

## 影院复工首日票房破300万元 10月份或恢复常态

▶▶ 详见A3版

# 老旧小区改造指导意见出台 投入或超4万亿元

■本报记者 杜雨萌

随着棚户区改造逐渐进入尾声,被认为是惠民生、扩内需重要手段之一的老旧小区改造,按下“加速键”。7月20日,国务院办公厅正式对外发布《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》(下称《意见》),明确城镇老旧小区改造的目标任务、对象范围以及支持政策等。

“该《意见》的落地,是今年《政府工作报告》中关于全面推进城镇老旧小区改造工作的具体部署。”58安居客房产研究院分院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,《意见》中除了对于改造总量及节奏进行强调外,还着重明确了基础类、完善类、提升类3类改造方向要求,并突出了谁受益谁出资原则,积极推动居民出资参与改造形成合理共担机制。

具体来看,《意见》提出,2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个,涉及居民近700万户;到2022年,基本形成城镇老旧小区改造制度框架、政策体系和工作机制;到“十四五”期末,结合各地实际,力争基本完成2000年底前建成的需改造城镇老旧小区的改造任务。同时,《意见》着重强调了要重点改造2000年底前建成的老旧小区。

中原地产首席分析师张大伟对《证券日报》记者表示,老旧小区改造是一项既保民生,又能稳投资稳就业,还能拉动消费的多赢工程。通过老旧小区改造,小区设施设备陈旧、功能配套不全、物业管理缺失、小区环境脏乱差等群众反映强烈的城市问题“顽疾”得以解决,从而有效缓解城市管理的各种矛盾,助力居民生活环境和设施得到根本提升。

事实上,老旧小区改造的发展历程最早可追溯至2007年,不过彼时的老旧小区改造重心主要聚焦棚

户区和危旧房。而随着2015年底中央城市工作会议明确,要加快老旧小区改造后,老旧小区的综合整治工作明显进入加速阶段。

如2017年底,住建部明确在广州、厦门等15个城市开展老旧小区改造试点,而截至2018年底,试点城市已改造老旧小区106个,惠及5.9万户居民;2019年4月份,住建部等三部部门联合发布《关于做好2019年老旧小区改造工作的通知》,首次将老旧小区改造纳入城镇保障性安居工程,给予中央补助资金支持。同年10月份,住建部进一步确定在“两省七市”开始第二轮老旧小区改造试点。

根据此前住建部的摸排结果显示,全国2000年以前建成的老旧小区近17万个,涉及居民上亿人,超4200万户。需要注意的是,虽然老旧小区改造对于购房需求刺激有限,但其撬动的投资金额却相当可观。

据恒大研究院常务副院长夏磊测算,按老旧小区改造的三大内容来看,基础类的改造平均成本约每平方米300元,按40亿平方米待改造面积测算,预计全国老旧小区基础设施改造需投入1.2万亿元;改善类改造若只考虑电梯和停车,预计需要至少2.66万亿元;而对于提升类改造来说,若按每个小区投入400万元、17万个小区估算,需要0.68万亿元。因此,保守估计老旧小区改造至少需投入4.54万亿元。

此外,《意见》明确提出,要建立改造资金政府与居民、社会力量合理共担机制。一是合理落实居民出资责任,二是加大政府支持力度,三是持续提升金融服务力度和质效,支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式进行债券融资,四是支持规范各类企业以政府和社会资本合作模式参与改造,五是落实税费减免政策。



低风险地区影院有序恢复营业

7月20日,在各项疫情防控措施有效落实到位的前提下,武汉、昆明、南京、济南等多地部分电影院恢复开放,当日全国票房收入突破300万元。图为长沙某影院员工用玩偶摆放在座位之间设置观影人间隔。 中新社记者 杨华峰 摄

## 解禁数据考的是一道价值投资必答题

■张 敦

从解禁到减持,从理论上动辄亿万元的规模到市场实现的相对小体量交易,表面上看似只隔着几个报价,但其实可能隔着长期持有,甚至是无数次增持。

近日,限售股解禁增加的数据引起市场关注。东方财富Choice数据显示,本周有78家上市公司限售股解禁,合计解禁市值超过3000亿元。其中,7月22日有包括25家科创板公司在内的30家上市公司限售股解禁。

