



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

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn)

A 叠 / 新闻 48 版  
B 叠 / 信息披露 8 版  
金牛基金周报 16 版  
本期 72 版 总第 7693 期  
2020 年 1 月 13 日 星期一



中国证券报微博

引导银行理财和信托业稳妥转型 建立完善养老保障第三支柱

## 银保监会:为资本市场健康发展打牢基础

□本报记者 欧阳剑环

中国银保监会日前召开2020年全国银行业保险业监督管理工作会议。会议强调,引导银行理财和信托业稳妥转型,建立完善养老保障第三支柱,在优化金融产品结构和机构体系的同时,为资本市场长期持续健康发展打牢基础。

### 银行理财权益类投资将加大

国家金融发展与实验室副主任曾刚认为,推动银行理财信托转型为资本市场机构投资者,其投资会更多向直接融资发展,而不再是隐性的信贷产品、非标等,这一转换对优化融资结构有很大好处,是供给侧结构性改革的目标之一。

招商银行研究院研究员李关政表示,居民

储蓄转化为资本市场资金的渠道主要是公募基金、证券、保险、理财、信托,以及银行的自有投资。银行从自身基础出发,首先是用理财产品作为连接渠道,银行理财未来加大权益类资产投资是必然趋势,需为此做好准备;其次是以债转股、投贷联动等方式进行权益类投资;第三是探索综合化经营,运用基金、信托、证券、保险等牌照提供一体化金融服务。

在建立完善养老保障第三支柱方面,由银保监会牵头制定的《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》提出,积极发展多样化的商业养老年金保险、个人账户式商业养老保险。发展有助于实现养老金融产品年金化领取的保险产品。完善个人税收递延型商业养老保险政策,支持养老保险第三支柱发展。拓宽商业养老保险资金运用范围,实现长期保值增值。

兴业研究分析师陈昊表示,此前我国已在税延养老保险方面试点了第三支柱的税收政策支持,未来可能会把这一税收政策支持拓展到理财、信托、基金各个方面,由此把居民的短期理财投资变为长期投资。

### 引导信贷优化结构降低成本

会议提出,抓紧出台商业银行小微企业金融服务监管评价办法,普惠型小微企业贷款综合融资成本要再降0.5个百分点,贷款增速要高于各项贷款平均增速,五家大型银行普惠型小微企业贷款增速高于20%。

曾刚表示,在信贷层面,成本和结构是稳经济重点关注的工作,结构性引导贷款投放,使供给结构和需求更匹配是今年工作重点,一方面为促进经济结构调整,另一方面是为稳经济、稳

增长、稳就业。

对于小微企业金融服务监管评价办法可能包含的内容,中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏预计,将重点聚焦在增强小微企业金融服务可得性,降低融资成本上。在引导银行提高风险容忍度的同时让银行做好小微企业融资风险管理。结合此前提出的“推动形成多层次、广覆盖、有差异的银行保险机构体系”,对大型银行、中小银行的具体要求可能会有所区别,大型银行增强普惠金融服务能力,中小银行聚焦小微企业金融服务。

会议要求,突出支持先进制造业和产业集群。银保监会首席风险官肖远企日前透露,正研究相关政策,如考虑制造业贷款不能低于贷款平均增速,以及其他有效指标,鼓励扩大对战略性新兴产业、先进制造业的中长期贷款投放。

### 防风险重点领域明确

会议提出,稳妥处置高风险机构;继续拆解影子银行;严防信贷资金违规流入房地产领域。对违法违规搭建的金融集团,要在稳定大局的前提下,严肃查处违法违规行为。

曾刚认为,未来可能会对问题机构出台更细化的措施和安排。对于影子银行、房地产、地方政府隐性债务风险等领域的监管没有放松。“今年作为防风险三年攻坚战的收官之年,将继续巩固过去已取得的成果,防止反弹,机构层面将继续精准拆弹,分类施策。”

