



黄益平:尽快完成利率市场化改革

北京大学国家发展研究院副院长、央行货币政策委员会原委员黄益平近日在接受中国证券报记者专访时表示,接下来的金融改革要讲次序,当务之急应尽快完成利率市场化改革,同时大幅提高汇率灵活性,然后才能考虑跨境资本流动进一步放开。

A03



资金出逃欧美股市 新兴市场成避风港

资金流向监测机构EPFR最新统计的周度数据显示,上周全球资金流出欧洲和美国股市,继续流入新兴市场股市。债市方面,除新兴市场债市资金外流有所放缓外,其他主要债市资金外流均有所加速。

A04

首份基本养老金年报亮相

全年投资收益87.83亿元

□本报记者 徐昭

中国证券报记者25日从全国社会保障基金理事会获悉,2017年,基本养老保险基金投资收益87.83亿元,投资收益率5.23%。这是基本养老保险基金首次披露年度投资收益。截至2017年底,基本养老保险基金自2016年12月受托运营以来,累计投资收益额88.19亿元。

社保基金相关负责人表示,社保基金会坚持长期投资、价值投资和责任投资的理念,按照审慎投资、安全至上、控制风险、提高收益的方针进行投资运营管理,确保基金安全,实现保值增值。

去年底养老金资产总额超3100亿元

全国社会保障基金理事会基本养老保险基金受托运营年度报告(2017年度)显示,截至2017年末,社保基金会已先后与广西、北京、河南、云南、湖北、上海、陕西、安徽、山西9个省(区、市)签署基本养老保险基金委托投资合同,合同总金额4300亿元,委托期限均为5年,均采取承诺保底收益合同版本,实际到账资金2731.5亿元。

此前,人社部新闻发言人卢爱红在人社部2018年第三季度新闻发布会上透露,截至9月底,北京、山西等15个省(区、市)政府与社保基金理事会签署委托投资合同,合同总金额7150亿元,其中4166.5亿元资金已经到账并开始投资。

具体来看,2017年末,基本养老保险基金资产总额3155.19亿元。其中,直接投资资产934.69亿元,占基本养老保险基金资产总额的29.62%;委托投资资产2220.50亿元,占基本养老保险基金资产总额的70.38%。

2017年末,基本养老保险基金负债余额336.18亿元,主要是基本养老保险基金在投资运营中形成的短期负债。

2017年末,基本养老保险基金权益总额2819.01亿元,其中,委托省份基本养老保险基金权益2815.81亿元,包括委托省份划入委托资金本金2731.50亿元,记账收益83.43亿元,风险准备金0.88亿元;基金公积-0.68亿元(主要是可供出售金融资产的浮动盈亏变动额);受托管理基本养老保险基金风险基金3.88亿元。

投资业绩方面,社保基金会相关负责人表示,2017年,基本养老保险基金投资收益额87.83亿元,投资收益率5.23%。其中,已实现收益额76.42亿元(已实现收益率4.55%),交易类资产公允价值变动额11.41亿元。基本养老保险基金自2016年12月受托运营以来,累计投资收

益额88.19亿元(其中:2016年投资收益额0.36亿元)。

投资运营管理安全至上

“社保基金会采取直接投资与委托投资相结合的方式开展投资运作。”社保基金会相关负责人表示,直接投资由社保基金会直接管理运作,主要包括银行存款和股权投资。委托投资由社保基金会委托投资管理人在管理运作,主要包括境内股票、债券、养老金产品、上市流通的证券投资基金,以及股指期货、国债期货等,委托投资资产由社保基金会选择的托管人托管。

配置策略方面,该负责人表示,深入研究基本养老保险基金投资政策和中长期市场形势,科学设定基本养老保险基金的投资目标和风险政策,(下转A02版)

A05 期货周刊

油市“连阴天” 大类资产孰苦孰甜

一夕之间,国际原油价格从攀向100美元/桶巅峰的天之骄子转身成了“落水狗”。据统计,国际油价这轮跌势已创出35年来最长连跌记录。原油资产虽然总规模不大,在大类资产配置中却有着“四两拨千斤”的效果。在原油价格深跌的背景下,投资者该如何放置“篮子中的鸡蛋”?

