

政策组合拳利好 或推动 A 股投资风格转变

建议优选金融、科技和消费三大投资主线中符合“超跌+绩优+成长”属性的二三线行业细分龙头公司

□ 张翠霞

从截至 11 月 21 日的收盘数据看，A 股市场破净股达 366 只，除去资不抵债的上市公司后，A 股市场破净率约为 10%。另外，还有 670 只个股市净率低于 1.5 倍，处于破净的边缘等，明确市场存量资金博弈下，大部分个股处于震荡下行的弱势探底走势。历史经验和数据告诉我们，A 股的破净率一旦达到或超过 10%，将预示着又一重要的底部时刻到来。

从沪指的周月线图表看，其大周期头肩底形态的构筑并未击穿左肩低点强支撑，明确此位置的多空博弈虽激烈，且空方占优，但仍不能给出趋势至此改变的判断观点。笔者认为，今年 824 只新基金成立，合计发行规模有望突破 1 万亿人民币等众多利好驱动因素，不支持当前阶段指数出现失控的系统性杀跌走势。

政策组合拳利好不断

国务院印发《中国（江苏）自由贸易试验区总体方案》，确定 6 个方面主要任务和措施，批准设立涵盖南京、苏州、连云港 3 个片区的江苏自贸试验区。国务院常务会议《中华人民共和国城市维护建设税法（草案）》，部署深化医药卫生体制改革，进一步推进药品集中采购和使用，确定有关税收优惠政策减轻纳税人负担等。国家能源局印发《关于贯彻落实“放管服”改革精神优化电力业务许可管理有关事项的通知》，明确项目装机容量 6MW（不含）以下的太阳能、风能、生物质能、海洋能、地热能等新能源发电项目，不纳入电力业务许可管理，继续实施电力业务许可豁免政策；经营太阳能、风能、生物质能（含垃圾发电）、海洋能、地热能等新能源发电业务的企业，简化发电类电力业务许可申请要求。

国有企业改革三年行动方案正在抓紧研究制定，混改、激励、国资监管等多项新政密集落地，国资国企改革新一轮政策红利空间正在逐步打开。预期以电力、军工等为代表的关键领域资本运

作提速，混改、重组将再掀一波高潮。国家发改委印发《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》，推动物联网等新型基础设施和智慧应用超前布局、协同发展，实现重点区域 5G 网络全覆盖与综合应用，推进 IPv6 等新技术规模化部署，建设一体化示范区智慧大脑。

工信部强调，加快推进区块链技术创新发展，大力推动区块链和经济社会深度融合，加强区块链核心技术研发，持续提升创新能力；加快应用落地步伐，推动区块链与实体经济融合，面向产品溯源、存证取证、数据共享、版权保护等重点领域，支持骨干企业打造一批可复制、可推广的典型案例。截至 10 月 28 日，浙江省医疗电子票据已经遍及全省 480 家医疗机构，累计开票量 1.04 亿张、金额 417 亿元，成为电子票据改革速度最快、开票量最多、开票金额最大、区块链技术应用最早的省份。

另外，网信办发布《网络安全威胁信息发布管理办法（征求意见稿）》，称鼓励和支持网络安全企业向社会展示技术能力，促进网络安全意识提升，传播普及网络安全防护技术知识，提供网络安全服务。广电总局强调，要密切跟踪和研究区块链技术发展现状和趋势，提高运用和管理区块链技术能力，使区块链在媒体融合、广电 5G 发展、广播电视提质增效等方面发挥更大作用。

金融领域深改进行时

中国银保监会就《信用保险和保证保险业务监管办法（征求意见稿）》向业内征求意见，规定保险公司开展信保业务，不得承保以下融资业务：一是非公开发行以及公开发行的主体信用评级及债项评级均在 AA+ 以下的债券业务（专营性保险公司除外）；二是债权转让业务（银行作为被保险人的保理业务除外）；三是资产证券化业务；四是金融衍生产品的业务；五是保险公司的控股股东、实际控制人、子公司以及其他关联方的资金融入业务。

