

央行逆回购量续创近两月新高

单日投放2200亿元“补水”意图明显

青年报见习记者 洪伟

本报讯 继前日央行以利率招标方式开展了2500亿元7天逆回购，创了近两个月新高后，其于昨日又开展了2600亿元7天逆回购操作，续创新高。鉴于21日，有400亿元的7天逆回购到期，实际单日央行向市场投放了2200亿元的流动性。

是“补水”而非“放水”

根据央行近期的公开市场操作模式，“MLF+逆回购”的模式将在一段时间内成为其保持流动性合理充裕的重要手段。除了19日已到期的3280亿元MLF外，昨日还有2230亿元MLF到期，其中包括1175亿元的3月期MLF和1055亿元的6月期MLF。

虽然13日和18日央行均续作了MLF，两天的操作对冲了本周MLF到期资金量的逾八成，再加上前日2500亿元逆回购的投放，但仍未改变银行间市场资金面趋紧的趋势。前天，银行间市场质押式回购利率多数上扬，隔夜回购加权平均利率上涨2个基点至2.01%；7天回购加权平均利率上涨5个基点至2.35%，14天回购加权平均利率上涨7个基点至2.85%。

可见，央行的意图是为了抑制银行间市场的利率上行，维持市场的流动性。

东莞银行金融市场部研究员余缘波分析认为，MLF利率未下降，反映出在当前经济金融形势下，央行仅通过货币政策微调来应对市场短期流动性紧张



青年报资料图

张，无意通过量价配合来过度刺激市场。目前整体经济走势仍处在筑底过程中，未来向上趋势暂未明朗。同时，美联储加息“靴子”尚未落地，央行此时更多保持货币政策的稳健基调，有针对性地微调，以不变应万变。

后期降准预期下降

国信证券固收团队昨日发布报告称，3月份银行体系超额准备金率水平比2月份下滑0.2个百分点，为2%附近，依然处于中性水平。预计4月仍有约7000亿元的资金缺口需要公开市场、MLF以及法定准备金工具补充，考虑到前两者补充规模可能有限，因此降准依然非常有必要。

不过，其他业内分析人士却持有不同看法。兴业银行首席经济学家鲁政委认为，眼下流动性乐观，加上物价回升、经济企稳的情况下，央行短期内

降准的可能性很小，何况央行还有其他多种补充流动性的工具。招行金融市场部表示，考虑到近期MLF利率和回购开盘利率均保持平稳，未来央行引导资金利率下行的意愿并不高。同时，近期MLF和放量的逆回购已基本对冲了本月MLF到期量，降准概率已明显降低。

央行行长周小川日前在美国华盛顿举行的二十国集团(G20)财长和央行行长会议上对于今年的货币政策，也表示过“中国将灵活适度实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕”。周小川的表态也为今后继续采用普遍降准的方式释放流动性埋下了伏笔。

各界比较一致的观点是，目前和今后可预见的一段时间内，流动性将处于合理充裕状态。而随着降杠杆进程的加快，流动性会不会出现局部性的或阶段性的紧张。

■关注

银之杰拟与东亚银行合作设立证券公司

青年报记者 孙琪

本报讯 昨日银之杰公告，公司拟与东亚银行有限公司等合作方共同发起设立东亚前海证券有限责任公司。公司股票4月22日复牌。

公告称东亚前海证券注册资本人民币5亿元，注册地位于深圳前海，为外资参股证券公司。银之杰拟出资人民币1.31亿元参与发起设立东亚前海证券，出资后占东亚前海证券注册资本的26.1%。

银之杰表示其近年来充分

利用在金融信息化服务和互联网信息技术领域积累的优势，制定了以金融IT、征信、大数据、支付为基础，打造金融互联网生态服务体系的发展规划，通过对外投资和收购兼并等资本市场手段，在金融综合服务领域进行了一系列的布局，为企业打开了全新的发展局面。

由于证监会批准设立证券公司需要一定的周期，因此预计本次参与发起设立东亚前海证券公司的投资计划对银之杰2016年度业绩不产生较大影响。

2016中国私募基金风云榜拉开帷幕

青年报记者 孙琪

本报讯 记者昨日获悉，2016中国私募基金风云榜评选活动已正式进入最核心的评选周期。中国私募基金风云榜是由朝阳永续2006年创办，朝阳永续自2006年始积累私募数据，截至目前，私募数据库涵盖私募产品55003只，投顾9659家。中国私募基金风云榜至今已经举办了十届，参会人员网罗私募基金公司的创始人、高管和基金经理，银行、券商、基金等主流金融机构，以及产品发行方、通道方、高净值客

户等。

十年来，中国私募基金风云榜见证了一批目前行业内主流的私募机构成长的历程：2006年-2007年，硅谷基金管理人短线操作高手杨永兴被大众所知；2008年-2011年，金中和投资、彤源投资、瑞天投资、展博投资、混沌道然等一批阳光私募投资顾问脱颖而出；2012年-2014年，国富投资、重阳投资、和聚投资斩获年度分量最高奖——最具才华投资顾问奖；2015年，泽泉投资摘得百万金杯，接捧最有才华投资顾问奖，传承私募辉煌。

