

# 降息料促房地产市场持续回暖

□本报记者 刘丽靓

5月10日，央行决定自2015年5月11日起金融机构人民币一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.25%。业内人士指出，自去年11月份启动此轮降息以来，5年期以上贷款基准利率已累计下降了0.9个百分点，5年期以上个人住房公积金贷款利率累计下降了0.75个百分点，累计半年来三次降息，效果相当于房价下降5.6%~7.7%。在货币政策以及房地产政策继续宽松下，房地产市场将持续回暖，未来楼市整体格局将是“量增价稳”。

## 三次降息提振入市积极性

实际上，自去年以来已有多项房地产利好政策轮番出台。去年9月末央行颁布“930新政”，放松首套房认定标准，实行认房不认贷和最低七折利率，今年3月30日颁布“330新政”，下调二套房房贷、首套房公积金贷款首付比例；在货币政策上，今年2月5日和4月20日两次下调金融机构人民币存款准备金率；自去年11月22日今年3月1日两次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率后，5月10日央行再次宣布降息0.25个百分点。此外，地方政策也在公积金贷款额度、首改房认定、税费补贴等方面力挺住房消费，楼市政策显然已步入宽松期。

“若以贷款100万，20年计算，按照基准利率，购房者每月可以减少月供143元，合计20年可以减少3.43万的利息支出。而连续3次降息后，贷款100万，20年将减少利息支出超过12.5万。”

据中原地产首席分析师张大伟测算，目前



的基准利率，商业贷款为5.65%，公积金利率为3.75%，从最近的20次房贷利率变化看，已经纷纷跌破2009年历史最宽松时期执行的5.94与3.87的最低历史纪录。

张大伟认为，降息后将节约消费者的购房成本，入市的积极性会继续提高；开发商融资成本也有所降低，目前整体房地产市场的资金链比较紧张，贷款利率下调意味着房企贷款的利率更低，这对极缺钱的开发商来说是很好的消息。降息将放大市场利好，购房者对市场的预期将明显向好。

中金公司地产研究员表示，据测算此次降

息0.25个百分点，相当于20~30年按揭贷款的总还款额下降2.0%~2.7%，以30%首付比例测算，相当于有效房价下降1.6%~2.2%。而累计去年11月以来3次降息，效果相当于房价下降5.6%~7.7%。伴随着330政策各地细则继续落地，地产市场较好的成交表现将在未来持续，环比回升势头将更加明显，预计5~6月30大城市成交量环比上升幅度将在5%~10%左右。

## 企业融资难度降低

受益于一系列利好政策，一线城市已现回暖迹象。据伟业我爱我家市场研究院监测，剔除

保障房，4月北京市商品住宅成交6404套，比3月增长51.14%，比去年同期增长22.85%；成交面积67.33万平，比3月增长48.04%，比去年同期增长22.55%。在新房的成交均价方面，剔除保障房，4月，北京市新建商品房成交均价为26157元/平，比3月均价上涨0.05%，比去年同期增长6.30%。5月前9天，北京市住宅新房网签量1768套，比4月前9天回落27.24%，比去年同期增长30.87%；网签面积18.32万平，比4月前9天回落20.28%，比去年同期增长33.82%。

在二手房市场方面，北京市4月份二手房网签量为17191套，比3月大幅增长47.45%，比去年同期大幅增长125.72%，网签量为2013年3月以来25个月新高。

链家地产市场研究部分析师指出，从今年1~4月的情况看，房地产市场一线城市显著复苏，而大部分二三线城市仍然相对低迷，地方财政紧缩。央行年内第二次降息，主要还是为了应对宏观经济下行压力，拉动投资，促进实体经济复苏。至此，货币政策宽松化渐成常态，这对于正在复苏的一线城市楼市又是一重大利好，预计实际成交量将依然维持高位。

伟业我爱我家市场研究部分析师孔丹认为，新常态下政策的持续宽松，有利于支撑楼市持续复苏，如果是首次买房满足居住需求，现在是入市的好时机，未来楼市整体的格局将是量增价稳，不会再像此前一样出现价格暴涨的行情，单从投资角度讲，股市或好于楼市。

爱建证券同时认为，流动性宽松将在一定程度上降低房地产企业获得资金的难度。各档次贷款和个人住房公积金贷款利率下调0.25个百分点，购房成本进一步降低，刺激购房需求释放。在货币政策以及房地产政策继续宽松下，房地产市场将持续回暖。

# 外汇局：跨境资金流动可能震荡加剧

□本报记者 任晓

国家外汇管理局发布2014年报称，2015年，预计我国国际收支仍将呈现“经常项目顺差、资本和金融项下跨境资金双向波动”的新常态。资本和金融项下跨境资金流动可能振荡加剧。