证监会系统内印发了《推动提高上市公司质量行动计划》，围

绕信息披露有效性、公司治理规范化、市场基础制度改革、退市常态化、化解风险隐患、提升监管有效性、优化生态等 7 个方面，部署了 46 项具体任务。力争通过 3 年~5 年努力，使上市公司整体面貌有较大改观。

上交所将继续通过分类监管和科技监管、日常监管等手段，推动上市公司聚焦主业，利用资本市场资源做优做强、提高质量，同时，还将发挥合力提升上市公司质量，加大退市制度的执行力度，淘汰绩差质次的股票，优化企业资源配置。深交所将加快推进创业板改革并试点注册制，坚持以信息披露为中心的审核理念，改革完善发行上市、再融资、并购重组等基础性制度，完善退市制度，健全市场优胜劣汰机制，把好市场出口关。

北京银保监局印发《北京银保监局关于进一步规范银行业金融机构同业业务的通知》，四个方面规范同业业务：加强同业业务资产负债匹配管理，不得通过对同业业务过度加杠杆方式非理性扩张；加强同业业务交易对手管理，不得将从事投资、资产管理等业务的非金融机构列为交易对手，要对资质不同的交易对手设定差异化的授信策略；加强同业业务专营部门制管理，专营部门应统一负责审批、会计处理和对外签署合同；加强同业非标投资管理，标志着上市公司监管领域专项改革从蓝图规划走向“施工建设”等，佐证强势股补跌有利二级市场加快风险出清。

区域政策发力新基建

北京市经信局表示，下一步将以更多应用场景培育 5G 产业新业态，推动 5G 技术的进步和产品应用，助力北京 5G 产业新未来。具体推进方面，研究制定 5G 示范应用支持措施，突破 5G 远程医疗、自动驾驶、智慧城市等应用领域现有体制机制和政策障碍；推进 5G 与智能制造、工业互联网、大数据、体育娱乐等领域深度融合，制定量化的 5G 应用示范目标，开展 5G+超高清视频、5G+AR/VR 数字文创、



上证指数周线分析图解



创业板指数周线分析图解

5G+智慧医疗等重点应用示范工程。

天津聚焦人工智能、生物医药、新能源新材料等战略性新兴产业，建立“雏鹰—瞪羚—科技领军”企业梯度扶持体系，大力推动新技术、新产业、新业态、新模式“四新经济”发展，扎实推动创新型企业发展，打造“科企 3.0 版”；与华为技术有限公司签署战略合作框架协议，双方将在津共建鲲鹏生态创新中心，加快鲲鹏计算产业规划、布局和建设，打造鲲鹏计算产业示范区。深圳市充分发挥深圳科技创新优势，加强区块链基础研究和关键技术攻关，加快区块链和人工智能、大数据、物联网等前沿信息技术的深度融合，不断增强自主创新能力，推进区块链和经济社会融合发展，强化应用示范，努力抢占技术发展制高点。

海南省印发《海南省加快 5G 网络建设政策措施》，强调加快全省 5G 网络建设和应用，对 2020 年、2021 年、2022 年当年新

建并投产的 5G 基站给予补贴，补贴范围包括 5G 基站及配套设施、基站用电等。山东省《关于加快 5G 产业发展的实施意见》印发，将实施创新提升、试点示范、平台建设、网络安全 4 大专项行动，到明年在全国率先实现 5G 规模商用。

笔者认为，金融领域加快建设“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化，把合规经营摆在更加突出的位置，以及央行保持流动性总量合理充裕、5 年期以上品种 LPR（贷款市场报价利率）首次下调等，明确上周五的快速下杀不具备政策面、基本面、资金面和技术面的共振条件。建议二级市场投资者，在国务院常务会议年内 15 次提及减税降费，前三季度释放近 1.8 万亿元红利的背景下，优选金融、科技和消费三大投资主线中，符合“超跌+绩优+成长”属性的二三线行业细分龙头公司，遵循趋势的操作逻辑逢低布局，以博弈市场加速赶底的绝佳低吸机会。（作者系益学投资金融研究院院长）

