



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 ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

习近平对国家网络安全宣传周作出重要指示强调 坚持安全可控和开放创新并重 提升广大人民群众在网络空间的获得感幸福感安全感

□新华社电

近日,中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平对国家网络安全宣传周作出重要指示强调,举办网络安全宣传周、提升全民网络安全意识和技能,是国家网络安全工作的重要

内容。国家网络安全工作要坚持网络安全为人民、网络安全靠人民,保障个人信息安全,维护公民在网络空间的合法权益。要坚持网络安全教育、技术、产业融合发展,形成人才培养、技术创新、产业发展的良性生态。要坚持促进发展和依法管理相统一,既大力培育人工智能、物联

网、下一代通信网络等新技术新应用,又积极利用法律法规和标准规范引导新技术应用。要坚持安全可控和开放创新并重,立足于开放环境维护网络安全,加强国际交流合作,提升广大人民群众在网络空间的获得感、幸福感、安全感。

2019年国家网络安全宣传周开幕式16日在

天津举行。中共中央政治局委员、中宣部部长黄坤明在开幕式上宣读习近平的重要指示并讲话。他说,要认真学习贯彻习近平总书记重要指示精神,深刻把握信息化发展大势,积极应对网络安全挑战,充分发挥广大人民在维护网络安全中的主体作用,把“四个坚持”的原则要求落到实处,

有力维护人民群众在网络空间的切身利益。国家网络安全宣传周从2014年开始每年举办一届。本届宣传周以“网络安全为人民,网络安全靠人民”为主题,9月16日至22日期间将举办网络安全博览会、网络安全技术高峰论坛、网络安全主题日等活动。

全球债市突变脸 资金“弃债转股”初露端倪

□本报记者 张勤峰



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王力

债市调整

在收益率跌至历史低位并将负利率债券规模推向创纪录水平后,过去两周,全球债市突然陷入大幅调整,美国、德国和中国10年期国债收益率相继反弹至8月以来高位。

英为财经数据显示,作为全球债市风向标,美国10年期国债收益率在过去一周大幅上行35个基点,单周上行幅度创2016年11月19日当周以来最大。9月4日至13日,美国10年期国债收益率在短短8个交易日里上行达44个基点。

欧洲方面,有代表性的德国10年期国债收益率在8月中旬跌至最低-0.71%后企稳,进入9月展开快速反弹,截至9月13日累计上行28个基点。德国25年期和30年期国债收益率一举重返正值。

全球债市调整共此时,中国债市亦不例外。在月初降准消息公布后,中国债市收益率走高。在16日盘中,银行间市场上10年期国债活跃券最高成交到3.12%,较月初低点反弹11个基点,继10年期美债、10年期德债后,收益率涨至8月以来最高水平。

值得一提的是,9月以来,全球部分主要央行宽松动作不断,欧洲央行重拾降息、中国央行祭出“全面+定向”降准,市场还普遍认为美联储将在本月再次降息。宽松靴子相继落地,全球债市却遭遇大幅调整,多少令投资者有些意外。

推手现身

过去这一年,属于债市的“大年”。到今年8月,不少欧洲国家甚至连30年期国债收益率都沦为负值,成为债券牛市疯狂的注脚。那么,9月以来全球债市行情缘何突然上演急转弯?

一些分析人士提到了供给端的扰动。综合来看,更关键因素应该是两个:一是金融市场

9月以来,全球部分主要央行宽松动作不断,债券市场却遭遇两年多来最显著调整,同时,股票等风险资产悄然走强。全球资金露出“弃债转股”的苗头。

分析人士认为,避险资产与风险资产的表现此消彼长,揭示出风险偏好回升这个关键推手。另外,前期债券等避险资产涨幅太大,有透支嫌疑。当债市收益率降至历史低位,股票相对变得诱人,在中长期内跑赢债券可能性较大。不过,基本面拐点信号还需等待。

风险偏好提升;二是前期债券收益率太低。近期,金融市场风险偏好提升。在避险资产阵营中,除债市全面调整外,贵金属价格亦从高位回落。在风险资产阵营中,8月以来全球股市上涨,标普500指数重回历史新高点附近,上涨综指亦从8月底反弹近10%。9月以来,欧元、新西兰元等典型风险货币纷纷对美元升值,离岸人民币汇率一度反弹超过1600点。

国盛证券固收分析师刘郁表示,如果说前期全球债市收益率持续下行,受避险情绪推动,那么,这一过程在9月以来在朝着反方向演进。

另一关键原因可能是债市收益率太低。利率低本身就是风险。华泰证券首席固收分析师张继强称,前期美债收益率下行至2016年低位

附近,已隐含多次降息预期,存在一定超跌嫌疑。在接近重要阻力位后,美债收益率在情绪推动下反弹。

2019年以来,全球资金持续涌向债市在将收益率压至极端低位的同时,造成单边交易过于拥挤。以往经验多次表明,在利空刺激下,拥挤交易可能引发剧烈反向调整。这在近期债市调整中表现得比较明显。

8月,我国10年期国债收益率短暂跌破3%,此后便出现下行乏力的迹象。对国内债市来说,海外市场调整及风险偏好变化同样构成扰动因素,再加上8月全国居民消费价格指数(CPI)和金融数据超预期、月初中期借贷便利(MLF)操作落空、专项债额度提前下达等因素影响,短期内边际利空不少。

股票诱人

近期“股债跷跷板”现象比较突出。资金流向监测机构EPFR最新发布的数据显示,9月5日至9月11日,全球股票型基金由此前的连续“失血”转为大幅“吸金”,而此前一直备受青睐的全球债券型基金的“吸金”速度明显放缓。在债市收益率降至历史低位之后,全球资金显露出“弃债转股”的苗头。

