

社科院藍皮書：今年A股難升

香港文匯報訊（記者海巖北京報道）由社會科學院金融所組織編寫的《金融藍皮書：中國金融發展報告（2016）》昨日發表，藍皮書預計，今年上證指數難有趨勢性上漲機會。

「從政策邏輯看，支撐2014至2015年股價上升的因素已經不復存在。我們曾經對2014年及2015年的股市進行過樂觀的預測，當時的政策環境是通過活躍股市來提高直接融資比例，但2015年6月發生的股災使上述政策思路受到挫折，總結股災的教訓、恢復市場的正常功能和秩序成為2016年的主要政策方向。」

此外，從宏觀經濟基本面向看，與房地產投資相關的強周期產業將持續受到產能過剩的影響，這些行業的上市公司業績難以改觀，使得上證指數難以有趨勢性上漲的

機會；新興產業熱點不斷湧現，新興產業較集中的中小板和創業板會出現局部亮點，但這些行業的上市公司估值普遍處於高位，它們對新股發行的註冊制改革相對比較敏感，如果2016年推出註冊制改革，則中小板和創業板估值將大幅度下移。總之，2016年的股票市場將處於震盪築底狀態，防範風險是投資者的首要任務。

金融藍皮書建議，中證監、銀監會應聯合在股市與銀行間建立防火牆，不應讓股市監管者承擔經濟發展任務。

存款準備金率將逐步下調

金融藍皮書並稱，自去年以來，人行通過多次普降，同時輔以定向降準的方式，逐步下調金融機構人民幣存款準備金率：一是先後4次普降金融機構存款準備金率

累計2.5個百分點，截至去年10月24日，大型和中小型金融機構的存款準備金率分別下調至15.5%和17.5%。其中，2015年前三季度累計降準3次，共釋放了約2.54萬億元人民幣的流動性（不包括定向降準）。

從絕對值看，2015年的存款準備金調整似有大舉擴張之嫌，但金融藍皮書認為，結合中國近年來的經濟金融背景及相關改革來看並非如此：2015年多次下調存款準備金率，是為了補充因外匯佔款下降而減少的流動性。其次，大量的法定存款準備金凍結了流動性，弱化了金融市場配置資源的能力，構成利率市場化的障礙。金融藍皮書指出，隨着內地利率市場化和中國金融體制改革的推進，人民銀行在未來幾年逐步下調存款準備金率將成為常態。



■金融藍皮書稱，自去年以來，人行通過多次下調金融機構人民幣存款準備金率。資料圖片

非限購城市首套首付降至兩成

十多年來最低 專家料樓市政策暖風續吹

香港文匯報訊（記者海巖北京報道）為鼓勵房地產市場去庫存，內地昨日出台樓市刺激新政，非限購城市首次置業貸款首付降至最低兩成，為十多年來最低水平。業內專家預計，未來兩三年房地產政策暖風將不停吹，限購首付比例可能進一步小幅下調，降低交易環節稅費等政策亦可能陸續有來，但部分大城市限購措施仍將堅持。

人民銀行、銀監會2日聯合發佈關於調整個人住房貸款政策有關問題的通知。在不實施「限購」措施的城市，居民家庭首次購買普通住房的商業性個人住房貸款，原則上最低首付款比例為25%，各地可向下浮動5個百分點。

二套房首付最低可至30%

通知還表示，對擁有1套住房且相應購房貸款未結清的居民家庭，為改善居住條件再次申請商業性個人住房貸款購買普通住房，最低首付款比例調整為不低於30%。對於實施「限購」措施的城市，個人住房貸款政策按原規定執行。

目前內地只有北京、上海、廣州、深圳四個一線城市，及海南三亞，執行房地產限購措施。在此次降低首付政策出台前，非限購城市首套房商業貸款首付比例最低為25%，若首套房貸款未還清，二套房最低首付比例為40%，北京等限購城市首套房首付比例為30%，二套房首付比例一般為50%。

供給側改革首務：去庫存

國泰君安地產策略小組認為，這是繼去年330新政後，房貸政策的再次降低，本次調整可以理解為首套房首付下調5個百分點，二套房首付下調10個百分點。政策出台是為了進一步加快非限購城市去庫存，通過銷售端的回暖帶動投資端企穩，對目前預期較為悲觀的樓市注入一劑強心針。降低首付對二三四線樓市有一定刺激作用，尤其是對改善型需求，預計新政對成交量的提振和加快庫存去化有一定作用，但



■央行、銀監會昨聯合發佈關於調整個人住房貸款政策有關問題的通知，非限購城市首次置業貸款首付降至最低兩成。資料圖片

不宜過高估計。

民生證券宏觀分析師朱振鑫指出，去庫存是供給側改革第一要務，激發房地產合理需求是去庫存第一要務。去年9月有關部門下調二套房公積金貸款首付比例，由原先的30%降低至20%，如今再下調一般商業貸款首付比例順理成章，並不排除進一步下調可能。

