

新经济成长股投资机会看好

建议关注阶段性调整较为充分的芯片、半导体、集成电路、人工智能、量子通信、软件服务、云计算、大数据、信息安全等板块和个股

□ 张翠霞

深沪两市股指有望在外围股指强劲多头攻击，纳斯达克股指创阶段性行情新高及独角兽回归等消息刺激下，继续底部震荡盘升走势。二级市场，消费和成长共振形成有利于股指震荡走高积极局面。贵州茅台突破800元关口压力再创新高，老白干酒三浪上攻突破颈线压力在即，伊力特放量连续阳线上攻冲击前高点颈线压力过程中，表现出消费板块的行情演绎已经进入深水区。医药板块方面，恒瑞医药持续放量续创新高，同仁堂十字星蓄势良好等，说明外资积极布局A股呈加速特征，此也为判断当前位置大概率震荡上行的关键。

底部信号渐趋明朗

基于深沪两市股指大周期底部区域运行情况，笔者认为当前事件性因素导致的杀跌风险，不具有较长时间的持续性。截至6月1日，两市破净个股达到115只，超过2017年底部3016.53点（2017年5月11日）的36只，也超过了熔断底部2638.30（2016年1月27日）的53只。这意味着，当前股指已经具备了弱极而返的基本条件，此往往是大周期转势行情的拐点信号。

为维护银行体系流动性合理稳定，央行上周公开市场净投放资金4100亿元，适当扩大MLF的担保品范围，利于恢复市场对AA级以上债券的配置信心，利于提高股票市场风险偏好。

目前沪深300的市盈率大约13倍，整个A股市场的市盈率只有17倍左右，中小创成长股的整体市盈率水平也较之峰

值有很大回落，具有很强的安全边际。中美贸易摩擦处于边打边谈的阶段，根据目前官方媒体反馈的数据和谈判进程，还不足以给出确定性的、能够长期影响我国国内经济运行周期和基本面的判断观点。

6月1日，A股正式纳入MSCI。统计相关数据，外资在“入摩”利好预期刺激下，累计净流入已经超过1500亿元。在国内投资者低位恐慌杀跌的背后，真实的数据告诉我们，国际资本是跑步进场抄底A股过程中；欧美股指继续演绎强势反弹走势，纳斯达克指数在苹果、亚马逊、微软等科技股创历史新高刺激下，领涨美国三大股指续创行情新高……

从沪指周线图来看，3587点大三浪杀跌结构回撤至前边大周期双底支撑位置，此位置二次探底3041点后，即将形成有效双底信号。结合指标MACD绿柱缩短、即将金叉信号给出情况，预期后市大概率事件试探3200点区域。如是此技术阻力突破则有望形成有效的双底形态，利于后市股指稳定运行。

喜迎独角兽回归

央行为维护银行体系流动性合理稳定，进一步加大对小微企业、绿色经济等领域的支持力度，促进信用债市场健康发展，在2018年6月1日宣布适当扩大中期借贷便利(MLF)担保品范围的基础上，2018年6月6日人民银行开展MLF操作4630亿元。此为非常明显的定向宽松举措，有利于改善二级市场流动性紧缺局面，也有利于进一步提升二级市场风险偏好。

证监会6月6日晚间正式



上证指数周线分析图解

发布实施《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》，符合条件的红筹企业今天起可以向证监会递交发行CDR的申报材料了。半夜重磅的9个文件的发布意味着，适格红筹企业可以按照相应要求向证监会递交CDR发行申请，证监会也将启动受理工作，CDR独角兽有望正式开启回归A股之路。

工信部运行监测协调局发布了今年我国1月~4月规模以上互联网企业收入情况。数据显示，前4月，我国互联网和相关服务业业务收入保持两位数增长，营业利润同步增长，规模以上互联网和相关服务企业完成业务收入2649亿元，同比增长24.9%，增速较去年同期提升5.4个百分点。

