

# 补缺口心态扰动大盘 硬科技逻辑难言终结

□本报记者 牛仲逸

5月23日，两市继续缩量调整。Wind数据显示，上证综指下跌1.35%，报收2852.52点。由于外部环境的短期不确定性，眼下市场心态正纠结于——下方缺口何时回补以及之后是否二次探底。

分析人士指出，从亢奋到快速调整，市场情绪难免急躁，但当下不同于2018年情形，在基本面支撑下，短期回调不会动摇2019年“熊转牛”的大格局。后市的上行动力有望来自科技品种，自主可控是主要方向。

## 犹豫心态凸显

从5月6日沪指跳空低开以来，市场整体在上方2986.54点—3052.62点缺口（5月6日）和下方2804.23点—2838.38点缺口（2月25日）之间震荡。

A股市场有逢缺口必补的说法，下方缺口不补，始终是悬在投资者心头上的“达摩克利斯之剑”，而近期外围不确定因素加重了这个心理暗示。

“单就A股自身运行而言，如果下方缺口回补，有可能意味着技术牛市的结论失效，进而考验前期2440的低点。”市场人士对中国证券报记者表示，2月25日上证综指跳空高开突破年线，正式确立本轮技术牛市。由于这种心态，导致近期指数反弹无力后缩量运行。

也有市场观点认为，这种心态背后是过度放大了外部事件对A股运行的影响力。即使未来一段时间内非基本面因素出现反复，其对市场的影响也是边际递减。

“决定股市中长期走势的核心因素是企业的盈利指标。”国信证券策略分析师燕翔表示，从2019年上市公司一季报数据来看，A股已经



数据来源：通达信

新华社图片 制图/苏振

出现了利润增速触底反弹、ROE水平止跌企稳迹象，上市公司业绩增速的拐点概率已经出现，这正是2019年市场环境与2018年情况最大的不同。

## 核心逻辑未动摇

负面情绪蔓延使部分投资者不能客观看待后市运行方向。联讯证券策略分析师殷越表示，回顾过去几轮牛市，在经历第一波快速上涨后都会迎来调整，调整幅度在15%左右。如果以上证综指3288点为基准，本轮最大调整幅度接近14%，已经较为充分。

国都证券策略分析师肖世俊表示，当前已处于估值底部，股指继续回调空间有限。这次底部区间的震荡时间可能拉长。不过，中长期看，

在经济增速企稳、结构优化及制度改革红利驱动下，A股结构性牛市仍可期。

“本轮行情的核心驱动力在于经济转型过程中对资本市场的重新定位，目前核心逻辑尚未变化，而改革创新有望成为后续提升股市风险偏好的重要因素。”长城证券策略分析师汪毅表示。

分析人士认为，无论是自身纵向比较，还是与全球其他市场横向比较，当前A股仍具性价比。从大方向上看，市场整体趋势是上行的。短期来看，震荡稳固是积聚上升力量的必然过程。

招商证券策略分析师张夏表示，自主可控主题有望成为下阶段的核心主线。中泰证券策略研究指出，目前核心资产+硬科技是主要配置方向。

## 记者手记

### 备好弹药准备抄底

□本报记者 吴杰

5月23日，股市继续缩量下探，沪指盘中最低2846.96点，这将是第三次下探缺口了。

不补缺口也不放量，就这样在半空中吊着也不是事。这两天的盘面很明显：高位股空间越来越低，热点题材越炒越少，都是当天高潮第二天大坑。大资金没有展转腾挪的余地，只能在国产软件和稀土间“往返跑”，跷跷板的结果就是上攻时资金无法形成合力，下跌时反而容易发生踩踏。周三晚上的两大利好，周四市场却做成了夹生饭，可惜了！

