

# 險企減持 資金趨緊 觸發恐慌拋售 A股挫逾2% 今年最慘

A股昨日重挫。滬綜指全日跌2.29%創去年12月12日以來最大單日跌幅，並跌穿60日均線收報3351.92點，深市三大股指表現更慘，跌幅均超3%，創業板指大跌逾3%失守1800點。兩市成交5544億元（人民幣，下同），全行業板塊全線盡墨，近3000隻個股飄綠下跌。分析稱，大盤短期或仍面臨調整，但不改長遠對後續市場繼續看好的觀點。

## 中國經濟 >>> 大公報記者 張豪 倪巍晨

以白馬股為代表的「漂亮50」大幅回調，跌超2%拖累滬綜指下挫；權重股全線熄火，滬深300也跌近3%；近期監管層表明抑制「炒小、炒新、炒差」的態度，對次新股形成重壓，而高估值次新股經過前期上漲、估值偏高後，年底資金風險偏好下降，也成為資金流出的「重災區」。深成指昨日跌3.33%收報11175.47點；創業板指跌3.16%穿1800點，收報1794.78點。

### 回購利率近三年高

除藍籌和龍頭股回調打壓市場人氣，分析指，市場資金緊絀、監管資本新規徵求意見、債市未見起色拖低股市表現。

中國央行昨日雖在公開市場開展2700億元的7天、14天和63天期的逆回購操作，當日實現淨投放1000億元，但若計及當日到期的800億元國庫現金定存，實際流入市場的資金不多。這也可從昨日中國銀行間市場14天期回購利率一度觸及5.1487%，創自15年1月來新高引證。

此外，分析人士指出，年底股市增量資金難有明顯增加，行情多以場內存量資金博弈主導，致指數波動幅加大。同時，年底機構現在也面臨一套套現壓力，尤其是保險機構，在考核效應下或會在年底前提前鎖定一部分收益。

### 債市暫難現大牛市

首證投顧坦言，在市場主要依靠存量博弈驅動量能背景下，情緒面的壓力被持續放大並直接傳遞至A股市場，即使有利好政策形成驅動，預計短期對市場而言煎

熬過程難以迴避。分析師也認為，昨日藍籌股大跌也有保險機構年底減倉的跡象。

債市方面，昨日先升後跌，中金所10年國債期貨主力合約及5年國債期貨主力合約開市分別升0.13%及0.08%，最後均收跌0.02%，當日10年國債現券收益率上行至3.99%。

富國基金策略部總監馬全勝坦言，近兩天國債收益率上行的影響已從債市逐步擴散到股市，無風險利率水平上升將對股票市場的估值產生明顯的壓制。招行資產管理部高級分析師劉東亮預期，債券收益率並不具備持續走高的空間，但較為緩慢回落的宏觀面，將制約利率下行的速度，而監管和貨幣環境難現往日寬鬆，未來較長一段時間內，債市難現大牛市。

### 業績提升過程未結束

丹陽投資首席投資官康水躍明言，在當下市場投資人的內心比較脆弱，最近最顯著的「壞消息」就是業內人士都在喊的「資管新規」。銀河證券表示，短期看，大盤或將繼續大幅震盪，結構性分化繼續存在，但短期震盪難掩中期上漲之勢，隨着股指的分化，個股結構性機會與風險並存的局面。

方正證券策略團隊認為，短期調整不改對市場樂觀的看法，全球市場已經進入到業績主導階段，目前A股業績提升的過程並未結束，由於消費支撐和科技創新，消費行業和高科技龍頭股的淨資產收益率（ROE）提升過程並未結束，後續市場繼續看好。

## 申萬宏源：資管業或陷長期整頓

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：申萬宏源債券首席分析師孟祥娟昨日在「申萬宏源2018資本市場年會」上表示，當前資管監管框架逐漸明晰，資金池業務、多層嵌套、影子銀行、剛性兌付、無序經營等成為監管重點。她並指，未來很長一段時間將是資管業的清理整頓期，資管業格局有望被重塑。

孟祥娟說，中國央行近期發布的「關於規範金融機構資管業務的指導意見（徵求意見稿）」也延續了規範資金池、控制槓桿、限制通道、監管非標、統一穿透檢查等思路。得益於監管的加強，「去槓桿」效果逐步顯現，這從通道類非標類產品承壓嚴重，資金從中小銀行回流大銀行，同業理財和非標配置開始縮減，銀行表內資產負債端開始「再平衡」等便可見一斑。

