



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

中國証券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 48 版
B 叠 / 信息披露 120 版
本期 168 版 总第 7387 期
2018 年 12 月 25 日 星期二



中国证券报微信号
xhszsb



中国证券报
App



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzsqs



金牛理财网微信号
jinnulicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

今日视点

货币政策调控有底气

□本报记者 彭扬

当前我国经济正在迈向高质量发展阶段,针对经济运行中的变化,今年货币政策实施过程中适时进行了前瞻性预调、微调。分析人士认为,未来无论从影响货币政策的外部因素还是内部因素看,明年我国货币政策调控都将有底气,有空间,有潜力。

外部环境不足为惧。本轮美联储加息或已进入尾声,我国货币政策受美联储加息的影响逐渐减弱。特别是此前美联储年内第四次加息落地,我国央行“按兵不动”。同时,美国经济与我国经济周期逐渐脱钩,也意味着我国不必跟随美联储动向。另外,新兴市场溢出效应不断缓解,欧洲央行将在本月底结束量化宽松政策,这些都将使得外部环境对我国货币政策的制约进一步减少。我国货币政策调控仍有空间和潜力。

首先,当前货币政策更具前瞻性、灵活性和针对性。从货币政策工具来看,央行灵活运用多种货币政策工具组合,加强了前瞻性预调、微调。值得注意的是,央行近日创新货币政策工具,推出定向中期借贷便利(TMLF),进一步加大金融对实体经济尤其是小微企业、民营企业等重点领域的支持力度,也有利于改善商业银行和金融市场的流动性结构。

其次,流动性保持合理充裕。今年以来,央行四次降低法定存款准备金率,释放资金合计3.65万亿元。同时,运用MLF新增提供流动性1.76万亿元,这些都无疑更好地支持了我国实体经济发展,使经济周期性产生的一些收缩效应得到缓解。值得注意的是,从数据看,以7天期银行间质押式回购为例,上半年日均利率为3.29%,而二季后日均利率仅为2.67%。

再次,货币政策调控仍有空间,其中包括利率、准备金率等方面。从降准看,明年仍有可能进行3次左右降准,且定向降准概率更大。从降息看,若经济下行压力进一步加大,降息的可能性会随之提高。此前的定向降息并非完全否定了全面降息的可能性。不过,在预计贷款利率下行以及存贷款基准利率已是历史最低的情况下,全面降息的可能性不大。

最后,我国货币当局对人民币汇率弹性的容忍度不断提高。人民币汇率走势是影响我国货币政策施策的原因之一,但并非最主要因素。央行多次强调要保持汇率的弹性,才会使得内部均衡和外部均衡更加稳健、有韧性,出现一定冲击时也能够保持稳定。展望明年,人民币汇率贬值压力将有所释放。即便遇到大波动时,央行也会及时采取多种方式维持汇率稳定,比如收紧对资本流动的管制,对离岸市场汇率进行干预。

另外,未来宽信用政策料将逐渐出台,以此逐步改善货币政策传导机制。比如,调整MPA考核参数,继续深化利率市场化改革,适当放松对资产投放和银行信贷层面的约束,加大银行信贷投放和加强风险抵补能力等。同时,未来仍会不断优化融资结构和信贷结构,运用多种方式疏通货币信贷政策传导机制,提高金融服务实体经济的能力和意愿,将流动性更好地注入实体经济。

A02 财经要闻

深交所:加大改革创新力度 强化制度机制建设

12月24日,深交所党委召开中心组(扩大)学习会议,组织中层以上干部进一步深入学习贯彻习近平总书记在庆祝改革开放40周年大会和中央经济工作会议上的重要讲话精神,就抓好全所学习贯彻落实作出部署。会议邀请改革先锋称号获得者、深交所筹建者周国刚同志分享深交所创建历程和经验,宣读中国证监会致周国刚同志的贺信。

A06 公司新闻

菏泽楼市火热背后存隐忧

中国证券报记者近日实地探访了调控新政发布后的菏泽楼市,发现当地建设一片繁忙,新房市场火热。自2015年棚改加速推进以来,菏泽市短时间蓄积了大量房屋置换需求,带动房价涨幅超过六成,目前每平方米逼近万元。业内人士指出,此次政策对市场影响有限,更多在于心理层面的支撑。随着棚改货币化安置因地制宜的推行,菏泽楼市未来走势不确定性增加。

A07 期货/债券

“油”比“水”便宜 抄底油脂呼声起

“4000元/吨的棕榈油粗略地折成500毫升的瓶装,也就2元钱1瓶,比矿泉水都便宜了。”近日,有业内人士感慨。12月13日,国内棕榈油期货1901合约价格一度跌至4050元/吨。目前油粕比价也处于历史低位。这不由得吸引一些投资者抄底油脂市场的冲动。2018年末是否会成为油脂价格新周期的起点?

