



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



中国证券报微信号

xhszzb

中国证券报  
App

# 中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

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叠/新闻 40版  
B叠/信息披露 16版  
金牛基金周报 16版  
本期72版 总第7592期  
2019年9月9日 星期一



中国证券报微博



金牛理财网微博

jinniulicai

## “降息”三部曲有望渐次奏响

□本报记者 张勤峰

央行日前宣布降准。分析人士认为,逆周期调节发力,降准只是“打头阵”。在完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,实现贷款利率换锚后,适时降低MLF利率以进一步降低实体贷款利率的可能性增大。某种程度上可以认为,MLF利率下降就是降息。目前来看,降息“路线图”已逐渐清晰,“LPR机制完善—LPR基准推广—MLF小幅多次调降”的降息三部曲将先后奏响。

### 市场利率中枢下行可期

9月公开市场到期量较少,又属于财政支出大月,配合央行适时适量流动性支持,货币市场出现异常波动的风险不大,央行祭出力度更大的降准举措,对季末流动性自然无需过虑。

短期而言,降准释放的资金可保障流动性平稳迈过税期高峰。此后,流动性虽面临季末监管考核与长假前取现等因素扰动,但财政支出加力可期。跨季后,10月初市场利率中枢进一步下行值得期待。

值得注意的是,此次央行降准虽然力度不小,但没有提出置换到期MLF。换言之,央行续做到期MLF的可能性依然存在,MLF操作窗口继续打开。

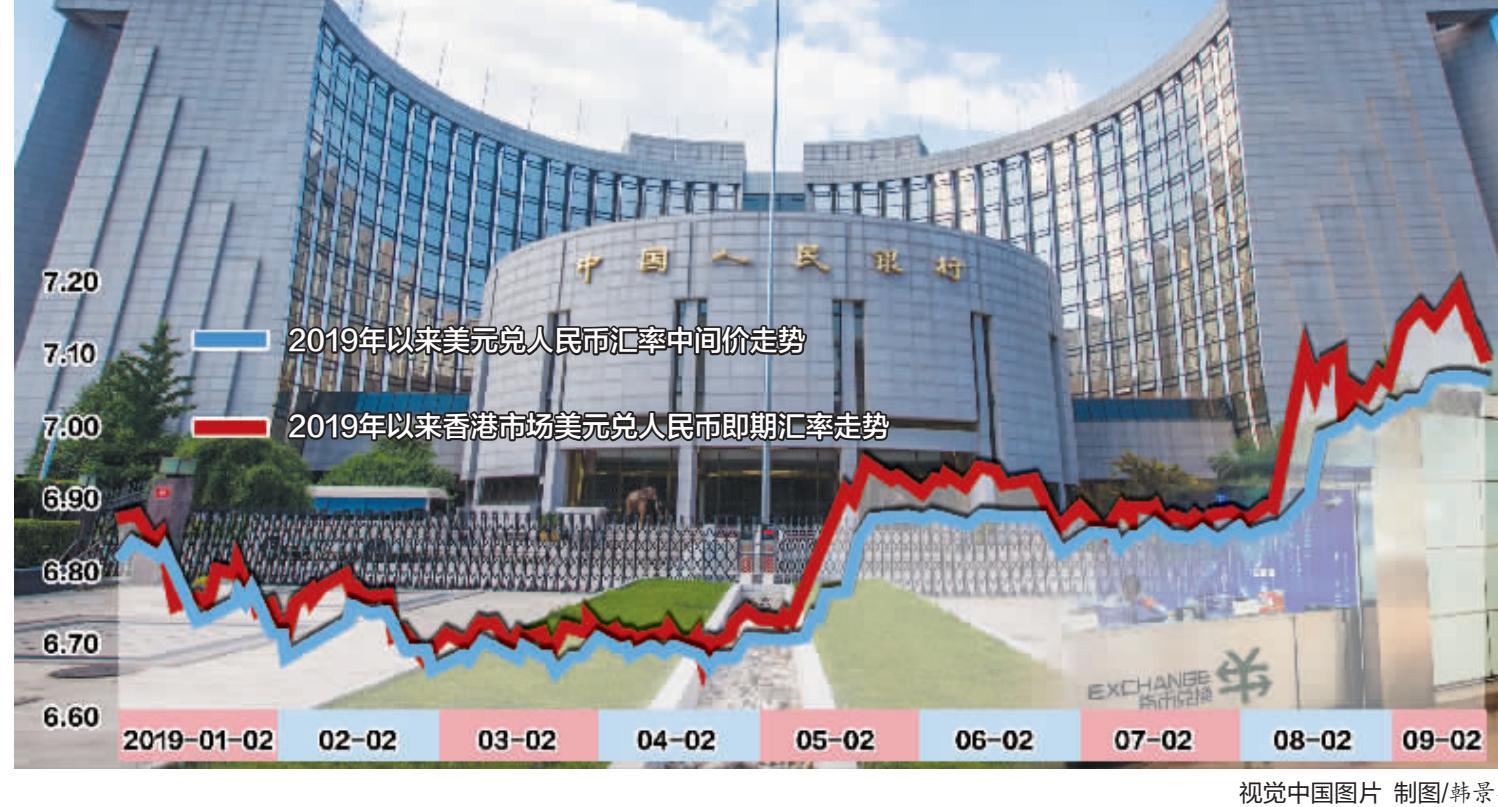
### MLF操作备受关注

央行按月开展MLF操作已成为常态,但9月乃至此后一段时期的MLF操作将备受关注。