市场资讯

证券基金行业文化建设要抓好三个环节

本报讯 证监会主席易会满近日表示，加强证券基金行业文化建设需要充分考虑行业特点，坚持问题导向，有的放矢。尤其要抓好考核激励、选人用人、职业操守三个关键环节。

易会满是在证券基金行业文化建设动员大会上作出上述表示的。易会满指出，行业机构要切实转变简单以业绩为导向的经营理念，构建激励与约束相容、长期与短期兼顾的制度机制，注重有效激励与问责监督相统一，采用适度拉长考核周期、薪酬递延发放、员工持股计划等方法，建立长周期的考核评价体系和收入分配机制，更鲜明传导行业文化和价值追求，避免激励扭曲、行为失范。

在选人用人方面，易会满表示，要重点把好证券基金机构董监高人员的任职资格关，真正培养和锻炼一批道德操守过硬、作风优良、业务精通的高素质金融人才。在职业操守方面，他表示要注重精神引领和文化引导，突出加大职业道德教育在员工培训、从业资格考试和高管任职资格评定中的权重。

此外，易会满强调监管部门要加强政策引导，完善制度机制，形成奖优罚劣的良好氛围。实施差异化的资格准入，为积极服务国家战略、履行社会责任、满足大众金融需求的行业机构留足空间，给予政策扶持。完善证券基金机构分类评价政策体系，研究设立职业道德与行业文化建设专项指标，强化综合考核，发挥好差异化监管的导向作用。（刘 慧）

商品期权交易市场再添新宠

本报讯 证监会近日发布通知，批准上海期货交易所开展黄金期权交易，批准郑州商品交易所开展 PTA、甲醇、菜籽粕期权交易，批准大连商品交易所开展铁矿石期权交易。这意味着，国内商品期权数量将跃升为 11 个，期权品种大幅扩容。

根据通知，黄金期权将在 2019 年 12 月 20 日在上期所正式挂牌交易。黄金具备商品和金融双重属性，是重要避险工具。基于黄金期货的期权产品备受市场关注。

在郑商所获批的 3 个品种中，PTA 和甲醇期权将成为首批能源化工期权品种，菜籽粕期权将进一步丰富油脂油料行业避险工具体系。PTA、甲醇期权合约正式挂牌交易时间为 2019 年 12 月 16 日，菜籽粕期权合约正式挂牌交易时间为 2020 年 1 月 16 日。

铁矿石期权将于 2019 年 12 月 9 日在大商所挂牌交易。据悉，铁矿石期权将是大商所首个工业品期权。该期权品种的推出，有利于进一步服务钢铁行业，推进铁矿石国际定价中心建设。

据介绍，从已上市的铜期权、天然橡胶期权来看，期权“熨平”价格波动的功能较为显著。例如，铜期权上市前 90 个交易日和上市后 90 个交易日，铜期货历史波动率由 15.45% 降至 12.92%；天然橡胶期权上市前 90 个交易日和上市后 90 个交易日，天然橡胶期货历史波动率由 30.98% 降至 21.37%。（王 艳）

保险资产管理领域将迎来新规

本报讯 为规范保险资产管理产品业务发展，统一保险资管产品监管标准，引导保险机构更好服务实体经济，有效防范金融风险，银保监会昨日发布《保险资产管理产品管理暂行办法（征求意见稿）》。这意味着，继基金、银行理财等领域之后，保险资管领域也将迎来新规，监管规则将在一定程度上向其他资管领域看齐。

整体上看，办法对保险资管的监管“有放有收”。“放”的地方体现在 3 方面，一是首次将具有风险识别能力和风险承担能力的自然人，纳入保险资管产品合格投资者范畴；二是明确保险资产管理产品可以代销；三是将保险资管产品发行从核准制改为注册制。