娄飞鹏表示,对于金融集团的风险管理大致分为两类,对违法违规搭建的金融集团予以查处并改革重组;对合法的金融集团完善金融监管,(下转A02版)

中国证监会副主席阎庆民强调

## 注重投融资平衡 推动更多中长期资金入市

□本报记者 管秀丽

中国证监会副主席阎庆民日前在第二十四届(2020年度)中国资本市场论坛上围绕资本市场高质量发展,阐述了资本市场全面深化改革、高水平双向开放、防范化解重大金融风险 and 加快建设高质量资本市场四方面内容。他强调,要注重投融资平衡发展,推动更多中长期资金入市。

阎庆民表示,资本市场全面深化改革取得良好开局。具体来看,主要体现在五个方面,一是设立科创板并试点注册制顺利落地;二是加强资本市场全面深化改革顶层设计出炉;三是大力推动上市公司提高质量;四是推动证券法修订、加大法治供给;五是其他改革举措有序推出。

阎庆民指出,资本市场高水平双向开放取得新进展。一是行业开放进一步扩大;二是市场开放进一步深化;三是产品开放进一步拓展;四是“走出去”合作进一步深入;五是监管开放性进一步增强。证监会借鉴了保护中小投资者的国际经验,吸收世界银行建议,推动修订公司治理相关规则,2019年中国保护中小投资者指标全球排名比2018年提升36位,升至第28位。

阎庆民表示,防范化解重大金融风险取得阶段性成效。2019年全年,面对外部严峻复杂的环境,证监会按照国务院金融委统一部署,努力做好股票质押、债券违约、私募基金风险防范工作,“让灰犀牛冲不过,让黑天鹅飞不起来”。

阎庆民强调,要加快建设高质量资本市场。一是以注册制改革为契机,完善发行、上市、交易结算、退出等基础制度;二是加强顶层设计,凝聚各方合力,持续推动上市公司质量提升;三是注重投融资平衡发展,推动更多中长期资金入市,促进行业机构增强财富管理能

力;四是推动资本市场对外开放从要素流动型开放向制度型开放转变;五是加强开放条件下风险防范能力和监管建设能力。阎庆民指出,当前我国金融体系呈现“货币多、资本少”的特征,需要优化融资结构,提高金融体系对实体经济的适配性。与传统银行相比,中国证券基金机构市场竞争力仍然较弱,在国民经济中发挥稳定性作用的能力待提升。此外,权益类基金数量仍然较少,投资端中长期入市资金应该增加。



新华社图片 数据来源/Wind (截至1月12日) 制图/韩景丰

## 改革持续深化 A股韧性渐强

□本报记者 管秀丽

截至1月12日记者发稿时,沪深两市共有704家上市公司披露2019年年报业绩预告。其中,181家预增,114家略增,15家续盈,83家扭亏,预喜公司占比56%。展望2020年,市场人士认为,企业盈利进入回升周期,资产配置转向股市,盈利和估值双轮驱动下的“戴维斯双击”已蓄势待发。同时,伴随政策发力逆周期调节与资本市场深化改革,上市公司盈利增速企稳回升和估值抬升概率较大,A股韧性渐强。

### 盈利增速回升概率大

海通证券策略分析师研报分析,结合盈利领先指标和高频同步指标,预计A股归母净利润同比增速2019年三季度见底,2019年全年增速为8%。

在已发布年报业绩预告的公司中,142家公司年报净利润有望实现同比增长超过100%,7家公司同比增幅预计在10倍以上。

分析人士指出,上市公司业绩预喜主要包括两方面内容,一是在多维度政策发力下,宏观经济开始回暖,经济转型成果初见成效;二是以上市公司为代表的经济主体盈利能力逐渐增强,微观市场活力提升。

多家券商对2020年上市公司盈利状况持乐观态度。海通证券研报测算,2019年A股净利润同比增长8%,2020年A股利润增速有望回升至15%,未来一年半至两年是业绩回升期。招商证券分析师张夏预期,2020年沪深300、创业板指、中小板指的全年盈利累计同比增速分别为5.9%,17.1%,11.3%。5G时代的到来推动新一轮科技周期的到来,如果并购重新活跃,那么对于创业板业绩增长将起到促进