五月“营改增”将全面铺开机构：减税进程值得期待

青年报记者 孙琪

本报讯 今年1月22日，国务院主持召开座谈会，研究全面推开营改增、加快财税体制改革、进一步显著减轻企业税负，调动各方发展积极性。3月23日，财政部、国家税务总局下发《关于全面推开营业税改增值税试点的通知》，决定于5月1日全面推开营改增。对此近期券商机构开启分析研究模式，认为减税进程值得期待。

将为经济升级注入更强动力

广发证券发展研究中心推出各行业“营改增”全面解析的12篇系列报告，深入分析税制改革的影响。首篇研究报告“从海外经验看中国减税实践（策略篇）”，认为“营改增”试点全面推开，标志着我国布局“减税”迈出坚定的步伐，在我国从传统制造业向新兴服务业转型的背景下，“营改增”符合“供给侧改革”的政策宗旨，将为中国经济升级注入更强动力。

该机构认为，“强财政”的背景下，中国财政收入对税收的依赖度较高，财政约束不容

忽视，效仿美国和英国应对赤字的政策方案，短期在中国施展的可能性也不大，因此全面减税对中国财政平衡的影响很难找到有效对冲。

虽然全面减税难度很大，但“营改增”试点全面铺开已拉开了2016年减税的大幕，未来减税进程有望提速。营业税对总收入征税，在商品生产和流转中一直存在重复抵税的问题。“营改增”将把三大产业链的抵扣链条全面打通，进项抵扣更加充分，减少重复征税，对企业减负的意义重大。“营改增”拉开2016年税改大幕，也呼应了今年两会政府工作报告中对“今年减税5000多亿元”的规划，预示着供给侧改革中减税进程将稳步推进。

对产险公司影响较大

申万宏源则分析了营改增对金融行业的影响。其指出金融业原来营业税是5%，现在实施办法确认增值税率是6%，和预期一致。

该券商认为，营改增后银行税赋变化相对平稳，净利润受影响有所降低，幅度预计在

1%以内，具体受进项税可抵扣数额比例影响。对证券公司净利润影响也有限，预计降幅1%以内。而对寿险公司净利润影响微弱，对产险公司影响较大。其认为营业税制下，寿险公司免税收入占比很高，在95%左右，因此营业税较轻。免税政策平移下，若进项税仅对纳税收入部分按比例抵扣，税负可能略有增长，但净利润下降幅度预计在0.6%以内；营业税制下，产险公司免税收入很少，因此营业税较重。免税政策平移下，进项税抵扣幅度决定了税负和净利润的变化。根据其测算，若进项税抵扣幅度为50%时，税负会提高3.6%，净利润会下降2.4%，相对寿险公司，产险公司净利润受税负影响波动较大。

此外，除了直接的盈利影响外，营改增涉及的发票开具与管理问题和信息技术系统的改造等等，也带来改革的隐性成本。由于营改增还需要更多的操作细则，需要等待国税总局对营改增的进一步操作细则的指引，所以实际影响还存在一定不确定性但幅度不太会超出预期。

A股陷入“拉锯战”基金新品聚焦定增

青年报记者 孙琪

本报讯 A股在3000点左右的“拉锯战”已持续一个月，随着经济数据好转、券商风控松绑，近期不少分析师、专家认为A股“春季攻势”即将到来。不过，站在3000点的“十字路口”，不少投资者再度开始犹豫。不敢追高的投资者开始考虑定增产品。格上理财统计发现，2008年-2015年上市的所有定增项目平均折价26.03%，相当于平均7.8折买股票。公募基金纷纷布局定增主题基金，目前市场上发行定增新品有国投瑞银瑞盛，下周信诚基金也将于推出一只定增新品。

一般而言，定增基金主要有三大收益来源，一是一级市场定增一般有10%-30%的折价；二是市场波动收益；三是发布定增的上市公司一般有良好的成长性预期，在二级市场上股价表现突出。其中，折价是定增第一个收益来源，吸引力很

大。据Wind数据测算，2016年以来实施增发的上市公司折价率平均为23.25%，按照当前3000点的点位，相当于在2500点左右买入。

据了解，正在发行的国投瑞银瑞盛封闭期为18个月，股票投资比例最高可达到100%。为满足流动性需求，国投瑞银瑞盛成立后3个月内将上市交易，持有人可通过深交所转让基金份额。当前市场上主要的定增基金有国投瑞盈、财通精选、国投瑞利和九泰锐智。从国投瑞银基金已成立的两只定增基金实际运作情况来看，参与定增的项目浮盈可观。Wind数据显示，截至2015年底，国投瑞银瑞利基金定增项目的浮动收益率为19%，同期市场平均收益率为16%；参与项目正收益率为75%，超过市场11个百分点。瑞盈共参与定增项目18个，账面浮盈超5.3亿元，平均浮盈达61%，远高于市场同期定增33%的平均水平。