稳增长连放“大招” 经济有望企稳回升

□本报记者 刘丽靓

稳增长政策再度加码,24日外贸“国七条”发布,促进进出口稳定增长。今年以来,经济增速下行压力加大,多项稳增长政策措施密集发布,通过“扩投资”支撑经济增长,通过“宽货币”降低企业融资成本,通过“宽财政”为改革和转型赢得时间,通过“强改革”激发增长新动力。分析人士指出,随着改革的深入以及去年四季度以来实施的一系列政策发挥效力,下半年经济有望企稳回升。

制图/王力

引入社会资本 撬动基建投资

□本报记者 倪铭娅

2015年上半年我国GDP实际增长7%,出口增速放缓,消费相对平稳,而构成投资的三大主要板块中,房地产与制造业投资短期内回暖的概率很小,只有基建投资有加码空间。分析人士认为,在政府财政收入增速下降、举债弹性受限的情况下,政府和社会资本合作模式(PPP)前景广阔,有望带动社会资本广泛参与基建投资,从而对冲经济下滑风险。

千余项目待启动

2015年上半年,国务院、财政部、发改委等共发布十余项PPP相关政策,在规范PPP项目发展的同时给予各种投融资便利,以推动PPP模式落地。今年5月,国家发改委在其门户网站开辟了PPP项目库专栏,合计发布拟推广项目1041个,总投资额高达1.97万亿元。

中国证券报记者梳理发现,在各省区的项目中,近87%的项目来自三四线城市,另13%的项目来自一二线城市。其中,投资金额最大的在交通领域,占总金额的64%,且一二线城市以轨道交通项目为主,三四线城市则以公路交通项目占优。在项目的运作模式上,仍以建设-经营-转让(BOT)模式为主,合计442个BOT项目,约占项目总数的42.46%。

财富证券认为,总体来看,我国PPP项目立项数量已十分庞大,但目前签约比例不高。在当前我国宏观经济下行压力依然较大的背景下,各级政府将会采取多种措施推进已立项项目的资本对接、加快项目开工建设进度,从而带动经济走出低谷,维持宏观经济总体平稳发展的格局。

从政策导向看,凡公共服务领域均可采取PPP模式吸引社会资本参与,能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业、科技、保障性安居工程、医疗、卫生、养老、教育、文化等行业将受益。财富证券表示,但就目前实际运作的项目看,运营模式相对成熟的领域主要在公用事业/环保、园林绿化、交通运输等行业,智慧城市领域亦有少数项目开始运行。

保障社会资本收益

中国证券报记者近日在第10期“中国PPP沙龙”内部研讨会上获悉,多个省份和地区的PPP项目正加速推广。参会业内人士表示,PPP项目前期投资额度高、回报周期长,其要成功推广需建立一个行之有效的保障制度,完善顶层设计。他们认为,PPP项目回报的长周期性决定了收益面临较大不确信,通过完善的法律、法规保障社会资本利益,最大限度消除其对进入后风险的担忧,方能促进更多社会资本进入公用事业和基础设施领域。

民生证券研究院执行院长管清友日前表示,PPP项目需要制定相应法律、法规来保障社会资本的利益。地方政府信用风险是PPP项目失败的首要风险。社会资本和地方政府在PPP项目中实际地位的不平等,需要通过法律、法规约束地方政府的违约行为。另一方面,需要制定相关法律法规,对原先签订的PPP项目进行保护,使其免受法律法规变动的风险。

管清友同时表示,要通过财政税收政策给予PPP项目以支持。对于公益性项目,要通过使用者付费、政府付费、财政补贴缺口等组合使社会资本能获取稳定且合理的收入水平。对于需重点发展的产业,如养老产业、环保产业等,中央政府可出台相关法规条例,给予一定的税收优惠。此外,应通过信贷优惠、股权融资等方式,拓宽融资渠道。PPP项目前期投资大,也限制了一些有专业技术但无充裕资金的企业参与。通过信贷优惠、设立产业基金、资产证券化、项目收益债等方式拓宽融资渠道,使更多企业能参与到PPP项目中去。

万亿基建投资加码

基建投资依旧是政府稳增长的首选工具,也是支撑全国固定资产投资增速的关键。自2014年四季度基建项目大幅增加之后,发改委在经济增长疲弱的形势下继续批准更多大型基建项目,为稳增长铺下了基石。