“补缺”的念想挥之不去，两市成交量再创阶段地量，还有一点更令人郁闷：股指分时走势与北上资金盘中流动走势高度一致。不少投资者已经烦躁起来，到2838点横竖十几个点，再往下半年线2827点、年线2813点、缺口2804点，就算缺口完全补上，也不过40多点而已，也别管什么技术性牛市底了，干脆来个痛快的，一次性全补上，早享平安。这三道防线怎么着也要抵抗一阵吧？大家要备好弹药，准备抄底，别认怂。

至于后市的主攻方向，目前看好的有两个：一是自主可控（华为概念、芯片、国产软件），二是稀土永磁。在外围不确定性因素扰动的大背景下，这两个方向投资者可持续关注。

社科院报告预测  
今年房价涨幅整体回落

□本报记者 赵白执南

中国社会科学院城市发展与环境研究所及社会科学文献出版社23日共同发布《房地产蓝皮书：中国房地产发展报告No.16（2019）》预测，2019年房地产市场平稳调整态势不会发生实质性转变，应更加注重地方政府在房地产调控中的主体责任。

蓝皮书认为，展望2019年，在稳健货币政策框架下，央行将有可能从流量、流向及期限等多个维度对经济进行有效“滴灌”，进一步提升组合型政策工具对于市场的传导效率，防止“大水漫灌”。但货币政策对楼市的刺激作用有限，加之“房住不炒、因城施策”的调控思路并未发生改变，预期2019年房地产市场平稳调整态势不会发生实质性转变。就全国而言，商品住宅销售增速可能会延续放缓趋势，房价涨幅整体回落，土地交易市场将回归理性，房地产投资增速将进一步回调。

蓝皮书指出，2019年，房地产政策仍将坚持“房住不炒”和“因城施策”原则，但在行业内外部需求因素的影响下可能适度放松。健康平稳发展是房地产市场重中之重；房地产调控政策分化是大势所趋。此外，调控政策还强调灵活性，更加注重各地政府在房地产调控中的主体责任和自主权的扩大。

蓝皮书认为，预计政策调整以结构化方式进行，各地将充分发挥城市政府的主体责任，实行微调。不同城市的市场运行结果将明显分化。一二线城市以保障刚需和改善性需求为重点，在政策边际改善之下，市场成交活跃度将有所提升，销售面积同比可能实现小幅增长；三四线城市区别对待棚改安置，已完成去库存的地区将逐步退出或减少货币化安置。由于失去强政策托底，加之市场需求透支，市场销售有可能进一步回落。

蓝皮书预测，2019年全国住宅销售平均价格约9206元/平方米，预期价格增长7.6%。部分重点城市价格将大幅超过这个预期水平。应对部分重点城市加强多层面的预测、监测和预警，将防止价格刺激市场引发大幅波动作为调控的重点目标。

## 刘兴华：理财子公司要加强对自我监管

5月22日，中国银保监会批准工银理财有限责任公司、建信理财有限责任公司开业。建信理财有限责任公司董事长刘兴华23日在接受媒体采访时表示，银行理财子公司的成立是中国资管行业快速发展的重要标志，已是普遍共识，这一举措对中国资管行业将产生重要的促进作用，尤其是完善了中国金融在国际竞争中的资管业务短板。

刘兴华表示，随着业务的不断发展，将有更多普通用户享受到安全高效的理财服务，同时为资本市场和实体经济提供重要支持。未来各类资管机构发挥各自专长将会是趋势，总的来看是有合作有竞争，合作大于竞争。

随着银行理财子公司陆续获批开业，不少业内人士猜测万亿规模资金已在投资A股的路上。刘兴华表示，没那么简单，“但预期会很好”。在当前情况下，理财子公司发行的产品可以直接投资股票市场有着重要意义，这也是在中国资本市场发展进程中发挥作用和价值的体现。

谈及对实体经济的支持，刘兴华表示主要通过投资来实现，其中包括融资权益类、债券市场、资本市场等多个方面。“支持实体经济不仅是我们的业务需要，也是我们能做的应有职责。”