A06 期货大视野

期权悲情人物启示录

衍生品交易以其高风险和高收益,成为投资者一面谈之色变,一面趋之若鹜的矛盾体。无数人幻想着如同索罗斯一般成为市场的主宰,然而现实往往是一时风光无匹,最终沦为杠杆的奴隶;有些孤注一掷者,甚至连一片水花都还没溅起,就溺亡于深渊之内。近期关于一位期权交易大师的期权爆仓事件传遍坊间,勾出了无数人对于摩根大通“伦敦鲸”事件、中信泰富外汇期权巨亏等事件的回忆。同时,一个关于资金利用场外期权坐庄并顺利出逃的早期案例浮出水面,叠加场内期权“大头针风险”话题,为国内方兴未艾的期权市场敲响了警钟,将“衍生品风控”这一经久不衰的话题再次推至聚光灯下。

A07 公司/产权

十二月将迎年内第二大解禁高峰

Wind数据显示,12月将有220家公司面临限售股解禁,解禁股份数量达到562.37亿股,市值合计4121.56亿元,仅次于1月份的4370.47亿元,为年内第二大解禁高峰。整体来看,定向增发机构配售股份和首发原股东限售股份成为解禁股份主要来源。此外,数据显示,受今年以来大盘表现不佳影响,多只参与上市公司定增的资金出现浮亏。

A08 市场新闻

市场反弹遇阻 止跌回升仍需依靠人气板块

上周,市场反弹之势有所枯竭,前期人气板块处于回调整理阶段,大盘指数反弹遭遇阻力,进入箱体震荡。分析人士表示,创投、股权转让、券商、计算机、通信等热点处于回调整理阶段,大盘支撑仍强,后市要止跌回升仍要依靠人气板块的再度活跃。

A10 数据/信息

北上买意缓 后市尤可期

在连续三周净流入之后,上周北上资金现减仓现象。分析人士表示,指数连续上涨过后出现调整属于情理之中,在政策力度得到充分确认后,回调空间整体有限,后续行情仍可期待。同时,北上资金加仓布局的个股短期将受益于增量资金流入带来的流动性优势,在回调行情中更具防御性。随着市场企稳态势巩固,后市相关个股有望延续强势表现。

制造业遭遇阵痛 上市公司多策谋变

□本报记者 齐金钊

生产升本水涨船高,叠加国内经济结构调整和国际贸易环境的变化,近年来,国内制造业正面临转型升级发展的“阵痛”。多重压力下,国内制造业如何实现跨越发展?日前,中国证券报记者跟随深圳证券交易所2018年“走进上市公司”活动调研组来到国内“中部崛起”核心城市武汉,对当前相关上市公司的经营现状和迫切诉求进行了深入了解。

在多日的实地探访交流中,记者发现,当前国内制造业企业在展现出令人欣慰的发展“韧劲”同时,也面临来自原材料、人力成本上涨以及竞争加剧等多方面的压力,如何拓宽融资渠道及进行科研创新是诸多企业最为迫切的诉求。

成长中的“阵痛”

11月初的武汉江夏,天气已经明显转凉。在海波重科的厂院外,来往不断的工程车辆和远处林立的塔吊却展现着国内基建市场火热的一面。依托过去

几年国内基建市场的巨大需求,从事桥梁钢结构制造的海波重科近年来发展迅速,它不仅是江夏区第2家上市公司,更是创业板上为数不多的“重资产”企业之一。

“企业规模做得大了,胆子反而小了。”海波重科董事长张海波告诉中国证券报记者,2016年公司在创业板上市后,来自客户的订单也越来越大、越来越多,但公司的经营成本也在增加,今年以来公司生产所需的主要原材料钢铁价格上升明显,由于公司的应收账款账期较长,公司在原材料采购垫款较大,由此导致公司财务成本上升明显。

在距离海波重科15公里外的武汉东湖高新区内,民营军工企业高德红外同样也正在遭遇“成长的烦恼”。“上市以来,公司的募集资金前期主要用于了固定资产的投入,如今随着公司多条产线开始量产,流动资金的压力开始凸显。”高德红外董秘陈丽玲表示,随着军改各项措施的逐步落地,公司订单的研制生产任务逐年增加,由于军品订单的

回款周期较长,公司对资金的需求也越来越大。此外,随着公司科研项目不断深入,对公司产业化能力也提出了更高要求,在能力构建的过程中,资金缺口明显,融资需求迫切。

作为一家高新技术制药企业,海特生物的压力要来自于“人”。“目前我们的产品生产成本中人工成本占到25%以上,并呈逐年上升态势。”海特生物董事长陈亚表示,作为一家技术驱动型的高科技企业,公司目前对高素质、管理型人才需求巨大,薪酬涨幅在公司各项成本增长中居前,五险一金也随着职工薪酬提高逐年提升,随着明年国家开始执行社保新政,预计这部分的增幅占比会进一步提高,预计明年公司工资支出将增加20%至30%。

压力不仅来自内部,外部竞争环境的压力也在增大。“当前光通信行业正面临技术产品升级的节点,外部竞争进一步激烈,行业毛利率有所下滑。”在国内最大的光通信器件供货商光迅科技,公司财务总监毕梅告诉记者,近年来光