截至2015年7月1日,发改委批复各地基础建设项目总投资约为8841.87亿元,其中,城市轨道建设计划总投资达到4883.18亿元,成为主力军。同时,发改委陆续发布了多项重大工程包加码稳增长。去年下半年,国家发改委提出并组织实施了信息电网油气网络、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通运输、健康养老服务、能源矿产资源保障等七大类重大工程包。截至今年5月底,7类重大工程包已开工221个项目、33个专项,累计完成投资3.1万亿元。

此外,发改委称近期将谋划推出4个新的重大工程包。其中,新兴产业六大类重大工程包于7月23日得以明确并发布实施,包括信息消费、新型健康技术惠民、海洋工程装备、高技术服务业培育发展、高性能集成电路及产业创新能力等。城市轨道交通工程包方面,初步估计,2015年全国城市轨道交通总投资将超过去年水平(去年为2857亿元)。目前,符合国家建设地铁标准的城市现在国务院已经批准39个,到2020年估计在50个左右。

在引导民间投资方面,今年上半年,国务院、财政部、发改委等共发布十余项有关政府和社会资本合作模式(PPP)的相关政策,在规范此类项目发展的同时给予各种投融资便利。发改委已建立了政府和社会资本合作项目库,首批向社会发布推介1043个项目,总投资近2万亿元;财政部正在积极推进示范项目建设,确定了30个示范项目,总投资约1800亿元,其中22个项目是地方融资平台存量项目。

同时,2014年9月以来,福建、江西、安徽、河南、河北、湖南、江苏、四川、重庆、浙江、云南等省份相继出台了关于推广政府和社会资本合作模式的相关政策措施,并陆续完成建立了项目库,开始进行项目推介。在一系列政策措施推动下,今年1-6月份基础设施投资40601亿元,同比增长19.1%,增速比1-5月份提高1个百分点。

财富证券认为,在当前我国宏观经济下行压力依然很大的背景下,各级政府将采取各种措施推进已立项项目的资本对接、加快项目开工建设进度,从而带动经济走出低谷,维持宏观经济总体平稳发展的格局。根据有关测算,2015年要完成7%的GDP目标,基建投资增速至少要达到20%-25%,规模达到13.5至14.0万亿元,即新增2.3至2.8万亿元的投资规模。在房地产行业景气度下降、政府财政收入增速下降、举债弹性受限的情况下,PPP模式有望带动社会资金广泛参与基建投资,从而对冲宏观经济下滑风险。

地方融资约束松动

尽管今年以来我国的财政政策趋于积极,但地方债的问题限制了地方政府追加投资的力度,地方在建项目的短期融资压力凸显。近期分批推出的地方政府债务置换和地方融资平台再融资等相关政策出台,为稳增长提供了支撑。

今年3月份,财政部下达了1万亿元地方政府债券置换存量债务额度,允许地方把一部分到期的高成本债务转换成利率较低的地方政府债券。6月10日,财政部相关负责人明确表示,第二批1万亿存量债务置换额度已经下达各地。目前财政部发放的两次置换债券额度共两万亿元,已经超过2015年需要偿还的债务总额。7月份,有报道称,财政部考虑第三批地方政府债置换额度,初步设在1万亿元人民币。有分析认为,债务置换计划已渐变为稳增长的弹药库。

不仅如此,在开拓增量资金方面,5月11日,国务院办公厅转发财政部、央行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》,明确银行贷款和财政资金对融资平台公司在建项目后续融资的支持;5月25日,发改委发布通知,鼓励优质企业发债用于重点领域、重点项目融资。6月24日,有媒体报道称,国家发改委在“1327号文”的基础上,下发文件进一步放松企业债发行门槛,放宽企业债募集资金用途,允许借新还旧,缓解城投再融资压力。

分析人士认为,这一系列政策是对地方融资约束的微调放松,凸显出目前基建项目融资问题的急迫性和重要性,有利于解决融资缺口、缓解财政压力、稳定经济。放松对地方政府融资平台的控制将比降息降准更有效的提振投资,有助于融资平台缓释风险,发挥稳增长的积极作用。

货币环境保持宽松

分析人士表示,今年以来,稳健的货币政策向偏松方向频繁调整。截至目前,央行已经进行了5次降息降准操作,前4次是每月降准和降息交替实施,第5次是定向降准和降息的双管齐下。宽松的货币政策为稳增长注入了充足的流动性。

