

机构观点

转债市场以左侧布局为主线

回望前三季度的转债市场,权益市场低迷明显拖累转债市场表现,中证转债指数也在前三季度的震荡行情下勉强回归至年初起点,大幅扩容后的转债市场也表现出迥异以往时期的特征。但国庆后权益遭遇重挫,转债市场也未幸免,在权益逐渐走熊的背景下,转债的赚钱效应也越来越困难。据上交所9月可转债持有者结构数据,上交所转债市值958亿元,相比8月份市场减持了10亿元,虽然相比年初增加了202亿元,但这也是年初以来首次出现下滑,转债市场还是以配置性资金入场为主(保险增持4.31亿元),而基金等机构风险偏好明显偏低出现减持(基金减持2.33亿元)。

值得注意的是,目前转债绝对价位及估值均已处于历史底部,下修案例预计继续增加,权益市场也处于历史偏低的位置,转债退可守,特性应获市场重视,左侧布局配置是主线。投资者对于转债波段操作机会不应错过,有反弹应尽早参与,但需降低预期收益,避免成为最后买单者,控制回撤应为当前择券的首要考量。(光大证券)

外资持续流入A股值得看好

随着A股国际化进程不断加速,外资已经成为A股市场的重要资金来源。今年以来A股市场面临调整,而外资却表现为持续净流入,但是国庆节后北上资金出现了持续净流出流出的情况。

尽管外资短期出现净流出,从中长期来看,A股的低估值和成长性在全球范围仍然具有较大吸引力。在国内改革不断推进的背景下,预计未来海外资金对国内市场的风险偏好将会逐渐修复。叠加目前外资占A股流通市值的比重仍较低,未来外资持续流入A股的大趋势未发生改变。

在中美贸易摩擦等外部因素持续扰动的背景下,外资有望成为提振市场风险偏好的重要力量。A股国际化加速过程中,市场风格将逐渐趋于价值博弈,从长线资金偏好及政策利好受益角度,关注金融板块的配置价值,其中重点关注估值优势显著的银行、消费板块亦是外资等长线资金的偏好方向,政策层面意在激发居民消费潜力,关注前期补跌到位、业绩确定性较强且具有抗周期特征的大众消费行业。此外,考虑到MSCI计划纳入部分创业板和中盘股,自下而上角度挖掘估值业绩匹配的科技龙头。(长城证券)

政策底已现 市场底还远吗

深圳特区报记者 王欣

上周四A股跌破对市场心理影响巨大的2500点整数关口,上周五开盘前,央行行长易纲、银保监会主席郭树清、证监会主席刘士余同时通过媒体发声,从不同角度推出救市方案。午后,这种高层表态再次上升到了本轮市场下跌以来的最高层面。中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤针对当前投资者所担心的A股市场波动、经济形势等问题发表意见。在这一系列被投资者称为“王炸”的救市措施下,股指终于应声大涨,沪深300当日上涨2.97%,创业板指上涨3.72%。管理层以这种前所未有的方式,高调指明了政策底的存在。那么,政策底是否就是市场底?让股市真正从底部走出,投资者还期待什么?

救市时机选择耐人寻味

看到上周五盘中奇迹般的一波三折,许多市场人士都表示,这次王炸,出牌时机的选择既是千钧一发,又耐人寻味。此前一个交易日,上证综指大跌2.94%,深证成指大跌2.41%,沪深300大跌2.37%,中小板大跌2.03%,创业板指大跌2.18%,基本都创下新低。指数以向下俯冲的姿态,滑向深渊。尤其上证综指,盘中几无阻碍,强势跌破2500点这样重要的整数关口,再下一个台阶。

一些看重技术指标的分析人士在盘后表示,如果沪指在2500点没有遇到像样的抵抗,下一个目标位将直指2000点以下。

如果把这样的走势放在一个中期趋势中观察,结论可能更加惊悚。实际上,在过去的8个半月时间里,上证综指从1月29日的高点以下,整体跌幅已经超过了31%。这样的跌幅已经堪称股灾。

正是在这样的市场背景下,上周五开盘前,再现了一行两会掌门人同时发声力挺股市的清奇画面。

一个值得关注的小细节,三位金融高官并非像以往那样通过一家权威官媒,而是分别选择了不同的权威媒体:中国人民银行行长易纲是接受金融时报采访;中国银保监会主席郭树清接受中国证券报记者采访;中国证监会党委书记、主席刘士余则是接受新华社记者采访。究竟哪位接受哪家媒体的采访并不重要,重要的是,三位正好各有侧重而又同时发声。这不能不让人产生联想:一行两会的联袂出手,很可能是经过更高层精心策划、紧急部署的结果。