电子器件技术和产品的升级一方面不断为光电子器件市场带来新的机遇,另一方面也给光电子器件厂商带来了较大的挑战,如果公司在科研开发上投入不足,技术和产品升级跟不上光通信技术升级的步伐,公司的竞争力将会下降,持续发展将受到不利影响。

多举措“谋变”

在调研过程中,面对企业当前遇到的各种困难,“改革”成为企业管理层口中被提及频率最高的词,积极多举措“谋变”正成为这些企业攻坚克难的共识。虽然当前相关制造业公司正在遭遇程度不一的发展“阵痛”,但这些企业表现出来的发展韧劲让人印象深刻。

在高德红外产品展厅内,记者发现,除了公司传统主业生产制造的红外热成像产品外,一枚枚规格齐全的红外芯片格外亮眼。高德红外工作人员介绍,通过自主研发创新,公司目前已经打造了一条从底层核心零部件,到产品研发量产的全产业链条。(下转A02版)

制图/刘海洋



正回购悬念再起 流动性要充裕更要合理

□本报记者 张勤峰

央行逆回购连停二十余日,财政“补水”也没到,资金面却在11月下旬突然转松。联系到10月下旬资金面的突然收紧,一些机构猜测,这两次资金面“变脸”可能与疑似的定向正回购操作有关,更有机机构从央行公布的资产负债表中找到蛛丝马迹。10月下旬定向正回购操作传闻逐渐浮出水面。

分析人士认为,近期货币政策操作更加突出对流动性“合理充裕”的定位,流动性要充裕更要合理,这并不等于说,央行货币政策会收紧,但大幅放松面临约束。未来若继续降准乃至降息,可能仍会以定向的、结构性的方式进行。

资金面神奇“自愈”

债券交易员们发现,从11月下旬半

开始一直略紧的资金面在近日日神奇“自愈”了。

“11月21日,情况开始好转,到22日资金面已非常宽松,而23日一早就有大量资金融出,资金面全天宽松,供应过剩,资金利率下行明显。”一位交易员告诉中国证券报记者。

这在资金利率的运行轨迹上有直观展现。以银行间市场债券回购利率为例,自11月15日起,隔夜回购利率DR001步入上行通道,加权均价从2.31%涨至2.60%,但从21日开始转为下行,到23日跌至2.33%;7天期回购利率DR007则从2.58%上行至最高2.67%,21日后逐渐回到2.57%。

按以往经验,月末因有财政支出形成的“补水”效应,市场资金面通常会经历一个趋松的过程。但财政支出一般集中在月底几日进行,到11月23日,财政

投放资金应该还没到位或者还不是很多。一个证据是,上周公开市场业务交易公告,未提到财政支出,而以往在财政支出较多的时期,公告里通常会提到这一因素。

央行也没有在公开市场上投放资金。截至11月23日,央行已连续21个工作日未开展逆回购操作。11月初,央行曾开展一次MLF操作,但仅是对到期MLF进行续做,没多投放一分钱。将央行逆回购、国库现金定存等到期考虑在内,截至23日,11月央行反倒通过公开市场操作净回笼了2200亿元。

央行公开操作未“放水”,财政渠道的“补水”也没到,资金面却在11月下旬突然转松,这确实很神奇,可能别有玄机。

正回购到期?

玄机在哪儿?说到这里,恐怕不能不提,在

10月下旬资金面也有过一次很诡异“变脸”。

10月最后一天,资金市场“画风”大变,DR001从1.5%一线跳涨至2.4%附近,单日涨幅创下有数据记录以来的最大值。此前,资金利率处于下行过程,尤其是隔夜品种——10月23日至30日,DR001从2.46%降至1.54%。

常规因素很难解释资金面这般急剧的变化。公开市场业务交易公告措辞的变化也耐人寻味。此前,央行若没有开展逆回购和MLF操作的时候,交易公告的措辞一直是“不开展公开市场操作”。但从10月26日以来,变成了“不开展逆回购操作”。

值得一提的是,当时市场曾有央行开展定向正回购操作的传闻。这与央行“不开展逆回购操作”并不冲突,但若央行沿用“不开展公开市场操作”,在措辞上则可能存在矛盾。(下转A02版)

本报价格变动启事

鉴于近期新闻纸价格持续上涨及本报版面增加,本报社决定,对《中国证券报》2019年定价做如下调整:

自2019年1月1日起,《中国证券报》全年征订价由480元/份调至600元/份;《中国证券报周末版》全年征订价由96元/份调至150元/份;《中国证券报》周一至周六零售价格由2.00元/份调至4.00元/份。

敬请广大读者给予理解,并欢迎对发行市场秩序予以监督。

中国证券报有限责任公司