要来自估值的提升。筑底回升过后,投资者对于后市不应过分悲观,毕竟市场估值已回落至历史上相对较悲观时相近的水平。目前来看,风险偏好和流动性都不再边缘恶化,但在进一步的指引出现前,A股向上之路仍难“一蹴而就”。

### A08 市场新闻

## 持续地量待变盘 三因素提供底部支撑

10日,A股地量调整。上证指数收报2584.58点,下跌0.82%,成交额继7日之后再度不足千亿元,为991.5亿元。创业板指数下跌1.06%。分析指出,自2449点反弹以来,量能变化成为市场运行风向标,即“放量是顶、缩量是底”规律明显。当前沪指已运行至收敛三角形未段,叠加连续两日量能不足千亿元,在调整充分、多指标处历史底部、强势股补跌基本完成三因素支撑下,有望变盘向上。

### A09 期货/债券

## 乙二醇期货交投活跃 产业客户积极参与

乙二醇期货于12月10日上市,上市当日挂牌六个合约,挂牌基准价均为6000元/吨,上市首日涨跌停幅度为8%。截至收盘,主力合约EG1906报5674元/吨,跌幅为5.43%,振幅为2.84%,当日成交量超过67.47万手,持仓量超过6.95万手。分析人士认为,乙二醇当前市场需求不足,且后市有进一步走弱趋势,期货盘面会因此承压。

### A09 期货/债券

## 机构:转债迎增持窗口期

近期,转债供给重启,新券密集上市,再度吸引投资者关注。机构分析称,从大类资产的角度看,因转债兼具抗跌性和弹性,很可能是明年增强收益的重点,建议投资者以低位配置思路为主,精选个券布局。

## 短线战机难觅 选股“播种”来年 基金年末排名战意兴阑珊

□本报记者 叶斯琦 林荣华

2018年还有不到15个交易日,基金年度收益冠军再次成为市场关注的焦点。不过,尽管公募股票型基金榜首几度易主,偏股混合型基金冠军争夺陷入胶着,但不少基金经理表示会放弃短期博弈,着眼中长期进行布局。私募方面,业绩总体不佳也令追求绝对收益的私募对冲年末排名兴趣不大。业内人士指出,弱市战机难觅或许是此番机构看淡年末排名的原因之一,当前时点更应选股“播种”。

### 公募排名峰回路转

尽管已步入12月中旬,但今年以来市场走势的跌宕起伏令基金业绩排名显得扑朔迷离。

主动股票型基金方面,以上投摩根医疗健康为例,该基金受益于上半年的消费、医药行情,截至6月底净值回报达20.21%,占据普通股票型基金首位。随

着下半年消费类个股补跌,截至10月18日大盘反弹前,该基金回报降至-5.71%,失去冠军宝座。不过,在大盘反弹过程中,该基金再度发力,截至12月5日,回报为9.93%,夺回桂冠。但是,由于增量采购仿制药降价幅度超预期导致医药板块补跌,该基金净值两日内连续下挫,截至上周五回报降至2.74%,再次告别冠军。

混合型基金年度收益冠军同样陷入拉锯战。剔除规模不足5000万的迷你基金和偏债混合型基金后,聚焦医药板块的富国精准医疗上半年净值回报达29.52%,位列第一。但至10月18日大盘反弹前,中邮尊享一年定期以9.89%的回报夺得第一。12月5日,富国精准医疗以16.40%的回报夺回冠军。不过,医药板块的下挫令冠军再度易主,至12月7日,中邮尊享一年定期以15.78%的收益再度夺冠。

季报显示,中邮尊享一年定期一季度末股票资产占总资产的比例达

92.32%,捕捉到了一季度的中小盘行情,超额收益明显;二季度末股票仓位大幅降至35.19%;三季度末小幅回升至45.66%,净值走势相对平稳。

虽然战况胶着,但随着年底临近,部分基金经理表达了博取短期排名存在难度。“不同基金经理会有不同操作。我还是看得长一点,开始布局明年,不会因为年底而改变策略。”一家大型公募基金基金经理表示,“现在的问题是,在当前时点展望明年,还看不出什么特别好的方向,所以年底这段时间比较难操作。”

另有公募基金基金经理表示,公司考核在11月份就结束了,所以12月份没有太激进的操作。

### 私募偏向稳扎稳打

私募方面,随着市场回暖,部分私募如鱼得水,操作犀利。一位擅长短线操作的私募基金经理说:“10月下旬到11月中下旬追了一把热点,最重要的是

搞创投板块。至于现在,资金从医药板块出来以后,重点押注5G和基建板块。看好5G,主要是因为最近频谱落地,业绩得到;基建则是对冲外围因素和全球经济下行压力的政策托底。5G和基建,都属于政策逆周期的行业。”

他直言:“年底还是希望把业绩做上去。如果行情起来时,其他机构的仓位比较重,我们相应也要把仓位加上去。事实上,小盘风格的基金四季度加仓已经比较明显,跟行情相互印证。”

不过,业绩总体表现不佳还是令多数私募对冲年末排名兴趣不大。据朝阳永续统计,以最新数据看,在可统计的6919只股票多头产品中,今年以来取得正收益的仅有1075只,占比仅为15.54%。

北京某百亿私募表示,今年以来净值回撤程度较大,对冲年内排名并无太大兴趣。“目前主要想法还是把净值做上去。”即便是一些净值表现较好的私募,也偏向于稳扎稳打。(下转A02版)

制图/刘海洋



## 子公司渐近 银行理财调结构未雨绸缪

□本报记者 欧阳剑环

### 银行发力净值化转型

谈及当下理财业务的变化,某大行理财经理黄玉(化名)对中国证券报记者表示,“老产品发行受限,额度非常少。我们主要推新发的净值型产品,但由于存在收益上的不确定性,客户还是倾向于先看有没有保本保息的老产品。”

净值化转型是大势所趋,各家银行正加大资源投入。西南地区某股份行分行的一位高管介绍,“在产品结构方面,总行将产品资源逐渐转向净值型产品,如降低部分传统理财产品的收益,倾斜补给净值型产品,以逐步引导销售转型。”北京西城区某股份行网点客户经理

介绍,现在该行仍有一些固定收益类产品,但会向客户优先推荐净值型产品。“监管规定2020年之前产品要实现转型,未来固定收益类产品额度不会那么高。我们也会提醒客户,历史业绩并不保证未来收益,理财非存款,产品有风险。”

业内人士认为,现金类产品是活期存款的最佳替代品之一,兼具低门槛、低风险、高流动性等优势,是零用及急用资金最佳放置途径。当前不少银行正加码现金管理类产品,投资者购买意愿较强。金牛理财网数据显示,截至12月3日,现金管理类理财产品中,近7日年化收益率最高为4.18%,有8款产品7日年化收益率在

4%以上。这与多家银行在售的理财产品预期收益已相去不远。

此外,《商业银行理财子公司管理办法》明确,允许理财子公司发行的公募理财产品直接投资股票。黄玉认为,“银行理财面向的始终是广大老百姓,他们选择理财更多是因为其安全性大于基金和股票,收益高于存款。由于这样的客户心理,预计初期理财产品资产包内用于投资股票的比例较低。”

### 产品结构变化初现端倪

除净值化产品增多之外,低起售价、长期限的产品开始增多,但银行理财产品的整体收益率处于较低水平。(下转A02版)

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