「未來兩三年，房地產政策暖風不會停。」朱振鑫稱，一方面60億潛在庫存需要去，另一方面房價整體已經幾乎沒有上漲風險，政策有鬆動空間。下一步可等待：交易環節稅費進一步調整、住宅標準調整、保障房以租代售、組建國家住房銀行等。「限購放開可能性不大，連這次下調首付都沒有」。

國泰君安：投資端企穩可期

國泰君安也認為，此次首付降低只是中央經濟工作會議以來化解房地產庫存的第一步，信號意義明顯，預計降準降息、財政補貼、稅費優惠等政策將加速落地，在資金和政策雙重寬鬆的環境下，房地產市場銷售改善態勢將延續，投資端企穩可期。

至於今年限購措施的調整，業內人士預計，儘管去年中央經濟工作會議提出，要取消過時的限制性措施。但在房價堅挺及嚴控超大城市人口規模的背景，北京、上海、廣州、深圳放鬆限購的可能性很小，唯三亞有關官員曾表態可能會根據中央最新精神取消限制性政策。

節前市場審慎 A股交投低迷



■A股昨日反彈，滬綜指低開高走，收市漲2.26%。新華社

元28天期。這是央行四個多月來首次開展14天逆回購。由於即將迎來春節假期，央行繼續致力於滿足季節性資金需求，跨假期的14天逆回購取代了7天品種。業內人士指出，節前央行已提供了「海量」資金予以流動性支持，資金面平穩跨節無虞。此外，市場還有消息稱，目前海外資金抄底A股意願增強，如香港規模最大的RQFII基金出現了大額回購，滬股通亦有資金淨流入跡象。

滬指昨小幅低開0.03%後快速拉升，約5分鐘便收復2,700點，之後繼續高歌猛進，板塊個股全面開花，移動支付、網絡安全、網遊、軍工等概念板塊勁升，創業板一度漲近5%。午後兩市呈高位震盪，滬指漲幅維持於約2%，行業板塊輪動加速。截至收市，滬綜指報2,749點，漲60點或2.26%；深成指報9,610點，漲288點或3.1%；創業板指報2,075點，漲82點或4.15%。

移動支付概念表現強勢

不過，成交依然十分低迷，兩市共成交4,033億元，其中滬市僅1,589億元。民生證券投顧李傳俊認為，成交量不足根本談不上大資金大舉入場建倉，也不足以推動指數做強勢反攻。投資者還是應該多一分清醒。

繼旅遊股後，移動支付概念接棒春節行情。「紅包大戰」一觸即發，數碼視訊、天喻信息、飛天誠信、東信和平、易聯眾、南天信息、證通電子等7股漲停。作為關聯板塊的網絡安全概念股同樣表現強勢，綠盟科技、兆日科技、飛天誠信等3股亦封漲停。

財富效應的吸引下，A股炒新熱度不減。首次按照IPO發行新規申請的高瀾股份昨日在創業板上市，開盤後迅速拉升至首日漲幅上限，收市報22.35元，上漲44%。

A股市況不佳，兩融餘額持續縮水。東方財富Choice數據顯示，截止本週一，兩市融資餘額連續22個交易日下滑，僅為8,976億元，相比12月24日高點12,081億減少近30%。同時，該數據亦跌破了9,000億大關。據統計，融資餘額最近一次位於9,000億元下方是2014年12月5日。

據指，融資餘額/自由流通市值比，是專業機構用來衡量A股是否見底的指標。高盛此前認為，A股合理、可持續的融資餘額應該為1萬億元，或是自由流通市值的5%，或是總市值的2%。目前A股融資餘額/自由流通市值比達到5.3%，距離高盛所言的5%已經不遠，也和去年9月30日的5.1%相當。同時，也有內地機構在研報中指出，隨着兩融餘額的快速下降，階段性底部正逐漸接近。

地方銀行網上賣原始股套現

香港文匯報訊（記者孔愛瓊上海報道）近期不少地方銀行股權現身淘寶拍賣，涉及上海、北京、浙江、江蘇、福建等逾10個省市的多家地方銀行，目前在列的拍賣項目也多達千件以上，尤其集中在江浙地區的農商行或村鎮銀行。業內分析指，此類銀行多處於金融體系底部，在遭遇經濟放緩或銀行壞賬時，只得賣出股權變現。

隨着IPO難以實現，加之盈利能力下降，股東頻換和股權分散之疾使得地方銀行股權扎堆出讓，不僅在各個股權交易中心可以見到它們身影，就連淘寶上也出現大量待拍賣項目。記者查詢淘寶司法拍卖一欄發現，輸入「銀行、股權」等關鍵字，就有多達1,200