笔者认为,决定解禁和减持两者时空距离的,其实更多的是资本市场的制度建设进程、上市公司的质量发展态势、投资者的财富安全感和获得感。

首先,限售股解禁和股份减持虽然经常被相提并论,但两个词语其实处于“平行空间”,互相之间没有必然联系。

限售股解禁其实是赋予股东出售股份的权利,是其所有权在二级市场的一种体现,测算解禁规模属于理论上的统计概念。事实上,统计概念对于判断上市公司股权供求关系的变化并没有真正的价值,因为它包含了对于最终并未发生的减持行为的“规模虚增”。

减持则是股东对于持股真正进行处置并丧失所有权的权利。一方面,即便不是刚解禁,也可能有股东减持发生;另一方面,即使股权尚未解禁,股东也可以通过其他转让方式实现退出。这种行为确实可能影响股权在二级市场或大宗交易市场供求关系的短时段平衡,但是减持的规模受到多方面因素的影响,就体量而言,与解禁规模有着一个或几个数量级的差异。同时,监管部门从规则上平滑

了减持行为的影响,设立了缓冲区,降低了减持对于市场的非理性扰动。

从有相对参考意义的创业板首轮解禁来看,2009年登陆创业板的首批28家公司在2010年11月份有过一轮解禁,当时解禁市值超过200亿元,但当月实际减持规模仅不足6亿元,占比不足3%;此外,从市场表现来看,创业板指数在解禁前后也走势平稳。

其次,如果静态的看待解禁,确实会有流通股总量增加的心理压力;但是,如果动态分析就会发现,二级市场的供求平衡从来都不是一成不变的,“动平衡”是其市场化的特征。

解禁反映的是流通股供应理论上可能增加,但没有能够充分反映需求侧实际上也可能增加。有一个词语其实可以比较形象地表达这种双向变动——黄金坑。很多投资者特别津津乐道于在优质上市公司股票遭遇减持或被“错杀”砸出“黄金坑”时抄底买入。对于个股成交而言,有人套现离场,也必须有增量资金及时入场,从而达成新的平衡。从现实情况来看,新的平衡的估值重心并不必然低于原平衡点。

对于A股市场而言,同样有增量资金不断涌入,其中包括新增的投资者(机构或个人),目前每个月新增开户数都是百万量级;包括原有投资者追加进场的资金;也可能包括套现减持A公司转而投资B公司,转化出的增量资金。此外,市场中不仅有减持,还有来自上市公司股东、董监高等的增持和上市公司自身的回购。近日,多家上市公司发布重要股东增持计划或自身回购方案,还有上市公司或股东完成前期回购、增持计划后,随即

发布新的预案。

正如证监会主席易会满所言,资本市场是一个内涵丰富、机理复杂的生态系统,做好资本市场工作,必须统筹兼顾投资者和融资者、上市和退市、再融资和减持、新股东和老股东、机构投资者和个人投资者、存量和增量等关系的动态平衡,寻求最大公约数。

第三,真正决定二级市场股权和资金供求关系的,其实并不是表面上的买盘、卖盘,而是资本市场和上市公司的发展质量。

其实,A股市场并不缺少资金,近期连续出现的日成交额逾万亿元也证明了这一点。提升A股市场对于增量资金吸引力的最佳方式就是通过IPO、重组、再融资等,增加有质量的上市公司供给;通过深入改革,建设高质量的资本市场。

就此方面而言,去年以来,资本市场发生了很多“肉眼可见”的变化,包括注册制的持续推进、上市公司质量和治理提升、退市等基础制度优化、投资者活跃度提升、中介机构责任和能力建设强化、资本市场加强双向开放、大幅提高欺诈发行以及上市公司虚假披露信息等行为的违法成本、投资者保护进一步落实等等。

笔者认为,对于A股市场逾1.6亿投资者而言,走出解禁数据“虚影”,理性、多维度判断新增减持等股东行为的基本面动因,真正感知上市公司的内在价值,才是投资王道。解禁数据的高低变化实际上是一道价值投资必答题。

## LPR连续仨月“按兵不动”

专家称不会影响企业贷款成本下行

■本报记者 刘 琪

7月20日,新一期LPR报价火热出炉。据央行授权全国银行间同业拆借中心公布,7月20日贷款市场报价利率(LPR)为:1年期LPR为3.85%,5年期以上LPR为4.65%。此次报价,两个期限品种报价均与上期持平,并且已经连续三个月“按兵不动”。