刘兴华表示，银行理财产品销售起点是5万元，理财客户受到很大的限制和制约。理财子公司成立后，客户群体会有很大的扩充。作为新事物，理财子公司要加强监管和自我监管，要在防范化解金融风险的大格局中承担应有的责任。（中国财富网 王子约）

## 增值税降税近两月 北京口岸九千余家企业受益

□新华社电

自2019年4月1日起，我国实施进口增值税减税政策。记者从北京海关获悉，截至5月21日，北京海关共计为9018家企业减征增值税13.09亿元。

按照进口增值税减税政策，进口货物原适用16%增值税税率的，税率调整为13%；原适用10%增值税税率的，税率调整为9%。据统计，以2018年北京口岸进口货值静态测算，该政策今年将使北京口岸进口企业减税约80亿元，为企业减税降负效果显著。

瑞钢联集团有限公司相关负责人表示，降低进口增值税有助于贸易企业流转环节减负，降低企业的资金占压，提高资金效率，为扩大进口规模提供相应的基础。据该公司测算，税率降低后，企业仅今年就可减少海关增值税税负6亿多元。

北京海关相关负责人表示，为确保减税政策落实到位，北京海关努力做好政策实施的各项工作安排，制定应急预案，在通关环节及时准确执行政策，充分利用12360服务热线、报关企业管理平台等各种渠道，加强对进口企业的宣传和服务，使广大企业切实享受到减税政策红利。

# 深交所谴责深大通拒不配合法监会依法履职的行为

□本报记者 黄灵灵

5月23日，深圳大通实业股份有限公司（下称“深大通”或“公司”）披露《关于收到中国证监会立案调查通知的公告》称，因公司及实际控制人在证监会依法履行职责过程中未予

配合，涉嫌违反相关证券法律、法规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，证监会决定对公司及实际控制人立案调查。

随后，深圳证券交易所发文谴责深大通及相关人员在证监会依法履行职责过程中未予配合的行为。

深交所表示，上市公司及相关方必须谨记和坚持“四个敬畏”的要求，敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏投资者，守法经营、合规发展，尤其是大股东、实际控制人和上市公司董监高应当常怀敬畏之心，认真学习并严格遵守《证券法》《公司法》《刑法》等法律法规

## 讲好中国投保故事

□中国证券投资者保护基金有限责任公司

中国证券投资者保护基金有限责任公司（简称“投保基金公司”）一直以来高度重视并致力于推进国际交流与合作，通过签署合作备忘录、发起国际证券投资者保护研讨会等多种途径让中国的投保智慧走向世界舞台。

### 一、与美加等国投保机构签署国际合作备忘录

从2011年起，投保基金公司积极拓展对外交流渠道，先后与加拿大投资者保护基金、美国证券投资者保护公司、欧洲存款保险论坛、俄罗斯联邦国立投资者和权益保障基金签署了合作备忘录，并加入国际证监会组织，成为其附属会员，建立、培育并发展了广泛的合作伙伴关系。

### 二、发起并定期召开国际证券投资者保护研讨会

随着对外交流的不断拓展，为有效应对国

## 搭建国际交流平台

各方热烈讨论。

为进一步共享输出中国经验，结合最新实践，2018年，投保基金公司总经理巩海滨在匈牙利布达佩斯召开的国际研讨会上作了题为《信息技术在投资者赔付中的运用》的发言，重点介绍投保基金公司为实现投资者赔付工作的信息化、自动化与智能化，以及所开发建设的投资者赔付系统的运维实践和运作效果。

2019年，投保基金公司再次受邀在国际研讨会上发表演讲，巩海滨总经理以《关于公益性机构参与证券民事赔偿案件纠纷调解的相关实践与思考》为题，向各国机构重点介绍投保基金公司在推进多元化解证券期货纠纷过程中，探索设立“证券期货纠纷调解赔偿专户”，创新诉讼对接模式，有效促成投资者与上市公司达成调解的有益经验。