8月16日,央行宣布改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制。改革后,报价行给出的LPR报价按公开市场操作利率(主要指MLF利率)加点的方式形成,从而实现LPR与MLF利率挂钩。央行要求,各银行应在新发放的贷款中主要参考LPR定价,从而实现贷款利率换锚。其结果是,MLF、LPR、实体贷款利率之间有望实现密切联动,让市场利率下行更多反映到贷款实际利率中来。

8月20日,改革后的首期LPR出炉,1年期LPR是4.25%,五年期以上LPR为4.85%,相比之前利率有所下降。在降低实际利率的政策氛围中,市场对于LPR继续下行以引导贷款利率下行存在较强预期。

某种程度上说,近期央行无论是改革LPR形成机制,还是实施普遍和定向降准,都是落实降低实际利率要求的体现。(下转A02版)



■ 今日视点

## 汇率波动不会掣肘货币调控

□本报记者 张勤峰

人民币汇率“破7”之后,各方曾担心汇率波动会对市场预期和资本流动造成不利影响。然而,三方面因素印证当前人民币汇率预期平稳依旧,贬值预期与贬值之间“脱钩”,对宏观政策调控的约束有所减少。

近一个多月,人民币汇率波动加大。在内外形势不断变化,特别是外部不确定性、不稳定因素增多的形势下,人民币汇率走势突出展现了市场供求力量在汇价波动中发挥的决定性作用,成为人民币汇率市场化程度增强的有力证据。

诸多迹象表明,虽然近期人民币有所贬值,但市场反应理性,情绪平稳,贬值预期并没有明显增强。

其一,面对人民币贬值,境外机构不为所

动,持续加仓人民币资产,既证明了人民币资产的吸引力,也在某种程度上反映出境外投资者对人民币汇率中长期走势持有信心。

其二,宏观逆周期调节力度加大,央行祭出普遍降准+定向降准,为近四年来首次。从利率平价的角度理解,降准可集中释放大量低成本资金,压低市场利率,可能加大人民币汇率短期调整压力。但从中长期来看,降准是货币政策加大逆周期调节的突出表现,可支持实体经济的发展。外汇市场反应理性,表明市场参与者更多是从中长期的视角来看待降准等政策宽松举措。