不过,LPR报价维持前值也在市场预期内。央行本月按照去年LPR改革以来的惯例在月中开展中期借贷便利(MLF)操作时,利率也维持前值。因此,分析人士普遍预计,在MLF操作利率没有下调的情况下,7月20日LPR维持原状。

“本月LPR报价未降,基本符合市场预期。”民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时分

析道,近期央行开展逆回购和MLF操作时,政策利率均保持了稳定,市场利率中枢逐渐回升至政策利率附近。根据以往经验,逆回购,尤其是MLF等政策利率不变,当月LPR报价大概率保持稳定。特别是在近期资金利率中枢上升,银行边际成本有所上行的情况下,预示着本月LPR报价将保持不变。

对于下半年的货币政策走向,中信证券固收研究团队认为,连续三个月LPR报价保持不变,也表明货币政策仍然维持谨慎、并不急于通过降息降准等方式引导降成本,预计后续货币政策仍将维持中性操作,以短期流动性投放稳定资金面为主,短期难见大幅宽松。

温彬预计,下半年货币政策操作将转向更加常态化,主要通过结构性宽松的方式,定向支持制造业、中小微企业等实体经济的薄弱环节。降成本仍然是下阶段货币政策的核心,因此传统的降准降息政策仍然有必要,下半年降准和降息仍然存在一定概率,以此引导银行压降点差,带动社会融资成本下降。由此,包括超额流动性投放放在内的一些危机应对措施逐步退出;MLF招标利率连续三个月保持稳定,则显示货币政策边际宽松步伐暂缓。近期LPR报价保持不变,也是这种货币政策节奏调整的一个具体体现。

“虽然近几个月LPR报价未做

## 上证指数收复3300点 热点轮动激活投资热情

■本报记者 吴 珊

消息面让不少投资者重拾信心。7月20日,保险板块全天大涨近8%,有效带动了其他权重板块,证券、有色、钢铁、房地产、军工等相关板块。降成本仍然是下阶段货币政策的核心,因此传统的降准降息政策仍然有必要,下半年降准和降息仍然存在一定概率,以此引导银行压降点差,带动社会融资成本下降。由此,包括超额流动性投放放在内的一些危机应对措施逐步退出;MLF招标利率连续三个月保持稳定,则显示货币政策边际宽松步伐暂缓。近期LPR报价保持不变,也是这种货币政策节奏调整的一个具体体现。

于积极,二季度中国GDP增速如期转正,达到3.2%,市场普遍认为,经济的恢复性回升为资本市场回暖提供了有力支持。

招商证券策略研究首席分析师张夏告诉《证券日报》记者,现阶段A股运行处于从流动性驱动向基本面驱动的转折期,见顶信号尚未出现;短期市场上涨的斜率可能放缓,局部波动加大。由于基建、地产、制造业投资、可选消费的景气度持续改善,经济超预期回升成为新的业绩改善逻辑。

中天证券经纪业务事业部副总经理李泓灏也在接受《证券日报》记者采访时表示,前期市场的快速上涨吸引了大量的人气和增量资金入市,不过由于短期涨幅过快,动能消耗较大,市场波动加剧,A股进入高度活

跃震荡期。市场波动的加剧,除了短期涨幅过快带来的技术压力和监管压力外,主要是市场目前恰好进入上半年宏观数据发布期及A股半年报发布期,市场对行业、经济及政策的预期都将伴随这些数据落地得到验证与修正。市场对预期差的调整及随之而来的相应调仓换股动作也加剧了市场的震荡。不过随着技术调整的快速到位,未来A股延续反弹、再次向上将是大概率。

虽然周一A股迎来反弹,但能否确认调整结束,周二走势很重要。巨丰投顾指出两个关键点,一是蓝筹股大涨能否持续,二是成交量是否再次释放。上周五市场结束了成交突破1.5万亿元的连续性,增量资金萎缩比较明显,能否在周一基础上重新回升,也是周二的一个重要看点。

### 今日导读

抗洪救险湘企各逞英豪 高科技装备一展好身手 A3版

利好政策与中期业绩“助攻” 券商板块昨吸金近千亿元 B1版

### 更多精彩报道, 请见——

## 证券日报新媒体

证券日报APP 证券日报之声

证券听 金融1号院

公司零距离 股市最前线

本版主编:姜楠 责编:陈炜 美编:王琳 制作:王敬涛 电话:010-83251808