作用。信达证券策略分析师谷永涛在研报中指出,展望2020年,上市公司盈利增速企稳回升的概率较大,结构上会呈现出分化趋势,可关注景气度上升的消费和科技板块。

### 估值体系将更成熟

在业绩回升推动下,A股市场估值有望提升。海通证券研报指出,牛市有三个阶段,盈利和估值“戴维斯双击”的第二阶段即主升浪已蓄势待发,动力包括企业盈利进入回升周期、资产配置转向股市。

招商证券认为,目前相对平稳的基本面预期和向好的流动性有利于估值提升,(下转A02版)



### 2020年宏观之势与调控之道

编者按 面对国内外风险挑战明显上升的复杂局面,中国经济如何潮平穩渡,宏观调控如何协调发力,金融监管如何综合施策……本报今起推出“2020年宏观之势与调控之道”系列评论。

## 不必纠结经济增长目标是否“保6”

□本报记者 倪铭姬

2019年经济成绩单即将公布,全年GDP增速料在6.1%左右。经济界争议的是在经济下行压力加大的2020年,GDP增速要不要“保6”。此间分析人士认为,不宜通过短期大规模刺激政策来寻求经济增速必须在6%以上,更应在把握好逆周期调节力度基础上,进一步深化供给侧改革,提升经济发展质量。

经济增速“保6”不宜成为稳增长主要目标。我国经济增长已从高速转向中高速,如果

就业比较充分,物价保持稳定,经济增速高一点或者低一点,都是在合理区间之内。如果用刺激性政策“保6”,实际上是寅吃卯粮,透支未来增长潜力。

“保6”之争更多折射的是经济增长可以减速但不能失速这种预期,也就是说要“稳字当头”,在“稳”的基础上实现高质量发展的“进”与“好”。对此,此前召开的中央经济工作会议已做出具体安排。

2020年经济增速保持在6%左右的可能性较高。一方面,随着前期政策发酵,一系列主要

宏观经济指标出现企稳迹象。此外,尽管近几月CPI涨幅较高,但猪肉价格涨势开始收敛,物价整体温和可控,不会给宏观调控政策造成干扰。另一方面,对冲经济下行压力的逆周期调节力度在加大。一系列稳增长措施在新年伊始就开始发力,如加强基建投资、提前下发地方专项债额度、降准等。

经济增长目标宜在未来发展中进一步淡化,经济发展质量更值得关注。2019年我国GDP接近100万亿元,人均GDP站上1万美元台阶。这一阶段供给侧结构性改革的重点是加快

科技发展,培育新的经济增长点,调整产业结构,推动形成新的产业集群和新的竞争优势,培育增长新动能,提高劳动生产率,推动经济向高质量发展迈进。

总体上看,随着经济基数越来越大,受潜在增长率影响,以及内外部条件和因素变化,经济增速有可能会放缓。但经济发展不能以GDP论英雄,不能纠结于某一个整数关口。调控的重点应以逆周期调节引导市场预期稳、确保就业形势稳,以供给侧改革释放制度红利,提升全要素生产率。

### A04 机构天下

#### 养老金持股规模存提升空间

据初步核算,2019年全国社保基金投资收益额逾3000亿元,投资收益率约15.5%。分析人士表示,理想状态下,养老金与资本市场和经济增长三者是相互促进、相互依存关系。目前,我国养老金持股规模仍存提升空间。

### 金牛基金周报

#### 公私募乘势找“金主” 科技股汇聚资金共识

2019年公私募基金获得大丰收,不少公私募基金借晒成绩单补充“弹药”,为新一年的A股带来增量资金。部分基金经理预计A股2020年上半年表现更佳,将抓住窗口期积极建仓,低估值的周期股、业绩增长稳健的消费股皆有机会。