报告称，经常项目有望继续保持一定顺差。货物贸易作为经常项目顺差主要来源的地位不

会改变。如果油价等大宗商品价格继续低位徘徊，压低进口价格，加之美国经济持续复苏，我国主要出口伙伴国经济体表现将好于2014年，货物贸易顺差有望继续增加。另一方面，受国内居民境外旅游、留学等消费刺激，2015年我国服务贸易逆差仍将保持较高水平。上述两方面因素共同作用，促使2015年我国经常项目顺差规模可能增加，但预计经常项目顺差与GDP之比仍会保持在国际公认的合理范围之内。

报告还称，跨境资本流动易受汇率、利率以及市场预期等因素的综合影响。从外部环境看，美国经济复苏势头良好，不排除2015年下半年美联储可能启动加息周期，带动美元进一步走强。同时，近期国际环境动荡不安，欧债谈判再现波折、地缘政治冲突此起彼伏等，都加剧了全球金融市场持续动荡，短期可能出现避险港效应，带动资金流向美国或投向美元等避险货币，新兴经济体面临资金流出压力。从国内环境看，

国内经济进入新常态时期，市场主体对经济下行、房地产泡沫、产能过剩、地方债风险等情况十分敏感，“资产外币化、对外债务去杠杆化”等资产负债结构调整可能持续。上述因素相互叠加，将在短期内加大资本和金融项下跨境资金的双向波动。

报告称，尽管内外部环境中的不稳定、不确定因素依然存在，但国际收支差额有望延续规模适度、总体可控的局面。

# 上交所详解“高转增”：或成为炒作工具

□本报记者 周松林

上海证券交易所今日发布文章，详解目前市场高度关注的“高转增”现象。文章指出，在目前实践中，绩差公司更倾向于进行资本公积转增股本；在市值管理热的大背景下，资本公积转增行为容易沦为上市公司假借市值管理名义，实现其他特定目的的工具。

## 绩差公司更热衷于“高转增”

上交所在文章中指出，转增股票是指上市公司将企业的公积金转换为资本或股本，并将由此而增加的股票发放给股东的行为，具体包括“盈余公积转增资本”和“资本公积转增股本”两种。目前市场盛行的高送转行情，主要是由高比例的资本公积转增股本的行为带动的。

一般来说，盈余公积转增资本是对往年暂未分配利润的进一步分配，与股票股利的性质类似，可以认为是一种延迟发放的股票股利。因此，可视为利润分配的一种形式。而资本公积科目的核算内容要复杂得多：一是上市公司收到投资者出资超出其在股本中所占的份额的部分，包括新股发行中的超募资金等；二是直接计入所有者权益的利得和损失，如会计政策调整带来的所有者权益的变化等。概括地说，该科目

核算的内容都是与上市公司经营成果无关的业务，即：不纳入利润核算、直接增减所有者权益的业务。设置这一科目的初衷，就是严格区分上市公司的经营绩效和其他的利得损失。

文章表示，基于上述分析，将资本公积转增为股本时，其资金来源与上市公司的经营成果并无关联，这一行为也不属于对利润的分配。因此，资本公积是否转增股本与公司的业绩状况并不存在必然的联系。

而从目前实践看，部分业绩状况较差的公司，更加倾向于进行资本公积转增股本。查询历史年报数据发现，不少亏损公司和业绩下滑公司相继推出资本公积转增股本的方案，而另一些使用资本公积“高转增”的上市公司，其上一年度三季报的净利润同比下降。

以2004~2014年所有实施转增股方案的上市公司为样本，观察其业绩增长情况时可以发现，公司前一年的业绩越差，其宣布高转增后，市场给予的正反馈越强烈，也即：上市公司在业绩增长不足的情况下推出高转增方案，反而更能获得市场的认可。这种情况会进一步促使上市公司在业绩出现问题的时候推出高转增方案，以博得市场关注。

当然，上市公司进行资本公积转增股本也有一定的积极意义，如降低股票价格、提高流动性等。特别是，那些在IPO中超募资金较多的

公司，由于积累了大量的资本公积金，客观上存在一定的转增需求。从长远来看，流动性提升最终也会带来企业估值的提升，但这种提升是相对有限的，其与业绩增长为基础的利润分配形式的投资者回报有着较大差异。

## “高转增”容易成为炒作工具

文章指出，失去业绩支撑的资本公积转增行为，容易与市场其他行为相互渗透，成为市场炒作的工具。特别是现阶段，在市值管理热的大背景下，资本公积转增行为更容易沦为上市公司假借市值管理名义、实现其他特定目的的工具。