其三,近期无论是远期与即期汇率价差,还是在岸和离岸汇率价差均处于适中或较低水平,这也证明市场上人民币贬值预期并不强烈。

汇率波动加大,贬值预期保持稳定,有五点原因可以解释。首先,中国经济韧性足、潜力

大,基本面决定人民币汇率不具备持续大幅贬值条件;其次,近期调整后,贬值压力得到充分释放,人民币汇率与基本面更趋匹配;再次,人民币资产估值优势和中外利差,为人民币汇率提供了安全垫;第四,在人民币汇率市场化改革进程中,市场主体逐渐适应波动,更加理性看待弹性上升现象,非理性、情绪化波动风险下降;最后,人民币汇率弹性增强并未丧失韧性,更没有放弃底线。8月底以来,人民币兑美元汇率中间价再度走平,反映逆周期调节发力,非理性波动被过滤后,人民币汇率走势和市场预期更加符合经济基本面。

目前看,人民币汇率支撑因素较多,考虑到美元指数已接近周期高位,预计未来人民币汇率不会出现无序贬值。贬值预期不强,人民币汇率波动对资本流动及资产价格的冲击可控,对货币政策边际放松不构成硬约束。

## 三大指数齐聚A股

□本报记者 吴娟娟

标普道琼斯指数日前将1099只A股纳入相关指数,至此国际三大指数巨头均已将A股纳入,外资投资A股进入新阶段。对于不少外资机构来说,对A股投资的兴趣日益增长,部分机构正在扩容投研力量。

### 1099只A股纳入BMI

标普道琼斯指数8日向中国证券报记者发送邮件表示,1099只中国A股6日纳入标普新兴市场全球基准指数(S&P Emerging BMI

指数),该决定于9月23日开盘时生效。这1099只A股中,含147只大盘股,251只中盘股,701只小盘股,不含创业板股票。

标普道琼斯指数指出,以25%的纳入因子纳入之后,A股在标普新兴市场全球基准指数中所占权重为6.2%,中国市场(含A股、港股、海外上市中概股)在该指数中所占权重为36%。

标普道琼斯指数表示,在9月23日生效日之前,纳入名单和权重还会有所变化。

MSCI、富时罗素和标普道琼斯指数三大巨头中,标普道琼斯指数最后将A股纳入。不过,与其它两大巨头不同,标普道琼斯指数采

取了一次性以25%的纳入因子将A股纳入。MSCI和富时罗素则采取了分步走的策略。

标普道琼斯全球股票指数高级总监Michael Orzano表示,不少投资者已较为熟悉A股交易,因此多数认可一次性以25%的纳入因子纳入。

### 外资加速布局A股

业内人士指出,国际指数巨头带来的除了增量资金,还有海外资管机构日益增长的对A股投资兴趣。

不少海外资管机构正是跟随指数巨头将

A股纳入的节奏配置中国资产。一家伦敦资管机构首席投资官表示,“已经没有选择了,反正都要配置,不如早点研究早点入场。”

一家外资机构的中国业务负责人说,“目前中国的机会增加了很多,我们要开展更多的业务。”

另一家全球排名靠前的资管机构董事总经理表示,“总部将中国业务作为战略重点,我们每天向CEO汇报开展中国业务的进展。”

中国证券报记者获悉,部分海外资管机构正在扩容投研力量,为未来监管部门取消外资在有关金融机构上的持股比例限制做准备。



## 分红回购双轮驱动 夯实价值投资基础

□本报记者 詹秀丽

投资上市公司是分享经济增长红利的重要渠道。2018年,A股上市公司实施现金分红1.15万亿元,实施回购510亿元,双创新高。今年以来,A股上市公司回报股东力度持续增强。2019年以来(截至7月底),A股上市公司累计现金分红1.15万亿元,已与去年全年分红规模持平。464家上市公司合计回购股份672亿元。

分析人士指出,近年来,监管部门积极倡导上市公司注重投资者回报,强化股东回报机制,将进一步吸引以长期盈利为目的的价值投资者入市,形成良性循环。

### 提振投资者信心

近年来上市公司现金分红和回购情况持续活跃,呈现积极变化。

人,提振投资者信心。

### 持续完善监管

分析人士指出,近年来,监管部门持续完善政策,优化上市公司回报投资者的政策环境。

魏伟介绍,针对分红制度,近年来监管部门发布多项重磅政策。2004年发布的《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》和2006年发布的《上市公司证券发行管理办法》规定了上市公司再融资的现金分红要求:2017年监管层频频发声鼓励上市公司加大分红。