当然，并非所有自然人都可以投资保险资管产品。办法要求合格自然人投资者符合如下要求：具有两年以上投资经历，家庭金融资产不低于 300 万元人民币，家庭金融资产不低于 500 万元人民币，或者近 3 年本人年均收入不低于 40 万元人民币。

银保监会有关部门负责人在答记者问时表示，办法制定遵循“坚持保险资管产品私募定位”的原则，主要面向保险机构等合格投资者非公开发行。这意味着，面向自然人的发售，也应是非公开发行。

统计显示，截至 2019 年 9 月末，保险资管产品余额 2.68 万亿元，其中债权投资计划 1.24 万亿元，股权投资计划 0.12 万亿元，组合类保险资管产品 1.32 万亿元。

（李 楠）

风向标

长期资金入市比例将放宽

A 股有望迎来万亿元级增量资金

□ 包兴安

随着资本市场改革开放的进一步深化，监管层持续推动放宽社保基金、保险资金入市的比例。专家认为，未来 A 股市场将有望迎来万亿元级的长线资金进场。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示，推动放宽中长期资金入市能够改善投资者结构，引导价值投资理念，发挥中长期资金在资本市场中的稳定器作用，并推动上市公司质量提升，增强我国资本市场的活力和韧性。

近期，证监会多次表态要积极引导长期资金入市。9 月 9 日~9 月 10 日，证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会。会议提出了当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的 12 个方面重点任务，其中一项是推动更多中长期资金入市，推动放宽各

类中长期资金入市比例和范围。

10 月 21 日，证监会主席易会满在主持召开社保基金和部分保险机构负责人座谈会中指出，希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势，坚持长期投资、价值投资理念、坚定信心、积极行动，为促进资本市场高质量发展贡献力量。坚持市场化思维，进一步提高权益类资产配置比重，壮大大专业机构投资者力量。

社保基金会公布数据显示，截至 2018 年末，社保基金资产总额 22,353.78 亿元。银保监会公布数据显示，截至 2019 年 9 月末，保险业总资产 19.96 万亿元，同比增长 11.67%。由此可以看出，一旦这两大机构资金入市的比例放宽，将为股市带来可观的中长期资金。

社保基金作为资本市场重要的专业机构投资者力量，在优化投资者结构、维护市场稳定发展、提

升市场运行效率等方面发挥着重要作用。

在人社部日前举行的 2019 年第三季度新闻发布会上，人社部公布的数据显示，截至 9 月底，已有 18 个省（区、市）政府与社保基金会签署基本养老保险基金委托投资合同，合同总金额 9660 亿元，其中 7992 亿元资金已经到账并开始投资。

值得关注的是，社保基金在 A 股市场持股占比越来越大。从三季报数据来看，东方财富 Choice 数据显示，2019 年三季报社保基金总计持有 1658 亿元 A 股股票，与 A 股同期流通市值 44.53 万亿元相比，占比为 0.37%，相较 2019 年半年报的 1528 亿元，增加了 130 亿元。

“从投资角度来看，社保基金入市能够实现社保基金保值增值，提升回报率。”盘和林说，入市比例上限的大幅提升会带来中长

期资金入市规模的加大，但短期内不会同步增长。

目前，险资已成为资本市场上第二大机构投资者。今年以来，监管层鼓励保险资金入市。今年 1 月份，银保监会新闻发言人肖远企表示，鼓励保险公司使用长周期账户资金，增持优质上市公司股票和债券，拓宽专项产品投资范围。

3 月 11 日，银保监会副主席周亮继续“喊话”，监管部门总体鼓励和支持险资作为长期资金入市，支持资本市场的发展。周亮表示，资本市场牵一发而动全身，保险资金具有长期资金功能，所以总体是鼓励和支持的，但险资对于所投资的行业 and 具体能投多少，还要考虑行业结构布局等问题。

7 月 4 日，银保监会副主席梁涛在国新办新闻发布会上表示，现在正在积极研究提高保险公司

股市有风险 入市需谨慎