当前股市有两大利好“撑腰”。

一是相对债券而言,股票性价比上升。当前债市收益率太低。8月底,美国30年期国债收益率一度跌穿标普500股息率,为2009年以来首次。股息率超过无风险债券收益率,意味着即便对青睐固定收益的投资者来说,股票的性价比也开始变得诱人。

二是风险偏好提升阶段性地利好股票。近期风险偏好为何回升?原因可能包括:全球贸易紧张情绪缓和;全球主要央行加大逆周期调节力度;数据表明经济状况没有原先预期的那般糟糕。比如,美国8月消费数据稳定增长,推动该国核心CPI升至2.4%,创11年新高。美国2

年期与10年期国债收益率结束倒挂,也表明市场对美国经济衰退的担忧减弱。在这两项利好中,前者意味着股票在中长期内跑赢债券几率上升,后者意味着股票在短期内跑赢债券成为大概率事件。

在短期内,风险偏好仍可能上升。在欧央行降息后,美联储也很可能降息,有望带动其他国家央行采取行动,全球流动性边际改善有望助长期利好偏好。

从以往经验看,当全球金融市场风险偏好修复,新兴市场资产往往最受益。A股近期上涨行情比美股、欧股都来得更早些;北上资金和融资资金均持续大幅净流入,增量资金入场迹象比较明显。

东方证券研报指出,在降准之后,经济企稳预期强化,叠加风险偏好回升,风险资产价格上行预计持续性更久。招商证券张夏团队认为,在逆周期调节力度加大、“深改12条”推动长期资金入市等政策背景下,市场宏观和微观流动性都有望得到改善,短期可能成为推动A股市场上涨重要力量。银河证券策略分析师付延平发文称,政策利好持续提振市场信心,年内股市有望延续上涨行情。国泰君安研报指出,在盈利与估值共振下,A股有望迎来跨年行情,需把握战略配置期建仓机会。

分析人士指出,近期流动性变化、资本市场深化改革均构成实质利好,如果基本面释放拐点信号,A股积蓄已久的爆发力将有望充分释放。目前,基本面拐点信号还需等待,经济状况没有预想的差和经济向好,虽然都可能提振风险偏好,但终归不是一码事。从这个角度看,流动性仍是主导因素,近一阶段股债双牛格局暂时不会发生根本变化。

张继强认为,尽管近期债市受多重因素扰动,但内外利差较厚、政策利率下调可期等几大核心支撑因素尚未动摇,可采取“涨不追、跌不怕”的应对策略。

强化底线思维 护航资本市场“深改”

全面深化资本市场改革离不开稳定的市场环境。当此之时,监管部门反复强调要强化底线思维,确保改革在基本稳定的市场环境下进行。这既需要未雨绸缪,做好风险防范预案,更需要抓住市场预期向好的有利时机,强化预期管理。

目前,维护股市平稳运行的利好因素增多。从政策面看,监管部门连续部署“稳”工作,发力稳增长,实施“普遍+定向”降准组合等逆周期调节手段;资本市场改革动作频频,深改12条”具体配套措施将不日出台。从资金面看,货币政策保持预调微调的灵活性,降准加大央行公开市场操作,有力保障流动性合理充

裕;资本市场“挖沟筑渠”,多路径引入中长期资金“源头活水”,股市和债市均被国际主流指数公司纳入,增量资金入市潮涌。从基本面看,尽管经济下行压力有所加大,但总体平稳、稳中有进态势未变,经济并无失速之忧,可有力支撑股市平稳运行。

然而,不容忽视的是,当前股市平稳运行仍面临诸多挑战,尚须强化底线思维,提高维护股市平稳运行的风险防控能力。一方面,外部环境更趋严峻复杂,不确定性风险较大,金融大开放环境下风险传导的迅捷性、变异性增强,我国资本市场亟待完善早识别、早预警、早发现、早处置的风控体系。另一方面,资本市场

内部面临的场外配资、股票质押、债务违约、上市公司业绩“爆雷”等风险仍不容小觑,更应抓住股市行情回暖的有利时机加速风险处置。

需要强调的是,资本市场是高度受投资者预期影响的市场。当前市场环境下强调预期管理,重点有二:一是合理看待此轮股市深改。深改12条”举措长短相济,更多的是着力于中长期内优化资本市场供给,推进关键制度创新。这项系统工程难以一蹴而就,还会面临诸多暗礁险滩”。对此,市场各方应凝聚改革共识,提高容错度,对改革多一份理解与支持。二是合理看待股市行情变化。改革重在厘清市场与政府的边界,以提升股市的资源配置效率,增强包容性、内在稳定性,

有利于夯实长期牛市根基。但前事不忘,后事之师,长期改革与短期行情的链接不能仅靠情绪驱动维系。“改革牛”必须建立在基本面良好的基础上,“改革牛”最终希望构建的亦是有活力、有韧性的股市。

风物长宜放眼量。在科创板开板并试点注册制引领下,此轮里程碑式深改蹄疾步稳,将鼎新资本市场发展根基;在金融统一监管下,高效协同的监管体系正加速形成,将提升金融风险的联防能力;在金融开放新格局下,境外投资者增配中国优质资产的大潮才刚刚兴起。当务之急是维护好股市平稳运行环境,确保改革顺利推行,将改革蓝图变为美好现实。

A叠/新闻 56版
B叠/信息披露 68版
本期124版 总第7597期
2019年9月17日 星期二



中国证券报微博



金牛理财网微博

2019年第六期中国铁路建设债券发行

发行人
中国国家铁路集团有限公司

牵头主承销商

国开证券股份有限公司 中国农业银行股份有限公司

责任编辑:吕强

版式总监:毕莉雅

图片编辑:刘海洋

美编:王力