申萬宏源的報告稱，「去槓桿」仍主要依賴監管，「資金面上行+行政監管」是當前「去槓桿」的兩大手段。短期資產與負債的平衡被打破，這將提升負債端成本，縮減套利空間；不過，資金利率的持續提升將面臨基本面的約束，且資金利率達高水平均衡後，套利空間並不能完全消

除。從行政監管手段看，打破剛兌、禁資金池、禁通道和非標、禁止多層嵌套、穿透檢查等都需依靠監管政策的約束，而非資金利率的提升。

### 標普：新規利長遠金融穩定

此外，評級機構標準普爾昨日在報告內表示，中國央行擬實施的資產管理業務新規將會加快中國影子銀行系統的轉型，並有可能進一步減緩中國的信貸增長。新規也可以填補監管漏洞，使銀行無法繼續低估資產管理業務對其資本水平可能造成的衝擊，有利於中國的長遠金融穩定。

標普預計，若新規實施，銀行將需要放慢信貸增長或補充資本水平。減慢整體信貸增長速度可以幫助穩定中國的債務對GDP比率。在銀行適應資管新規的過程中，明年銀行間利率或將因為有效存款準備金率的上升而面臨上行壓力，部分中小銀行和非銀行金融機構的流動性管理或因此而面臨挑戰，但標普預計，如有流動性衝擊出現，政策層面會很快做出反應。另新規的過渡期截至到2019年6月，金融機構也擁有較多的準備時間來調整當前產品組合，減輕資本壓力和流動性風險。

## 人幣飆336點 兩個月新高

【大公報訊】記者張豪上海報道：隔夜美元指數大跌0.76%，在岸人民幣兌美元日盤收盤價報6.5823，為今年九月下旬以來新高，較上日漲336點，較上一日夜盤價漲319點。央行昨日已將人民幣兌美元中間價上調269點，創十月十一日來最大升幅，報6.6021，這也是十月十八日以來最高。

昨日在岸人民幣曾升至6.5745元高位，交易員指，近期銀行間市場人民幣流動性續偏緊，施壓美元多頭，而掉期曲線亦受此影響有所提振。另外離岸人民幣流動性昨短暫異動也推升離岸價格，在岸在離岸轉強感染下亦穩步上行，兩地價差基本拉平，但流動性匯率影響估計會漸減弱。

今年九至十月，銀行代客結售匯轉為淨結匯，說明企業和居民整體並未增持外匯，且央行數據並顯示，其間金融機構的外幣存貸款均出現回落，指示銀行外匯資產上升的動力更可能來自其自身。九月，在岸人民幣兌美元一度升破6.5，銀行或有意擴大自有外幣資金池。

「原來主要是直接賣給央行了，現在中資銀行會想用這些外匯做一些自主投資。」法國巴黎銀行（中國）駐上海的交易策略和研究主管單坤在採訪中說，央行退出常態干預，境內企業和家庭又轉向拋售美元，中資銀行或有可能成為一個外匯儲備以外新的外幣池子。



股市下跌原因							
獲利回吐	推動指數上漲的大藍籌短期漲幅過大，獲利回吐壓力增加，市場追高意願不足以及市場缺乏普遍賺錢效應	資金偏緊	每月月中繳稅抽取流動性、月末財政支出釋放流動性的影響下，已呈現出月中繳稅期資金面偏緊、月底流動性更緊、次月初流動性稍鬆的狀態，昨日14天期回購利率一度觸及兩年半新高的5.1487%的水平	監管效應	商業銀行股權管理、資管新規的徵求意見稿日前出爐，相關影響逐步浮面。日前有消息指中國監管當局要求安邦集團轉讓民生和招商「銀行」部分股權，被認為是險企醞釀出清部分資產；有上市公司員工持股計劃開始叫停	債市波及	近期大幅波動的債市，仍未見起色。昨日早段債市期貨曾反彈，但午後隨A股表現再回落

## 去槓桿並非唯一元兇

### 新聞分析 大公報記者 李耀華

中國股市在昨日下午，而亞洲股市跟隨下跌，市場普遍相信這是受到中國加強去槓桿的影響，但其實這個理由並不全面。美國聯儲局會議紀錄顯示十二月加息的機會大增，亦是拖累亞洲股市下跌的另一個主因。然而，更深入點分析，亞洲股市升至歷史高位後，投資者趁高位獲利回吐，才是背後的主要因素。