福建省人民政府办公厅印发《福建省开展21世纪海上丝绸之路核心区创新驱动发展试验实施方案》，部署了深化科技体制改革、推进海丝核心区创新发展试验、构建海丝协同创新网络、打造科技成果转化特区、深化两岸科技交流合作

等五方面重点任务。方案提出，鼓励优势企业在境外建立或并购研发中心、兼并重组境外优势科技型企业。到2020年，培育高新技术企业达到3000家、创新型企业达到600家、科技小巨人领军企业1000家，发展壮大一批专精特的行业龙头企业。

杭州市余杭区发布《关于加快独角兽、准独角兽企业培育的若干政策意见》，提出通过提供全国最优的创业创新环境、最精准专业的服务，培育一批、吸引一批独角兽、准独角兽企业在余杭创新创业、做大做强，从而打造全国“独角兽”企业的成长乐园，力争在2020年底全区培育独角兽企业10家以上，准独角兽企业50家以上，准独角兽培育企业50家以上。

通过上述信息，我们看到新经济数据增长较好，各重要省市纷纷布局新经济产业，打造独角兽信心进一步增强。二级市场中，独角兽企业获得资金较好青睐。药明康德上市日起，收获16个涨停板，有望进一

步形成对现有资本市场独角兽概念股的风险溢价提升。建议投资者继续两个维度锁定资金关注度较高板块机会。趋势博弈角度，继续关注扩大内需方向的医药、白酒、食品饮料等为代表的大消费板块操作机会，在行业龙头品种加速攻击、二三线品种接力补涨行情背景下，短线或波段思路博弈主升浪行情机会；遵循资本市场服务实体经济顶层设计思路，关注调结构方向的科技创新成长股机会，尤其是阶段性调整较为充分的芯片、半导体、集成电路、人工智能、量子通信、软件服务、云计算、大数据、信息安全等板块和个股，在相关公司跟随指数调整阶段，把握回撤低点机会，进行合理资产配置。独角兽概念股中，风物长宜放眼量，继续中长线策略关注科大讯飞、药明康德、中科曙光、紫光国微、上海新阳、复星医药等行业龙头公司，以博弈后期独角兽概念股风起的市场机会！

（作者系益学投资金融研究院院长）

降准有空间 流动性投放方式多样化

短期内有可能向“降准+MLF+非对称加息”的“三剑客”方式转变

□ 彭扬

时至年中，市场普遍关注流动性是否还会再度受扰动因素影响。多位专家表示，6月流动性扰动因素主要是地方债发行节奏、中期借贷便利(MLF)到期量大、第三方支付备付金缴存政策变动、资金流向和外汇占款变动等。在央行决定适当扩大MLF担保品范围后，市场对再次降准仍有预期。从流动性缺口看，降准依然有空间。短期内，流动性投放有可能向“降准+MLF+非对称加息”的“三剑客”方式转变。

局部扰动需关注

6月以来，央行多次开展公开市场操作。“当下，流动性在央行‘削峰填谷’操作下，保持合理稳定。”兴业研究宏观利率分析师何津津表示，6月流动性将延续这一态势，跨季资金价格要超过去年12月比较困难。今年前5个月，地方债发行节奏明显慢于2017年。若6月地方债发行明显提速，可能将在部分时点对流动性产生扰动。考虑到近期信用风险事件频发，6月央行操作将营造相对稳定和良好的流动性环境。部分因素可能会扰动6月

当月流动性。中金公司固定收益部董事总经理陈健恒认为，财政资金波动性依然不低，仍对流动性带来一定扰动；第三方支付备付金缴存政策变动，对流动性起到一定收紧作用；在美元走强背景下，资金流向和外汇占款会产生一定变化。虽然不至于有去年那么大，但不能完全低估资金面波动性，仍不可忽视一些局部性扰动因素影响，尤其是财政存款波动。

“今年以来，央行投放流动性的方式有所调整，显著特点是降准和公开市场操作的配合。”中信证券首席固定收益分析师明明表示，同公开市场操作相比，降准投放流动性的范围更广，释放的数量较大、期限更长。公开市场操作更关注流动性的临时波动，从期限角度看，表现出一定的锁短放长的特征。货币市场利率中枢稳中有降，但3月底以来月末效应却更突出，这说明流动性环境整体将保持宽松状态，月末等关键时点仍需关注。