休刊启事

根据国家有关2019年部分节假日安排的通知和沪深交易所2019年元旦休市的规定,本报2018年12月30日至2019年1月1日休刊,2日恢复正常出报。

本报编辑部

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	传真:63070321
成都 沈阳 西安 南京 福州	本报监督电话:63072288
重庆 深圳 济南 杭州 郑州	专用邮箱:yycg@xinhua.cn
昆明 南昌 石家庄 太原 无锡	责任编辑:殷鹏 版式设计:毕莉雅
同时印刷	图片编辑:刘海洋 美编:王力

国务院部署加快民企上市和再融资审核

支持资管产品、保险资金依规参与处置化解民营上市公司股权质押风险

□新华社电

国务院总理李克强12月24日主持召开国务院常务会议,部署加大对民营经济中小企业支持,增强市场主体活力和发展信心;决定取消企业银行账户开户许可,压缩商标专利审查周期,全面实施“双随机、一公开”市场监管。

会议指出,落实中央经济工作会议精神,加力支持民营企业和中小企业发展,有利于增强经济发展内生动力、推动创业创新和就业扩大。一要打造公平便捷营商环境。涉企重要政策制定要听取企业意见并合理设置过渡期。按照竞争中性原则,在招投标、用地等方面,对各类所有制企业和大中小企业一视同仁。对民间投资进

入资源开发、交通、市政等领域,除另有规定外一律取消最低注册资本、股比结构等限制。支持提升创新能力,推出相关推荐目录、帮助科技中小企业创新产品和服务快速进入市场,国家技术创新中心、国家重点实验室等可依托行业龙头民营企业建设,支持民企参与关键核心技术攻关和国家标准制定。二要更大力度减税降费,改进融资服务。完善普惠金融定向降准政策。将支小再贷款政策扩大到符合条件的中小银行和新型互联网银行。出台小微企业授信尽职免责的指导性文件。加快民企上市和再融资审核。支持资管产品、保险资金依规参与处置化解民营上市公司股权质押风险。三要维护合法权益。依法保护民营企业家人身财产安全。

对因法定规划调整导致企业受损的,建立补偿救济机制。任何政府部门和单位、大型企业和国有企业,都不得违约拖欠中小企业款项。

会议强调,要针对市场呼声和难点痛点,持续深化“放管服”改革,优化营商环境,进一步激发市场活力和社会创造力。一是在分批试点基础上,明年底前完全取消企业银行账户开户许可。境内依法设立的企业法人、非企业法人、个体工商户办理基本或临时存款银行账户,由核准改为备案,便利企业开业经营。同时强化银行账户管理职责,推动与相关部门信息共享,全面加强事中事后监管。二是提高知识产权审查效率。积极推广电子申请并实行收费优惠,大幅减少证明材料。将商标

注册平均审查周期,在今年已大幅压缩基础上,明年进一步压缩到5个月;将高价值专利审查周期在今年已压缩10%基础上,再压缩15%以上。三是在近年来试点和听取市场主体意见基础上,用2年时间实现“双随机、一公开”在市场监管领域全覆盖、常态化,提高监管效能,防止任意检查、执法扰民。由省级政府建立检查对象和检查人员名录库,县级以上地方政府组织辖区内综合执法。抽查事项、结果全部公开,对违法失信行为实施联合惩戒。强化食品药品、特种设备等重点领域监管。同时,对发现的违法违规线索,要立即检查处置。做到对违法者“利剑高悬”,对守法者“无事不扰”。

会议还研究了其他事项。



消化基本面阵痛 A股震荡中寻机

□本报记者 王朱莹

2018年A股市场泥沙俱下,终结了自2017年的白马蓝筹股主导的结构性牛市,进入新一轮下行周期。A股估值回落,既反映了新旧动能切换必然要经历的结构性调整阵痛,又消化了“黑天鹅”“灰犀牛”带来的变量。展望2019年,在境内外因素出现变化之际,A股行情将如何演绎?

政策之锚奠定基调

截至12月24日,上证指数年线下跌23.59%,深证成指年线跌幅为33.04%,双双创下10年最大跌幅。创业板指年跌幅26.72%,年线三连阴,近三年累计跌幅逾52.68%。

整体看,2018年各主要指数虽然屡创阶段新低,但仍呈现一定结构性特征:业绩相对占优、估值较低的股票表现明显更优。从申万风格指数来看,大

盘、低市净率、低市盈率、绩优股指数的表现相对优于小盘、高市净率、高市盈率和亏损股指数。

主导2018年A股行情的主要逻辑在于国内经济调结构、金融去杠杆带来的经济下行压力以及资本市场基础制度完善带来的短期阵痛,叠加海外不确定因素和美股进入拐点波动加剧引起的冲击。

“金融去杠杆导致商业银行体系存在资本金压力,从而产生信用紧缩,经济呈现下行第一个阶段特征:产出水平下降,价格水平下降,信贷利率上升,货币市场利率下降,汇率存在贬值压力,劳动力市场存在一定就业压力。在这种经济运行过程中,国债成为最占优的资产,股票、信用债、本币和大宗商品都呈现调整特征。”中信建投证券首席策略分析师张玉龙表示。