近日有報道表示，中國互聯網金融風險專項整治工作領導小組，已要求地方政府停止批准開設互聯網小額貸款公司，並禁止新增批出小額貸款公司跨省（區、市

）開展小額貸款業務，目的是要進一步去槓桿。其實這個本來應該屬於利好消息，因為中國加速去槓桿後，可令有問題的資產大幅減少，長遠來說將更有效避開嚴重的金融危機。然而，市場卻把好消息當作壞消息來炒，以致滬深300指數在收市時大跌了接近3%，創去年六月以來最大跌幅。

受影響之下，亞洲股市亦下跌，新加坡、馬來西亞、印尼、泰國收市時皆錄得跌幅。分析亦相信中國股市下跌是主要的拖累因素。但這個理由卻不全面，亞股下跌並非只受到中國因素的影響，美國周三晚公布的會議紀錄，亦是跌市的一大元兇。聯儲局在十月份的會議紀錄顯示，普遍委員相信快將再次加息，雖然並未明言時間，但市場已有共識是下月，即十二月。

但問題是，十二月加息本已在市場預期之內，何故聯儲局的會議紀錄會引發亞股下跌。真正的原因是大市的升勢已累積了一段長時期，投資者於是趁着中國股市下跌和聯儲局下月加息的消息來沽貨。受到美股不斷造好的刺激，反映亞太區股市走勢的摩根士丹利亞太區指數已連升兩天，更在周三曾升至歷史新高，升破十一月九日所創的即市紀錄水平。年初至今，大摩亞太區指數已大升了兩成八，其他市場方面，包括道指和歐洲斯托克600指數，亦分別升了兩成和一成半，但都有重大的調整，在這種情勢下，投資者趁機獲利回吐亦很合理。展望明年，隨着美國中期選舉、德國有可能重選國會，以及東北亞局勢可能仍然緊張下，全球股市將會受到較大的壓力。

## 網絡小貸管理辦法傳下周推

【大公報訊】內地一財網引述來自昨日人行、銀監會網絡小額貸款清理整頓工作會議的消息稱，「互聯網小貸管理辦法」將在下周發布。監管層不會將現金貸「一刀切」，或允許批准籌建「在路上」的互聯網小貸公司可以繼續籌建完成。

### 現金貸不會「一刀切」

報道稱，人行、銀監會網絡小額貸款清理整頓工作會議（「清理整頓會議」）昨日上午如期召開，針對部分互聯網小貸試點省份還進行了「加強會議」。報道引述接近銀監會內部人士表示，

「互聯網小貸管理法」具體將在下周發布，並不是出台多少新的顛覆性的政策，相關政策其實一直都有，很多政策一直以來都比較明確。

稍早前網上引述來自業內人士的清理整頓網貸公司的信息提到：一是除現有157家已有網絡小貸牌照的機構外，不再發放新的牌照。二是徹查並清理國資代持股權、以國資名義申請牌照等掛靠的情況。三是重點關注最近一年內發生過控制權變更的持牌機構，對於不符合要求的限期整改。四是清理後只保留大型國企（最好有金融背景）、大的互聯網主體（如螞蟻

►市傳人行、銀監會昨日召開網絡小額貸款清理整頓工作會議，有關「互聯網小貸管理辦法」將在下周發布  
資料圖片



金服、京東、百度）兩類持牌機構，一個集團只保留一個牌照。五是不允許把小額債權做成資產包在交易平台出售，或以其他方式證券化。意味現金貸平台已被一刀切。

### 「在路上」小貸企籌建完成

不過，上述接近銀監會人士強調「部分不屬實」。另一位接近參會金融辦人士的小貸公司董事長透露，當日召開的「清理整頓會議」，可能允許批准籌建「在路上」的互聯網小貸公司可以繼續籌建完成，但他也表示，各地監管政策或有不同情況。

據悉，本周二互聯網專項整治工作領導小組辦公室向各省（自治區、直轄市）整治辦下發特急文件，要求各級小貸公司監管部門即日起一律不得新批設網絡小額貸款公司，禁止小貸公司跨區域經營。步森股份與新國都周三晚間已發出公告，擬終止設立網絡小貸公司。

統計數據顯示，截至今年11月6日，市場上有網絡小貸牌照242張，其中完成工商註冊的215張，獲得地方金融辦批覆但尚未註冊的有6張，已經過了金融辦公示期的有21張，還有不少於60家企業擬發起設立網絡小貸公司。