实际上,这样的猜测很快就在午后的市场上得到证实。当日股指大幅低开高走,创业板一度涨幅逾2个点。但是这股提振之气只支撑到11点,随后股市回落,眼看又要熄火。

于是,下午1点开盘的时候,更重磅人物刘鹤副总理站出来,再次力挺股市。虽然他不像前三位那样拿出了具体的救市措施,但他站在更为宏观的层面上,针对当前投资者所担心的A股市场波动、经济形势等问题表达了高度关心,且给出了解释和建议。

正是在这样的高度下,A股终于一扫国庆长假以来的阴霾,走出了一根像样的中阳线。

救市措施力度空前

如果说,A股已经到了管理层不得不高调出手的重要关头,那么,从此次出手的措施力度来看,一行两会也的确从各自层面,拿出了杀手锏。

海富通总经理助理王智慧认为,近期市场下跌较多,下跌主要反映了市场的悲观预期。另外,一些中小民营企业的股票质押风险暴露,一定程度触发了市场的非理性下跌。

实际上,这次救市措施的集体出笼,也主要是围绕这两个方面:一是改善实体经济的运行环境,从上市公司的基本面上改善股

市的运行基础;另一方面是从资金、质押等技术层面上,切实缓解导致市场非理性下跌的一些现实性因素。

例如,易纲强调,近期一些地方政府相继出台了支持当地企业流动性的政策,对此我们积极鼓励,人民银行也正研究继续出台有针对性的措施,缓解企业融资困难问题。同时,人民银行将继续执行稳健中性的货币政策,前瞻性地做好相关政策储备,保持流动性合理稳定;他还表示,允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司股票质押流动性风险,不纳入权益投资比例监管。

来自银保监会的这三项措施,

可以说针针都打在当前市场的资金命门上,是一系列针对性极强的技术性措施。类似的措施还出现在了中国证监会。刘士余表示,即将出台《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》。允许过渡期内相关产品滚动续作,以承接未到期资产。过渡期结束后,确实难以完成整改的产品,可在获得证监会认可后,采取适当措施妥善处理,确保业务活动有效接续,投资者合法权益得到有效保护。

投资者仍然期待更加实质性措施

面对高层力度空前的出手救市,股指在周五下午半段应声走出了一波强劲的反弹行情。但是,政策底是否就是市场底?A股是否能够真正触底回升?从记者在盘后的采访情况看,投资者心底的疑虑仍未完全肃清,市场的真正反转可能还需要更多更为实质性的转变因素来支撑。

招商基金的分析师认为,目前国内市场的估值水平已经较充分地反映了投资者的悲观预期。按2019年A股盈利情况假设,则目前A股动态PE处于2005年以来的25%分位附近,动态PB(整体法)

则处于历史最低分位;未来半年到一年,国内市场需防范的是盈利下调,期待更多的国内政策对冲抬升市场的估值水平。

摩根士丹利华鑫基金的分析师认为,近期主导市场走势的投资者情绪在高层表态后得到提振,叠加市场估值已经处于历史底部,成为市场转暖的基础。前期经济层面的托底政策已经陆续施行,预计效果有望逐步显现,同时本次市场相关制度及政策的密集出台也将为A股的长期健康发展创造良好条件。情绪面因素只能在短期占据主导作用,长期来看,各方面政策的实际效用将有望成为行情的支撑,耐心等待政策见效。

王智慧表示,股票的估值水平已基本平稳,未来需要观察上市公司的盈利恢复和经营信心。

无论如何,多位分析人士在接受记者采访时都表达了同一个观点:高层的果断出手,加之市场估值的低位,实际上起到了一个低位急救的作用,此前市场急速下跌阶段已基本结束,未来预计会处于较长时间的磨底阶段,指数不排除创出新低的可能,但估值水平基本不会下移。



漫画:冯大美

并购重组 松绑

深圳特区报记者 熊子恒

在管理层密集发声提振市场信心之后,A股并购重组也迎来了重大政策调整。日前,证监会决定将IPO被否企业筹划重组上市间隔期从3年缩短为6个月,大幅度放宽了对重组上市的限制,借壳上市与大额并购有望加速回暖。

据证监会20日发布的消息,新闻发言人常德鹏表示,为防止部分资质较差的IPO被否企业绕道并购重组登陆资本市场,前期证监会发布相关问题与解答,对IPO被否企业筹划重组上市设置了3年的间隔期要求,并强化信息披露监管。

考虑到IPO被否原因多种多样,在对被否原因进行整改后,不乏公司治理规范、盈利能力良好的企业,其利用资本市场发展壮大的呼声非常强烈。为回应市场需求,统一与被否企业重新申报IPO的监管标准,支持优质企业参与上市公司并购重组,推动上市公司质量提升,证监会将IPO被否企业筹划重组上市的时间间隔期从3年缩短为6个月,并将继续深化并购重组市场化改革,服务国民经济高质量发展。常德鹏指出。