由于金融去杠杆，流动性自去年起呈收紧态势。国家金融与发展实验室副主任、浙商银行首席经济学家殷剑峰表示，可以看到现在银行同业之间及非银行金融机构之间相互

融资下降非常快。在2015年、2016年主要是非信贷信用创造，但这种信贷之外的信用创造活动从去年以来开始压缩，包括非银行金融机构为实体经济提供的资金及整个债券市场情况都发生很大变化，所以流动性持续紧张背后是非信贷信用收缩过程。

仍有降准空间

考虑到目前市场流动性的结构性问题，此前央行决定适当扩大MLF担保品范围。市场人士纷纷关注央行是否会继续降准。

目前央行管理流动性的主动性增强，4月降准具体操作是置换MLF到期量，6月到期MLF量为4980亿元，高于4月MLF到期量。从这个流动性缺口上看，依然存在降准空间。另外，尽管MLF担保品范围扩大，但由于质押率等因素的限制，MLF操作量理论上的增加与实际操作增量仍有差距。出于降低融资成本考虑，降准置换MLF到期量的操作可能出现在下半年。

“三季度仍有降准空间和必要性。”中国民生银行首席研究员温彬表示，在基础货币投放方面主要有两种，一是通过

降准，二是通过中期借贷便利或者PSL进行补充。从降准的角度来看，有两种方式。比如，直接降准，但从目前来看必要性或意义并不大。整体看，我国既要金融去杠杆，还要防风险。所以如果单纯是降准，可能会给市场预期带来影响，也不容易实现金融调控的目标。因此，当下最可行的方式是进一步的定向降准，用降准的方式来置换目前的中期借贷便利的余额。如此可以达到一个多元效果，既维持了货币政策稳健中性的基调，也没有向市场新增基础货币投放。

结构性对冲性并重

多位业内专家表示，未来货币政策组合工具两大方向将是结构性和对冲性。何津津表示，结构性主要表现在各类准备金政策都是差异化的，不会像以前那样“大水漫灌”，而是强调对中小微、绿色这些方向的支持。对冲性主要表现在政策不是主动宽松，是在结合宏观审慎大环境下及监管政策对业务影响下的对冲。从对冲角度看，因为控制宏观杠杆率目标在短期内不会发生变化，所以这种对冲性会存在一段时间。换句话说，货

币政策组合工具既然是对冲性的，那就不会主动地去放松或“大水漫灌”。

温彬表示，差别化准备金想要体现出差别，可将其置换MLF，让资金更好地流向实体经济，特别是小微、绿色、三农等这些行业和领域。差异化信贷政策也强调结构性，对房地产或产能过剩行业坚持控制。从对冲角度看，如要保持市场利率及流动性稳定，就要使季节性或其他因素所导致的流动性波动保持平稳。需将多种货币政策工具进行组合。既要考虑短期，也要考虑中长期。通过这种方式，实现市场流动性和利率水平稳定，为实体经济创造更好的金融环境。

殷剑峰表示：“在货币政策组合工具上，由于利率市场化还未完成，存贷款利率和货币市场、债券市场利率仍是两套利率体系，因此主要还是靠‘量’的手段。当前的流动性紧张，本身是‘量’的问题，不是‘价’的问题。”

从货币政策工具如何组合的角度看，专家认为，同4月“降准+MLF”组合相比，非对称加息因素需要注意，短期内流动性投放有可能向“降准+MLF+非对称加息”的“三剑客”方式转变。

市场资讯

央行超额投放4630亿元MLF

本报讯 2595亿元中期借贷便利(MLF)今日到期，央行进行了超额对冲。6月6日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理稳定，同时进一步加大对小微企业、绿色经济等领域的支持力度，促进信用债市场健康发展，在2018年6月1日宣布适当扩大MLF担保品范围的基础上，今日开展一年期MLF操作4630亿元，中标利率为3.3%，对冲到期后MLF余额新增2035亿元。当日无逆回购操作。

