



## 美联储加息忧虑暂缓 美股债汇走势或现拐点

一改10月初“距离中性利率还有一段长路”的论断,28日,鲍威尔称,美国经济前景稳固,利率“略低于”中性区间。多数机构指出,鲍威尔此言或预示2019年美债、美股及美元走势将现拐点。

A03



## 货基整改期至 基金公司密集暂停T+0快赎

货币基金“T+0赎回提现业务”整改大限仅剩最后一天,多家基金公司在近日密集发布公告称将暂停网上直销渠道的货基快速赎回业务。暂停原因可谓多样,多数是因为未在规定期限内达到整改要求。

A06

# 债市交易设施开放迈出重要一步

## 境外机构将可通过彭博终端参与中国债市

□本报记者 彭扬

29日,中国人民银行网站消息显示,中国外汇交易中心与彭博公司合作项目准备工作基本就绪,双方通过交易平台连接支持境外机构投资者进入中国银行间债券市场项目将正式启动。央行表示,该项合作进一步扩大了中国债券市场交易设施开放,有利于持续提升市场基础设施服务能力。境外机构投资者将能够通过彭博公司交易终端,便捷地进入中国债券市场,配置人民币债券资产。

接近监管层人士称,下一步,央行将坚定不移地继续推进全面深化改革,扩大

对外开放的战略部署,会同各有关部门进一步

完善相关制度规则、基础设施安排,鼓励境内基础设施与更多国际主流电子交易平台及相关基础设施加强合作,为境外机构投资者投资中国债券市场提供更加友好、便利的投资环境。

### 提升债市对境外投资者吸引力

据悉,外汇交易中心将与彭博在代理模式(CIBM Direct)和债券通模式(Bond Connect)下开展合作。通过代理模式入市的境外投资者可在彭博终端上发送委托指令,经结算代理行确认后与对手方在交易中心系统达成交易。通过债

券通模式入市的境外投资者可通过彭博终端发送请求报价RFQ与境内做市机构在交易中心系统达成交易。

彭博有限合伙企业董事长高逸雅表示,中国外汇交易中心和彭博对接后,可以直接用彭博交易终端发送指令,也可以通过它获取市场信息。此次央行在交易设施开放方面迈出一大步,同时在提高基础设施的安全性、服务效率和服务功能上上了一个新台阶。对债券市场开放来说,也是进一步的深化,但效果还需要一段时间才能显现。总的来看,对境外投资者的便利性方面有很大支撑作用,会进一步增加我国债券市场对境外投资

者的吸引力。

从数据上看,上述人士表示:“目前境外投资者投资规模占我国债券市场的比重较低,国外有些国家境外投资者占比甚至达30%左右。近期境外投资者关心的具体制度安排已取得较大进展,投资便利性进一步提高,环境更为友好。”

在交通银行金融研究中心首席金融分析师鄂永健看来:“近几个月境外机构投资者境内债券市场速度明显放缓,这与人民币贬值预期加大有一定关系,境外机构投资者通过彭博公司交易终端进入中国债券市场,相当于在之前的‘债券通’基础上多了一个便捷渠道。(下转A02版)

# 外资持续流入中小创 优质成长股是主线

□本报记者 吴玉华 牛仲逸

2018年以来A股市场经历较大幅度调整,截至11月29日,上证指数下跌22.37%,两市总共有412只股票跌幅超过50%,1845只股票跌幅超过30%。一方面,A股估值优势逐步显现;另一方面,近几年我国金融市场对外开放力度不断加大,今年以来,外资持续流入A股市场,近期对中小创的加仓力度更是明显加大。

海通证券策略分析师荀玉根表示,从全球资产配置角度看,A股非常有吸引力;从估值以及估值的历史分位数来看,A股估值处于较低水平。

### 外资持续流入中小创

海通证券根据最新央行调查统计

披露截至9月底的数据测算,目前QFII和RQFII使用额度约6900亿元,陆股通北上资金累计流入6107亿元,按自由流通市值计算,A股外资持股占比约7%。

外资已逐渐成为A股市场增量资金重要来源和影响A股市场生态重要角色。从陆股通数据来看,截至11月28日,Choice数据显示,今年以来北上资金累计净流入2721.68亿元,其中,自10月19日以来,北上资金累计净流入491.82亿元,而11月2日单日净流入的183.85亿元更是创历史单日纪录。

自10月19日以来的反弹中,中小创个股活跃程度明显大于蓝筹股,而深证成指和创业板指数涨幅也大于上证指数,除加仓一些白马股外,北上资金还加仓中小创个股。Choice数据显示,从10月18日到

11月28日,北上资金对中小创个股的持股量从64.70亿股增加到67.63亿股,在一个多月里对中小创的持股量增加4.53%。从个股上来看,北上资金持有流通股超过1%的中小创个股从10月18日的134只增加到11月28日的147只,如北上资金对华邦健康的流通股持股比例从10月18日的0.24%增加到11月28日的1.07%,持股比例增加3倍多;北上资金本身流通股持股比例较大的大族激光也从10月18日的13.88%增加到了11月28日15.30%。从期间十大活跃股中也能看到北上资金对中小创个股的明显加仓情况,10月18日以来,北上资金对大族激光、大华股份的加仓金额均超过1亿元。