得益于央行的降息降准政策,经济增长初步回稳。据央行最新数据显示,6月末广义货币供应量(M2)同比增长11.8%,增速比上月末高1.0个百分点,M2增速从今年4月的10.1%迅速回升至6月的11.8%;人民币贷款余额同比增长13.4%。6月新增贷款1.27万亿元,上半年新增人民币贷款6.56万亿元。

同时,针对住房消费的楼市新政也相继出台。一系列托市政策刺激了2015年上半年改善型购房需求的持续释放,支撑了楼市的复苏,尤其是全国重点城市的房地产市场大多走出了2014年的历史低谷。住房价格和按揭贷款月还款额与家庭可支配收入的比率自2012年上一轮房地产政策调控开始以来已经显著下降。

交通银行首席经济学家连平认为,随着货币政策工具调整的滞后效应进一步显现,下半年货币金融环境将更加趋向宽松。未来要促进经济稳定运行在合理区间,有必要进一步有针对性地开展货币调节。货币政策操作以定向为主,普调为辅。采取利率汇率基本稳定、市场流动性保持充裕、银行业稳健运行等举措,去除政策障碍和制度瓶颈,努力形成政策调节合力,保持货币金融宽松环境。

连平认为,从进一步促进社会融资成本下行的角度看,降息似乎仍有必要,未来可以根据需要适度下调准备金率。同时,应进一步加大定向调节力度,加大PSL、定向降准、定向再贷款等操作力度,更有针对性地促进中长期融资增长,有效降低中长期融资成本,加大对特定金融机构的支持力度。从发展战略和风险控制的角度看,下半年人民币汇率应保持基本稳定,抑或略显坚挺。

在全面深化改革的关键之年,各项改革正稳步推进。5月份国务院正式转发的《关于2015年深化经济体制改革重点工作的意见》中提出了简政放权、深化企业改革、落实财税改革总体方案、推进金融改革等八个方面的要求,具体涵盖了投融资体制改革、价格改革、国资国企改革、电力体制改革、股票发行注册制改革等39条措施。

分析人士认为,随着支持发展“创客空间”、推进“互联网+”、“一带一路”等战略的实施,以及财税、金融、价格、投融资、国企等改革的推进,将培育出新的增长动力,促进我国经济平稳健康发展。

部分券商认为

反弹尚未结束 主题投资当道

□本报记者 叶涛

自7月初大盘筑底以来,震荡反弹成为市场运行主旋律,尤其7月14日之后,大盘连开六阳将指数带入4100点一线,反弹势头超出市场预期。不过,结合历史数据看,4100点附近亦是前期市场成交密集区,技术上又面临半年线、20日线等多条均线压制,短期解套盘、获利盘以及技术考验严峻,成为指数继续反弹的“拦路虎”。上周五,股指反复冲高又数次回落,尾盘“高台跳水”,将日益加剧的多空矛盾演绎得淋漓尽致。对于后市,券商多持乐观态度,认为反弹大逻辑不会改变;短期个股加剧分化难免,建议投资者重点布局绩优股、白马股,以及受益改革红利的混改、军工、电改等主题概念标的。

大盘有望继续反弹

大盘上周表现神勇,以渐进盘升方式完成对半年线的二次突破,进一步远离3300点阶段底部,国防军工、国企改革主题投资品种是支撑反弹的最大功臣。同期,中小创品种炒作热度再起,带领场内热点概念遍地开花,为反弹营造出浓厚的财富效应,并支撑创业板指领涨两市。

上周五盘中,反弹惊现些许波折。上午10点以及11点过后,大盘两度强攻4200点,均遭到空方顽强反扑,午后13时30分,指数演化成破位下跌,最低时一度逼近4000点,直至收盘阶段出现小幅翘尾。至收盘时,沪综指报4070.91,一周累计上涨2.87%;深成指报13518.52点,一周上涨1.72%;中小盘和创业板5日分别上涨3.81%和4.11%,报收9075.25点和2897.82点。成交方面,一周来两市主板成交稳定,量价配合良好;中小板和创业板则区间环比放量。

伴随获利盘累积,以及4100点上方套牢盘大量解套,逐渐好转的资金心理又一次显露犹豫之色。申万宏源证券认为,A股反弹仍可能延续。当前,部分资金利用“救市底”形成的“看涨期权”做多,存量资金加仓进程尚未结束。据该机构测算,市场资金目前处于紧平衡状态,资金供需差额不超过3000亿元,这意味着证金公司的资金力量仍能够打破供大于求的格局。