### 三、积极参加国际相关金融监管及投保会议

投保基金公司坚持“合作、共享、互利、共

赢”的发展理念，坚持以普遍联系和系统推进的方法论为指导，在投资者保护合作平台建设、经验成果共享、国内外国际交流方面，再上新台阶，积极参加境外重要的金融监管与投资者保护国际会议。2018年，投保基金公司赴俄罗斯参加国际投资者保护大会，并发表题为《中国证券投资者补偿的实践》的演讲，向“一带一路”沿线各国的投保机构介绍中国投保工作情况、投保基金公司组织制度、主要业务及赔付体系。2019年，参加国际证监会组织年会的代表就公司投资者意见诉求响应体系、投资者保护状况评价体系、多层次赔付体系、多元纠纷化解机制等投资者权益保护工作进行介绍。

中国经验已越来越成为国际证券投资者保护工作创新发展的重要来源，投保基金公司将不断完善并创新我国证券投资者保护工作的机制，并在今后的国际交往中，继续传播中国智慧，讲好中国故事，以国际化带动投资者保护工作不断向前发展。

由理财子公司管理。合作可能表现在：一方面，对存量非标的承接与处置，理财子公司可以发行期限匹配的理财产品进行对接、帮助消化；另一方面，原资管部拥有较多的优质项目资源，可以为理财子公司提供较好的投资资产。

“总的来说，招银理财与母行保持协同共赢关系。”在刘辉看来，一是利益共享机制本不变，双方仍将共同服务好全行客户的财富管理需求和投融资需求；二是协同营销关系本不变，项目类资产是理财资金大类资产配置不可或缺的组成部分，招银理财将与母行一同设计合适的融资解决方案，全方位满足客户需求。

## 多家银行理财子公司开业倒计时

（上接A01版）在未来的新格局下，银行理财子公司最为看重的还是外部公司的投资能力。除此之外，受委托机构风险管理能力，包括该机构资产规模、团队构成、过去业绩、投资策略、总体决策机制等也是重要参考因素。

谈及市场高度关注的理财子公司资金入市策略，天风证券银行业首席分析师廖志明认为，基于理财资金体量大、股票投研相对偏弱的特点，其切入权益市场的方式，或以大类资产配置为主，或从复制指数或配置ETF产品起步。

中信建投证券首席银行业分析师杨荣表示，从短期来看，理财子公司设立初期，资产配置品种仍以固定收益类和现金管理类为主。但是随着权益投研能力的提升，权益资产的配置也将提高，对权益市场构成一定利好。从中长期来看，流向权益市场的资金将稳步提高。

在提升主动产品管理能力方面，毕马威中国咨询服务总监刘绍伦认为，应以银行在固收类资产领域的优势投资能力为基础，推动传统的“持有到期”型的债券投资有选择、有条件地向交易型主动投资模式转型。在“非标”领域积极探索ABS解决方案。与投研能力成熟的金融机构合作，通过FOF、MOM等形式切入权益类产品领域。优先通过高净值客群推广结构化产品，切入挂钩外汇、贵金属、利率的衍生品类理财产品。最终打造理财子公司在主动产品管理方面的能力，提升市场竞争力和影响力，推动“帮助客户实现资产稳定增值”的愿景落地。

普华永道分析人士认为，由于银行理财传统的投资者风险偏好相对较低，子公司可通过

## 中国证券监督管理委员会重庆监管局行政处罚罚单催告书

王亦天：

我局《行政处罚决定书》([2018]3号)决定对你处以罚款100,000元。上述处罚决定书已送达生效，但你至今未按规定缴纳罚款。

请你自收到本催告书之日起10日内缴清罚款。罚款汇至中国证券监督管理委员会(开户银行：中信银行总行

营业部，账号：7111010189800000162)，并将汇款凭证传至我局备案(传真：023-89031990)。逾期不缴，我局将依照《行政强制法》的有关规定申请人民法院强制执行，并将申请执行的信息记入证券期货市场诚信档案。

你对本催告书依法享有陈述权和申辩权。

2019年5月23日