鉴于6月6日有1800亿元逆回购到期，按逆回购口径来看，净回笼1800亿元。MLF方面，今日净投放2035亿元。央行在公开市场上有投放有回笼，也恰恰符合当前市场流动性需求。从短期资金面来看，跨过月末后，流动性整体均

衡偏宽松。

不过从中长期资金来看，

市场仍有一定需求。6月5日Shibor 1个月及以上的利率均小幅上行。同业存单的申购热情也较高，需求主要集中在3个月和6个月期限。央行在扩大MLF担保品范围的基础上，超额投放了MLF，补充了市场长期流动性，促使银行加大对小微企业、绿色经济等领域的资金支持。

对于本次超额投放MLF投放，中信证券固收研究团队认为，本次央行继4月和5月MLF等额续作后重回超额续作，为市场提供中长期资金支持，呵护年中资金面。年初以来货币市场利率中枢稳中有降，但3月底以来月末效应有所突出，央行通过本次MLF超额续作进行中长期资金的流动性投放，意欲通过长期流动性投放缓解半年末资金需求，呵护年中资金面水平。（金鑫）

中国金融创新论坛在北京举行

本报讯 记者田新元报道 由《银行家》杂志社、中国社会科学院金融研究所财富管理研究中心、中央财经大学互联网金融研究院共同主办的中国金融创新论坛暨“2018中国金融创新奖”颁奖典礼近日在北京举行。

论坛以“新时代 新金融科技——科技助力金融服务实体经济”为主题，重点讨论新时代、新金融、新科技背景下金融科技助力金融服务实体经济的切入点和着力点。

“数字货币的成本和后果，需要从经济社会发展的全局进行深入探讨和研究。”中国人民银行参事、调查统计原司长盛松成就数字货币的发展提出了自己的思考，并对数字货币的发展进行了展望。他表示，世界上主要国家已经从根本上否定了虚拟货币的货币性这一属性。在这种情况下，我们必须慎重考虑中央银行发行数字货币的必要性。数字货币的隐性成本和显性成本不单单是一个金融问题，更涉及整个经济社会。

邮储银行安徽宿州分行自查市场乱象

本报讯 中国邮政储蓄银行安徽宿州市分行以银监会今年初正式印发的《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》为标准，把贯彻落实中央决策部署和监管政策作为开展一切工作的首要前提，积极开展了行业市场乱象自查工作。

严格执行信贷政策。该行秉承“穿透式”和“实质重于形式”原则，严格落实宏观调控和信贷政策，积极贯彻通知要求，以支持实体经济发展为指引，以促进金融和经济的良性循环为导向，严格执行有关文件要求。该行还从“合规”和“风控”两个角度出发，合理设计客户综合授信方案，严格落实授信集中度管理，防止超授权额度审批；全面兼顾信贷和非信贷类业务，防范业务分割、超额授信、违规授信风险。

合法合规展业。该行以防范风险为目标、以法规制度为准绳，加强对外部监管制

度、处罚案例的学习和转培训工作。通过明确监督标准、规范监督方式，强化作业监督力度，及时发现问题，跟踪落实整改，实现授信全流程管控，进一步提高合规经营意识和制度执行能力，提升全流程作业质量。

防范行业廉洁风险。在深化廉洁教育方面，该行深入学习反面典型案例，引以为戒；培育廉洁自律的文化氛围，保持授信管理条线的良好传统。

务求整治实效。对于授信管理工作，该行扎实推进监管关注领域的自查、抽查工作，充分发现问题、挖掘实质根源；以问题为导向，有计划、高质量地落实整改，将问题整改落到实处，保证工作时效性；充分掌握授信管理中存在的各类问题，深入分析制度、流程及系统的缺陷，建立授信管理的长效机制，不断补足短板，提升授信管理能力。（陈莉）

股市有风险 入市需谨慎