目前，市值管理有一种特殊的“PE+上市公司”模式，即：一些产业并购基金或通过大宗交易接盘，或从二级市场先行增持股份，实现利益绑定，然后帮助上市公司完成产业链整合，实现退出。这种模式看似合理合法，但实质上是利用现有上市制度的缺陷，打政策的擦边球，是假借市值管理之名、行灰色操作之实的典型模式。如今，部分高转增行为也借鉴了此类操作手法，即：一些私募基金通过定向增发或二级市场增持的方式持有上市公司股权，获得一定话语权后提出高转增方案，待股价上涨后伺机退出。

通过对2004~2014年所有转增的上市公司进行的实证研究，可以发现：

第一，上市公司实施转增股的行为与其后进行资产收购的行为显著正相关。这说明公司存在于收购前发布转增股公告的动机，目的可能是通过提升公司股价，降低收购成本。

第二，未来6个月内是否有限售股解禁与公司发布转增预案显著正相关。这说明有限售股解禁的公司，倾向于在解禁前发布转增预案，目的可能是借此提升股价，提高减持收益。

文章最后指出，既然上市公司的部分转增行为与业绩无关，反而可能与各种市场炒作、“泛市值管理”行为相关，那么在这种情况下盲目入场必将导致股价泡沫，最后的接盘者也将成为最大的利益受损方。研究2014年不同类型的交易者对高转增股票的买卖情况可以发现：总体上看，机构投资者的行为较为理性。大部分机构投资者，在转增方案实施前后均不断减持这些股票；另一些机构投资者的投资决策并没有受到高转增概念的影响；仅有券商自营资金在预案公告之前有部分跟风买入的情况。相比之下，个人投资者的行为更倾向于非理性交易。散户和小户投资者全程参与了转增行情的炒作，持续增持这类股票；大户和中户投资者也表现出一定的追捧转增概念的特征；仅有特大户个人投资者在转增行情中表现得较为冷静，参与较少。可见，散户投资者成为了转增行情中的实际接盘者。

# 发改委六措施部署煤炭业脱困

□本报记者 刘丽靓

据国家发改委网站消息，发展改革委日前召开2015年煤炭行业脱困暨经济运行调节电视电话会议，就做好当前经济运行调节重点工作、进一步推进煤炭行业脱困进行了部署，提出做

好储油储气设施建设等要求。

会议指出，去年下半年以来，有关方面和地方落实国务院决策部署，围绕煤炭行业脱困采取了一系列措施，取得了阶段性成效。今年以来，受需求下降、产能严重过剩、无序竞争等因素影响，煤炭行业困难局面进一步加剧，脱困任务更为艰巨。

会议要求，各级经济运行调节部门要高度重视应对经济下行压力，抓住影响经济平稳运行的主要矛盾，主动作为，保持经济运行在合理区间。一是发挥好协调和保障作用，切实抓好各项稳增长政策措施的落实。二是认真做好储油储气设施建设，加快推进进口原油使用资质落

地。三是积极做好电力迎峰度夏和电力体制改革相关工作，确保民生用电和促进可再生能源发展。四是加强苗头性倾向性问题跟踪分析，做好经济运行调查研究工作。五是认真抓好现代物流多式联运工作。六是强化应急能力建设，做好突发事件应急工作。

# 广信股份莱克电气将上市

据上交所消息，安徽广信农化股份有限公司、莱克电气股份有限公司A股股票将于5月13日在该所上市交易。其中，安徽广信农化股份有限公司A股股本为18,824万股，本次上市数量为4,706万股，证券简称为“广信股份”，证券代码为“603599”。莱克电气股份有限公司A股股本为40,100万股，本次上市数量为4,100万股，证券简称为“莱克电气”，证券代码为“603355”。(周松林)

□本报记者 倪铭娅

中国证券投资者保护基金有限责任公司5月11日发布的投资者信心指数调查结果显示，4月份中国证券市场投资者信心指数达到65.2，同比大幅上升26.6%，环比下降7.5%。投资者信心指数连续11个月处于乐观区间。

在子指数方面，国内经济基本面、国内经济政策指数较上月分别下降了6.3和5.3，国际经济金融环境指数下降4.3；大盘乐观和大盘抗跌指

# 4月投资者信心指数同比升26.6%

数分别下降8.7和4.4，大盘反弹指数微升0.1，与上月持平，买入指数环比降幅较大，较上月下降10.1；股票估值指数微降0.1。股票估值指数已连续三个月小幅下降，在大盘强势震荡向上过程中，投资者对于股票估值水平越发谨慎。

报告分析认为，4月，改革政策红利继续释放，在流动性维持相对宽裕的背景下，融资余额、证券客户结算资金及新增开户数持续增长，反映出新一轮大规模增量资金积极入市。虽然A股市场未来有望进一步攀升，但也不能忽视一