2018年发布的《关于支持上市公司回购股份的意见》明确,以现金为对价,采用要约方式、集中竞价方式回购股份的,视同上市公司现金分红。魏伟认为,此举鼓励企业回购,鼓励多种工具提供融资支持,且简化流程。

尽管如此,部分具备条件的上市公司常年

不分红的情况仍然存在。

魏伟认为,大部分分红规定为指引性规定,在公司内控章程、市场生态、投资者保护等方面对于上市公司的分红约束力仍较为有限。同时,投资者尚未建立投资回报的合理预期。公司不分红的行为对投资者来说并未形成较大预期差,价值投资生态仍需深化发展。

潘向东建议,对于不积极现金分红的上市公司,应该完善相关制度约束。可从制度方面激励上市公司现金分红和股票回购,如从税收优惠等方面建立相关机制等。此外,目前市场对上市公司回购股票的用途及资金来源争议较大,尤其是部分公司宣布回购股份用于股权激励时,价格出现大幅调整。对此,应完善股份回购决策程序,使其成为资本市场正向激励工具,而不是变相利益输送的通道。

值得关注的是,今年2月,上交所组织召开上市公司现金分红专项说明会,(下转A02版)

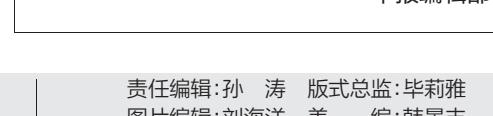
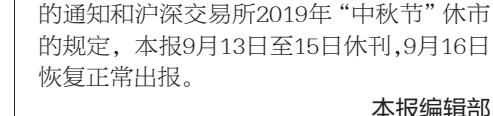
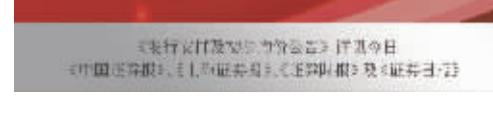
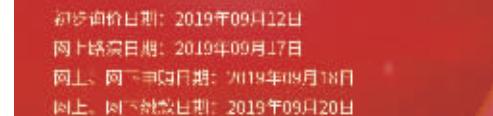
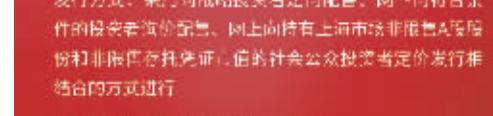
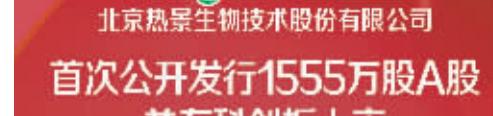
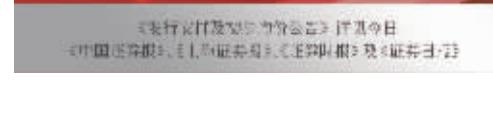
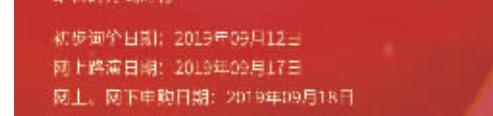
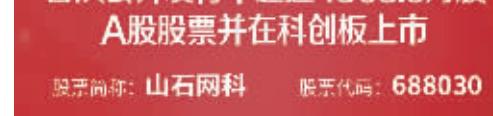
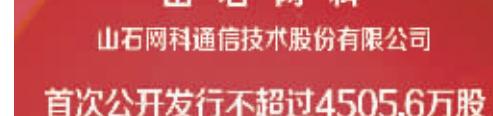
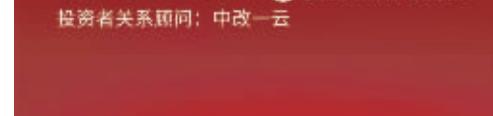
A叠/新闻 40版  
B叠/信息披露 16版  
金牛基金周报 16版  
本期72版 总第7592期  
2019年9月9日 星期一



中国证券报微博



金牛理财网微博



### 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“中秋节”休市的规定,本报9月13日至15日休刊,9月16日恢复正常出版。

本报编辑部