海通证券也认为,市场需要时间震荡蓄势,但不至于重新走熊。本轮牛市的两大根据,转型的产业结构调整和基本面改善趋势未变,资产配置向股权类资产迁徙趋势未变,建议投资者“坚守赛道,精选赛马”,战略上可积极寻找机会。长城证券提出,着眼于经济与货币政策环境偏友好,市场信心正在恢复,最坏的时候已经过去,鉴于大盘4000点附近已经进行一轮换手洗筹,随后可能向4400点发起冲击。

与之前千股跌停、千股涨停局面相比,民生证券认为,当前市场已经进入平稳状态,逐渐向常态化过度。“国家队”资金的存在意义也将逐渐从前期的为市场提供流动性支撑转向以其象征意义为市场提供信心支持;同期,两融余额已改变猛烈下降态势,维持在1.4万亿元水平,杠杆资金盘压力已经大幅缓解,预计“国家队”干预力度将会逐渐减弱,但在市场尚未完全恢复常态背景下,这种“护航”短期内不会完全退出,市场最危险阶段已经过去。

把握主题投资良机

从中长期角度看,非理性下跌过后,投资者对于标的选择将更为精细化,资金对于公司基本面的关注程度将会上升,个股分化会加剧,尤其是成长股表现的更为明显。在民生证券看来,这意味着市场风格趋于均衡,无论是蓝筹还是成长股均跌出了机会,“低估值”与“真成长”将成为市场关注的重点。

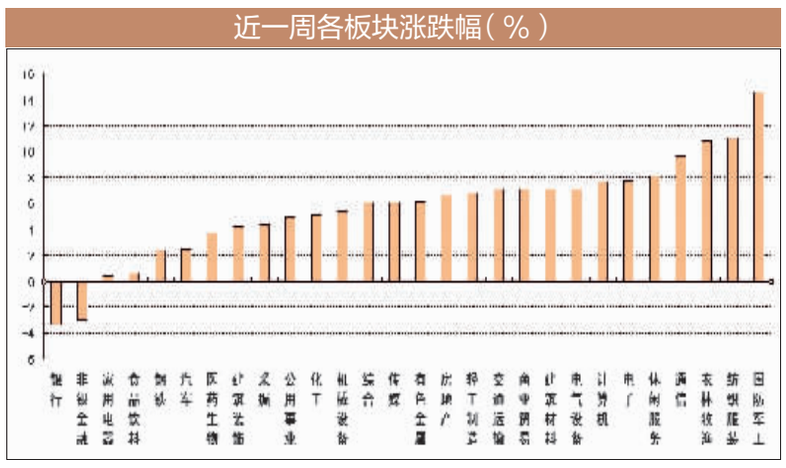
展望后市,民生证券仍看好国企改革、“互联网+”、“一带一路”、中国制造2025等有关国家和产业发展战略的主题。政策层面,有关以上战略的细化纲领文件正在或已经纷纷落地。市场处于震荡市,这些利好可能会被忽视,而一旦市场恢复常态,这些因素将被重新定价,处于重要战略核心位置、直接受益且真正具有发展前景的标的将迎来一轮估值修复行情。

申万宏源证券强调,目前上证综指“上有顶,下有底”,核心波动区间为3200点至4600点。短线冲高之后,结构分化成为主基调,选股要更加审慎。“互联网+”仍然是重要题材,但需要逐步兑现投资故事,需要应用互联网评估模型研究相关公司商业模式和基本面。已经成为实质性大市值行业的军工主题投资色彩太浓,只能阶段性扛起大旗。其他高景气行业包括新能源汽车、工业4.0、消费电子、医疗服务等,其中新能源汽车和消费电子性价比略高。主题方面,国企改革股价跌下来,员工持股等推进会更快,“十三五”规划仍是主线,建议关注西藏地区个股。

结合2015年基金半年报,国泰君安证券认为,电力行业低配明显,上半年涨幅排名靠后,同时估值水平较低,具备较高性价比;传媒行业,大部分公司近期换手充分,而且53家发布业绩预告的公司净利润平均增速超过30%,互联网娱乐、数字营销等方面存在业绩逐步兑现预期,亦具备较高投资价值。

银河证券在2015年中期策略报告中指出,下半年看好四条投资主线,分别是“互联网+”、中国制造2025和工业4.0、智能汽车以及国企改革,建议投资者在分化中精选个股。分行业看,计算机、传媒、轻工、纺织服装等代表未来经济转型的方向,预计还会受到资金追捧。

近一周各板块涨跌幅(%)



数据来源:Wind 制表:叶涛

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮政编码:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号