# 国内成品油价迎三连涨

国家发改委11日发出通知，决定将汽、柴油价格每吨分别提高255元和245元，测算到零售价格90号汽油和0号柴油（全国平均）每升分别提高0.19元和0.21元，调价执行时间为5月11日24时。

此次成品油价格调整幅度，是按照现行成品油价格形成机制，根据5月11日前10个工作日国际市场原油平均价格变化情况计算确定的。4月下旬以来，受中东地缘政治紧张和美元走弱等因素影响，国际市场油价震荡上行，前10个工作日平均价格有较大幅度上涨。

通知要求，中石油、中石化、中海油三大公司要组织好成品油生产和调运，确保市场稳定供应，严格执行国家价格政策。各级价格主管部门要加大市场监管力度，严厉查处不执行国家价格政策的行为，维护正常市场秩序。(刘丽靓)

# 工行非公开发行优先股获通过

工行发布公告称，8日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核了中国工商银行股份有限公司境内非公开发行优先股申请。根据审核结果，工行境内非公开发行优先股申请获得通过。(任晓)

# 保监会点名三家保险分支机构

保监会5月11日发布消息称，目前，保监会开展保险机构“两个加强、两个遏制”专项检查工作的第二轮第一批监管抽查已完成现场检查工作，并下发行政处罚事先告知书，江苏、湖北、四川保监局拟对违规金额“零报告”的富德生命江苏宿迁中支、安盛天平湖北分公司、国华人寿四川分公司，依法分别给予停止接受相关新业务6个月的行政处罚，同时对相关高管人员给予警告和罚款。通过严格监管，使保险业存在的问题得到充分暴露，潜在的风险得到充分揭示，守住不发生区域性系统性保

险风险的底线。(李超)

# 大连证券营业部投委会创新投资者保护

在大连证监局的推动下，辖区证券营业部投资者委员会日前组织举办“大连中小投资者走进异地上市公司启动仪式”和“走进中信证券”视频互动交流活动。此次活动作为大连辖区首创的中小投资者与上市公司互动交流的创新形式，通过视频会议模式为中小投资者提供足不出户与异地上市公司面对面交流的平台和机会。

大连证监局纪委书记史春阳表示，投委会运行两年来，从最初的“投资者之家”转型升级成为“股东之家”，中小投资者的任何沟通需求均可通过所在营业部投委会向大连市证券业协会反馈，由协会统一协调沟通，实现投资者与上市公司的交流互动，行使自身应有的权利。

今后，大连证监局将推动辖区投委会持续开展“走进上市公司”活动，按照线下走进本地上市公司和线上视频走进异地上市公司的基本思路，举办更多类似的互动交流活动，真正架起中小投资者与上市公司沟通的桥梁，形成多方开花、全方位覆盖的沟通网络，切实帮助中小投资者积极行权、依法维权，保障中小投资者的合法权益。(徐光)

# 中上协召开《公司法》司法解释座谈会

中国上市公司协会日前联合最高人民法院民事审判庭召开《公司法》司法解释座谈会。来自7个辖区的21家上市公司代表与最高法民二庭的领导、专家就《公司法》中股东会、董事会决议效力干预、中小股东权利保护、股东知情权干预，以及股东分红干预等方面的司法解释进行了深入的交流。

最高法民二庭庭长张勇健在致辞中指出，《公司法》司法解释与上市公司大股东权利和公司治理密切相关，将充分听取上市公司意见。本次座谈会上上市公司提出了大量有价值的意见，将会被吸收、体现在本次司法解释中。在今后类似的司法工作中，民二庭将继续与中上协合作，深入听取上市公司意见。

中上协党委书记、执行副会长姚峰指出，搭建上市公司与政府部门的交流平台，反映上市公司诉求是中上协服务会员的重要内容，中上协将进一步加强与最高法及其他相关部门的联系与合作，更好地发挥桥梁纽带作用，为上市公司创造更良好的外部发展环境。(倪铭娅)

# 东方资产加速“触网”

11日，中国东方资产管理公司与蚂蚁金融服务集团在杭州签署全面战略合作协议。根据协议，东方资产和蚂蚁金服将在投融资综合金融服务、信用增级，以及双方其他业务板块加强合作，充分发挥双方各自优势，实现优势互补、共同发展。

据悉，从2014年开始，东方资产就与蚂蚁金服旗下招财宝平台进行了合作。依托在资产端的优势和出色的风险管理能力，东方资产为招财宝平台的用户提供高质量的金融资产，仅第一期合作规模就超过了20亿元。而此次协议的签署表明双方将在未来开展深层次、全方位的合作。(任晓)