多項的拍賣。從銀行集中地區來看，浙江省顯然是最大頭部分，佔據了銀行股權拍賣中絕大多數份額，排名其次的江蘇省也比不小，而其他省市拍賣項目則未過百。其中部分銀行則是有望上市，審核狀態也是「已通過發審會」。

多為農商行和村鎮銀行

有分析人士指，出現拍賣股權的銀行多為農商行和村鎮銀行，此類銀行體量小，原本就依賴地方政府支持，且江浙地區出現大量製造業集中倒閉現象，使得原先向銀行借貸的資金產生壞賬，加速銀行債務危

機，唯有轉讓股權套現。從拍賣情況來看，折價、流拍或溢價現象都有發生。從浙江杭州餘杭農村商業銀行一項截至於1月25日的項目中來看，出讓177.03萬股股權，單價為2.94元（人民幣，下同），評估價達520萬元，起拍價為470萬元，最終因無人競買而流拍。但只要留意查看，此項目早在去年三季度起便被掛在網上拍賣，價格也從650萬元一直跌落，折讓接近30%。但也有溢價情況發生，江蘇張家港農村商業銀行股份有限公司出讓的67.068萬股股權，起拍價為335.34萬元，成交價為453.34萬元，最終高達35.19%。



■中國外管局資本項目管理司司長郭松表示，今年中國仍將面臨一定的資金流出壓力。資料圖片

香港文匯報訊 中國外管局資本項目管理司司長郭松接受《中國外匯》雜誌訪問時表示，今年中國仍將面臨一定的資金流出壓力，維護國際收支基本平衡的任務繁重。完善跨境資金流動監測預警體系、防範跨境資金流動風險是今年資本項目外匯管理的重點之一。

需防跨境資金流動風險

郭松稱，當前中國外匯收支形勢已發生較大變化，跨境資金流動的規模、方式、頻率等均呈現多元化、多樣性和複雜化，這與當前國內國際經濟金融環境、經濟周期等密切相關。繼續開展自貿區限額可兌換改革試點

至於今年的外匯管理工作，他指出，將進一步研究自貿區開展限額內可兌換改革試點。其它領域的改革包括：擇機開展全口徑外債宏觀審慎管理改革、適度放開境內機構對外轉讓債權類金融資產、改革合格境內和境外機構投資者制度、進一步規範非銀行金融機構管理。

郭松並表示，目前中國資本項目不可兌換子項目僅剩3項，主要集中在境內資本市場一級發行交易環節。在資本項目外匯管理領域，取消行政許可、重塑管理流程成為近年來改革的重中之重。

簡訊

上月銀行信貸或破2萬億

香港文匯報訊（記者張易）內地實體經濟對信貸需求萎縮，銀行新增信貸卻不合理上升。人行鄭州培訓學院教授王勇預計，1月銀行信貸很可能突破2萬億元（人民幣，下同），「井噴」現象不太正常，警示管理層需強化信貸政策導向。王勇在證券時報撰文指出，即便是金融危機最嚴峻的2009年1月，新增信貸也不過1.65萬億元，而1月上半月就形成1.7萬億元信貸投放，若再不控制，全月可能突破2萬億元。

應引導信貸支持實體經濟

他並提到，今年是「十三五」開局之年，引導信貸支持實體經濟才是正道。一方面，逐步完善信貸政策與產業政策間的動態協調配合機制，同時，信貸政策應與貨幣政策相輔相成，相互促進。

另一方面，將信貸政策與具體的金融產品緊密結合，將方向性信貸政策與具體數量性金融產品、金融工具結合起來，推進信貸政策的產品化。

此外，將信貸政策導向效果評估與「宏觀審慎評估體系」（MPA）綁定，建立信貸結構優化的正向激勵機制，引導金融機構進一步提高小微企業、涉農信貸投放比例，真正引導信貸資金支持實體經濟。

中信資本等19億美元購美科技企

香港文匯報訊 中信資本控股宣佈，由中信資本、北京清芯華創投資管理公司和金石投資組成的財團已成功完成對數字成像處理方案開發商豪威科技的收購，交易估值約19億美元。根據收購協議，此次收購豪威科技的價格為每股29.75美元。交易完成後，豪威科技將從納斯達克證券市場退市。

豪威科技是一家CMOS成像處理方案開發商，在美國、歐洲和亞洲地區員工逾2,300名。公司業務全面覆蓋了所有產品應用線，包括手機、平板電腦、安防系統、汽車和醫療系統。清芯華創是由內地資深半導體投資團隊牽頭，與清華控股和聚源資本共同組建。北京2014年底成立一隻總規模為300億元人民幣的集成電路產業發展基金，清芯華創是該基金旗下設計和封測子基金的管理公司。而金石投資是中信證券（6030）負責投資業務的子公司。