瑞银资管表示,随着有关政策逐步落实,当前是长期投资者增加中国股票配置

的一个机会。

### 估值已至历史低点

2018年以来A股震荡调整,截至11月29日,年内中小板指数下跌35.45%,创业板指数下跌25.1%。Wind数据显示,截至29日,中小板指数市盈率(TTM)为19.98倍,创业板指数市盈率(TTM)为29.27倍,估值接近或低于2012年历史低点水平。2012年12月4日,中小板市盈率(TTM)为20.75倍,创业板则为29.15倍。“目前创业板与沪深300PE(TTM)比、中小板与沪深300PE(TTM)比均降至历史均值以下。”华泰证券策略分析师孔凌霄表示,虽然中小盘股估值水平是否企稳仍有不确定性,但当前整体估值水平确实已处于较低位置。(下转A02版)

# 纾困基金运作方略:究竟该救谁

□本报记者 吴娟娟

中国证券报记者据公开信息不完全统计,目前地方政府、保险机构、券商等成立的纾困基金或相关计划总规模超过2000亿元。业内人士表示,为真正达到“纾困”目的,解救的确值得解救的企业,纾困基金应推行市场化运作,完善标的选择机制,真正达到纾困而不是“困境”转移。

### 投资机构“纾困”求自主

本文所指纾困基金为广义上的纾困基金,它既包含金融机构设立的资产管理计划,也包含非金融机构设立的私募股权投资基金。

小王(化名)所在券商资产管理子公司参与了以解救当地企业为主的纾困计

划。该纾困计划为专项股权投资基金形式,目的为纾解省内上市公司股权质押流动性。小王所在券商的资产管理子公司担任基金管理人,基金总规模超过百亿元,首期规模超过10亿元。

“相关方面给了我们一个企业名单,让我们从这些名单中选择纾困对象。他表示,一期名单已经确定,包含多家民企龙头。”

据了解,小王所在的券商资产管理子公司参与的纾困基金含双管理人(GP),除券商的资产管理子公司,地方国资也是管理人,各自在投决会上拥有席位,投决会设一票否决制。对于小王所在的券商资产管理子公司来说,如果地方国资不认可,项目是不可能通过的。

长江三角洲一家参与了纾困的创投机构合伙人对投委会的一票否决制表达

了反对意见。他认为,“一票否决”剥夺了市场化投资机构的自主权,而这类机构拥有自主权是纾困成功的关键。

### 标的选择机制待完善

分析人士指出,地方国资参与纾困的目的是化解股权质押风险,这意味着他们要解救股权质押比例高、股权质押风险易对市场造成影响的企业。市场化私募股权机构参与纾困基金,多以可掌握充分的自主权为前提条件。当两者偏好的标的不一致时,需要设立机制解决方案。

“我们的资金成本至少8%,甚至超过10%。参与纾困基金的前提是选择能覆盖成本的项目。”沪上一家中型创投机构市场部负责人表示,其所在机构曾试图参与某纾困基金,但最终由于无法对解救谁

这个问题上与参与的地方国资达成共识而搁置计划。他说,名单上的部分企业超出了自己的投资范围,另有一些则不符合其所在机构的投资标准。

据了解,不少纾困基金都事先拟定了待解救的企业名单。小王认为,一般给定的投资名单都是地方民企龙头。经济下行阶段,龙头企业抗风险能力更强,更具投资价值。另一家专司不良资产处置的投资机构人士则持反对意见。他说:“作为市场化机构,发挥投资能力的前提是选择自己相中的项目,从一个名单里做选择题不是我们想做的。”

除此之外,部分投资机构表示,选择纾困项目将基于自身资源禀赋。例如,11月初广发证券宣布出资20亿元纾困,广发资管和广发信德分头行动。(下转A02版)



建行·中证报“金牛”基金  
系列巡讲建信基金专场

时间: 12月2日 9:30-11:30  
地点: 郑州市惠济区万达酒店

嘉宾: 谢林 建信基金研究部宏观研究员  
张宇生 长江证券资深策略分析师

主办: 中国建设银行 中国证券报  
承办: 建信基金



建行·中证报“金牛”基金  
系列巡讲景顺长城基金专场

时间: 12月1日 上午9:30-11:30  
地点: 江西吉安市庐陵东方酒店

嘉宾: 张京 招商证券首席策略分析师  
刘小苏 景顺长城基金副总监、基金经理

主办: 中国建设银行 中国证券报  
承办: 景顺长城

<p>国内统一刊号:CN11-0207</p> <p>邮发代号:1-175 国外代号:D1228</p> <p>各地邮局均可订阅</p> <p>北京 上海 广州 武汉 海口</p> <p>成都 沈阳 西安 南京 福州</p> <p>重庆 深圳 济南 杭州 郑州</p> <p>昆明 南昌 石家庄 太原 无锡</p> <p>同时印刷</p>	<p>地址:北京市宣武门西大街甲97号</p> <p>邮编:100031 电子邮件:zsb@zsb.com.cn</p> <p>发行部电话:63070324</p> <p>传真:63070321</p> <p>本报监督电话:63072288</p> <p>专用邮箱:ycjg@xinhua.cn</p> <p>责任编辑:吕 强 版式总监:毕莉雅</p> <p>图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军</p>
---	--



1978

2018

《巨变: 改革开放 40 年中国记忆》

本书编写组 | 编

新华出版社 | 2018 年 11 月 2 次加印

ISBN: 978-7-5166-4307-5

定价: 98.00 元

精选百位新华社记者 40 年 800 多张珍贵图片

重温改革开放 40 年来暖心动人的家国记忆

大型图文书《巨变: 改革开放 40 年中国记忆》

中国财富传媒集团旗下新华出版社 倾情奉献

人民日报、新华社、央视《新闻联播》 报道

好评如潮 连续加印 ……

团购热线: 010-63072104/010-63074473