无论内外因素如何复杂,市场风险偏好的降低归根结底在于对经济增速

和企业盈利情况的担忧。最新发布的经济数据显示,当前经济存在一定下行压力。例如,11月社会消费品零售总额名义增速为8.1%,限额以上零售增速为2.1%,均再创新低;1-11月全国商品房销售面积同比增速继续下滑至1.4%;11月工业增加值同比增速为5.4%,创2016年3月以来新低;PPI同比涨幅也从6月的4.7%收窄至11月的2.7%,创2017年以来新低。

面对经济新形势、新问题,日前召开的中央经济工作会议提出,“经济面临下行压力”“宏观政策要强化逆周期调节”。

光大证券策略团队表示,中央经济工作会议对经济形势的判断是“稳中有变、变中有忧、外部环境复杂严峻、经济面临下行压力”,提出稳健货币、减税降费、扩大专项债发行等一系列稳增长的对冲政策,标志着宏观环境“数据弱、政策松”阶段的正式确立,有助于修复悲

观的市场情绪。

流动性支持有待“渠成”

除基本面因素外,流动性历来也是决定A股走势的重要因素。A股上市公司业绩以及市场整体流动性均与实体经济层面流动性息息相关。

海通证券首席策略分析师荀玉根表示,回顾2005年、2008年、2012年、2014年发生的四次政策转向,市场出现的信号是政策落到实处,开始对基本面发挥效用,其中重要的是流动性的量价指标。只有企业实际融资成本下降才能真正推动企业扩大再生产,需求才能回升,代表性指标是加权平均贷款利率、贷款类信托产品利率等广谱利率。

近来在实体经济层面流动性,广义货币(M₂)和社会融资规模增速持续下行,实际贷款利率仍在高位。数据显示,11月新增社融规模1.52万亿元,存量同比增速为9.9%,较前值下滑;(下转A02版)

制图/刘海洋



张江高科扎根科学城 瞄准中国“芯”

□本报记者 葛玮 高改芳

因科创板而备受瞩目的张江高科(600895)又有好消息传来。据悉,首批在科创板上市的公司主要集中在人工智能、集成电路、生物医药和信息技术等“黑科技”领域。张江已在“硅谷”“药谷”产业集群深耕20多年,在培育科创板企业方面的优势可谓得天独厚。

一周前,由张江高科主办的895创业营刚刚落下帷幕,今年已经是第七季。今年上榜的6个创业项目中,有3个与集成电路有关。“众人拾柴火焰高,集聚度意味着成功率。集成电路将是未来张江科学城重点发展的产业。”张江高科相关人士表示。

11月,位于张江科学城的上海集成电路设计产业园正式揭牌。张江高科自成立开始就聚焦中国“芯”战略,在公司成立22年后,中国“芯”战

略再出发。

科创板新契机

张江高科方面表示,科创板的设立有利于提升资本市场在服务科创的能级,有利于推动中国资本市场国际化进程。具体来说,科创板的设立将有助于加速推进上海建设具有全球影响力的科技创新中心这一战略,对于张江高科参与打造张江科学城创新生态系统这一历史使命而言,更是极大的资本市场改革助力。科创板的设立,对于这一生态系统中各创新要素和服务推动创新要素的主体,都是一股强大的激发活力、促进成长的推力。

11月14日,浦东新区政府与上海证券交易所举行长三角资本市场服务基地揭牌仪式,并签署战略合作备忘录和基地共建协议。浦东新区政府将与上交所所在张江科学城共建长三角资本市场服务基地,在科技金融、创业孵化、风险

投资、技术协作等方面探索新的工作机制,为长三角企业拟上市公司培育、已上市公司优化、债券融资、并购重组、企业培训、投资者教育、研究咨询等活动提供更加精准便捷的专业服务。张江高科积极承接长三角资本市场服务基地的建设工作。

长三角资本市场服务基地的工作包括:上市培育,为长三角企业对接资本市场提供一站式、全方位、个性化、高效率的服务;专业培训,协助企业提高内控和公司治理水平,为企业利用资本市场做大做强打好基础;科技孵化,帮助中小科技创新企业对接科技金融、风险投资、投贷联动等各类投融资服务;推广展示,为各类市场主体特别是科创板相关企业提供现场和网络形式的展示服务;研究交流,为长三角区域资本市场健康发展提供人才和智力支持等。

早在2017年9月,张江高科就参与创

设了上海科创基金。该基金由上海国际集团牵头,目标总规模300亿元,一期规模为65.2亿元,基金投资人包括上海国际集团、国盛集团、上港集团、上海信托、国泰君安、张江高科等。成立一年来,上海科创基金充分发挥母基金的平台优势和资源集聚作用,积极引导子基金及项目落户上海,全力培育优秀科创企业。

据统计,截至9月末,上海科创基金共完成11个子基金投资决策,承诺出资14.2亿元,可带动子基金投资120亿元;子基金已投资项目67个,主要涵盖TMT、人工智能、先进制造、工业互联网、大数据、生物医药等领域;优秀投资案例包括森亿智能、全应科技、微创心脉、上海洛丁森等一系列细分领域的“隐形冠军”公司。未来,张江高科将进一步提升科创基金的开放度,助力科创企业发展。通过资本的开放,打造更加有利于科创企业成长的资本集聚平台。(下转A02版)