新股发行审核趋严是今年IPO市场的一大特征。数据显示,在本届证监会发审委任职的一年以来,A股IPO的通

资本市场迎暖流

过率为53.85%,否决率高达33.46%;而去年前十个月IPO的通过率是80.99%,IPO严格的审核门槛把不少企业拦在门外。市场人士认为,政策调整为IPO被否企业重组上市提供了通道,若借壳预期不断升温,小市值股票有望迎来炒作机会。

新时代证券认为,IPO被否的企业绝大部分是在2017年-2018年之间,在政策修订之后,其中有137家公司已可以开始筹划重组上市,涉及的对价超过2638亿元。可见,IPO被否到可重组上市的时间间隔大幅缩短,为并购重组市场提供了大量的优质大额标的,借壳上市和并购重组有望兴起,助力并购市场的快速回暖。

10月以来,监管层已多次释放支持上市公司并购重组的信号,监管政策正在逐步放松。8日,证监会推出提质增效的小额快速并购重组审核机制,12日,放开配套融资,补充用途限制,规定并购重组配套融资可以用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

申万宏源分析师林瑾表示,在目前的资本市场环境下,并购重组制度端的适度放松将有助于激发并购重组市场活力,促进我国经济转型升级,提升资本市场服务实体经济能力。

支持参与并购重组纾解股权质押 基金业协会对私募提供备案绿色通道

新华社北京10月21日电(记者刘慧)中国基金业协会21日消息,为支持私募基金管理人和证券期货经营机构募集设立的私募基金和资产管理计划参与市场化、法治化并购重组,纾解当前上市公司股权质押问题,协会自21日起将对符合条件的私募基金和资产管理计划特别提供产品备案及

重大变更的绿色通道服务。此外,基金业协会已与中国证券登记结算有限责任公司建立密切的信息交换机制。私募基金、资产管理计划的产品编码将于完成备案后的次日向中国证券登记结算有限责任公司进行数据同步,便于私募基金和资产管理计划开立证券账户。

商业银行理财新规看点多

深圳特区报讯(记者王欣)上周五,根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(《商业银行理财业务监督管理办法》)相关要求,中国银保监会起草了《商业银行理财子公司管理办法(征求意见稿)》,拟作为理财新规配套制度适时发布实施。这项新政中究竟有什么看点?好买基金研究中心的分析师进行了重点分析。

新规提出,在公募理财产品投资股票和销售起点方面,在前期已允许银行私募理财产品直接投资股票和公募理财产品通过公募基金间接投资股票的基础上,进一步允许子公司发行的公募理财产品直接投资股票;参照其他资管产品的监管规定,不在《理财子公司管理办法》中设置理财产品销售起点金额。

分析认为,允许银行子公司的公募理财产品直接投资股票,相较于此前新规中银行的公募理财产品可通过公募基金间接投资股票而言进一步放松了投资股票的限制,继续为银行理财产品的转型提供政策层面的指引,理财产品作为较为稳定的负债端,可为股市提供了较为稳定的长期资金,同时,设置理财产品销售起点金额也是进一步为投资者降低投资门槛。

新规提出,在非标债权投资限额管理方面,根据理财子公司特点,仅要求非标债权类资产投资余额不得超过理财产品净资产的35%。

分析认为,在之前的商业银行理财新规中,规定商业银行理财资金投资非标准化债权资产的余额在任何时点不得超过理财产品净资产的35%,且不超过银行表内总资产的4%,并且规定如果投资同一融资客户的非标资产,不超过本行资本净额的10%。而对于银行子公司而言,仅要求非标债权类资产投资余额不得超过理财产品净资产的35%,限制条件在一定程度上有所放宽,给了银行子公司投资非标资产相对更多的余地。

文明等候 请勿插队



中宣部宣教局 中国文明网

深圳联合产权交易所项目信息公告

项目类型	项目名称	挂牌价格	保证金金额	项目简介	联系方式
招租	东景花园1705房物业	6000元/月	2万元	物业位于深圳市福田区新闻路1号东景花园,计算租金面积105.68㎡,租赁用途为单位公寓或员工宿舍,租赁期限1-3年,目前空置。	联系人:刘先生
招租	广州新兴大厦1801、07房物业	10230元/月	4万元	物业位于广州市越秀区中山二路57号新兴大厦,计算租金面积186㎡,租赁用途为无需注册的公司办公、工作室、员工宿舍,租赁期限1-3年,目前空置。	联系电话:0755-83002364
招租	南山区铜鼓路大冲国际中心34楼物业	404504元/月	809008元	物业位于深圳市南山区铜鼓路39号,出租面积2022.52㎡。租赁期限3年。有权属说明。	联系人:王小姐、杨小姐 联系电话:0755-83281615、86212738