



新华通讯社主管主办

中国证监会指定披露上市公司信息

中国保监会指定披露保险信息

中国银监会指定披露信托信息

新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号

xhszxb



中证公告快递

App



CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻

B 叠 / 信息披露

本期 148 版 总第 7109 期

2018 年 1 月 12 日 星期五




中国证券报微博

<http://t.qq.com/zgzb>

金牛理财网微信号

jinnilicai

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn)

更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)



# 新年目标陆续明确 试点方案有望密集出台

## 地方国企改革谋绘“施工图”

□本报记者 刘丽靓

新年伊始，地方国企改革马不停蹄。近期四川、山西、天津等地相继公布国企改革新进展，进一步明确混改和资产证券化目标。数据显示，目前有28家地方国企上市公司因重大事项或资产重组处于停牌状态。国资委此前公布，21家地方国企纳入第三批混改试点。专家认为，随着地方国资国企工作会议以及地方两会相继召开，2018年地方国企改革“施工图”将绘就，试点方案有望密集出台。

### 多地加码国企改革

1月7日，2017年度四川省国有企业经济运行情况新闻通气会召开。四川省国资委主任徐进表示，今年将推动2—3户省属企业重组整合，力争10户在川国有企业进入中国企业500强。到2020年，培育1—2家世界500强企业。四川将着力提升资产证

券化水平，通过IPO、新三板、债券融资、收购盘活壳资源等手段，利用多层次资本市场提高直接融资水平，力争2家公司成功上市，省属企业资产证券化率超过18%。同时，扎实推进公司制股份制和混合所有制改革。今年将完成80户全民所有制企业公司制改制，完成德阳玻纤等企业股份制改造。在10户二级企业混改试点基础上，选择2—3户省属国有企业集团开展混合所有制改革，抓好8户企业员工持股试点。

海南省国资委主任、党委书记倪健日前表示，今年将重点抓好海南铁路有限公司混改工作。同时，根据“宜混则混、宜独则独、宜控则控”和“成熟一户，推进一户”的原则，积极推进主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业混合所有制改革。大力推动国有企业改制上市，提升国有资本证券化水平。目前全省国企正紧紧围绕打造主业，积极开展并购重组。下一步将公布各企业主业目录，鼓励省属

企业间通过交叉持股、合资合作等方式实施调整重组，推动资源向重点领域、优势企业、优秀团队聚集。

山西省国资委近日发布第二批“腾笼换鸟”项目，拟转让的项目共41个，包括全资国企全部或部分股权出让，所持国企控股权或部分股权的全部出让，拟转让国企股权的分别为太钢集团、焦煤集团、同煤集团、阳煤集团、晋煤集团、潞安集团、山西国际能源集团、山西能交投、山西文旅集团、山煤集团、山西国新能源集团和山西水务集团等12家省属国企旗下资产。

天津市国资委近日公布了混改目标。到2018年一季度，天津计划将有10家国企完成混改全部流程，到年底完成22家国企混改目标。天津旅游集团即将挂牌上市，海泰集团、北方信托、天津信托的混改方案也在推进中。其中，天津信托、海泰集团不仅放弃了国有控股，甚至放弃了第一大股东。

湖北省国资委表示，武汉建工集团、黄石金通智慧金融外包服务有限公司、湖北神农天堂贸易有限公司、省海外旅游(集团)有限公司、湖北长投实业集团有限公司、武汉知识产权交易所有限公司、武汉清能德成置业有限公司等7户企业为全省员工持股试点。三环集团混合所有制改革取得重大进展，通过产权交易市场公开征集战略投资者，目前该公司已和两个投资者进入谈判阶段。下一步将大力推进专业化重组，力争组建湖北农业投资集团、湖北大健康产业集团、湖北长江检测认证集团、湖北农垦集团，做大国资增量。

### 停牌企业受关注

据Choice数据显示，目前共有28家地方国企上市公司因重大事项或资产重组处于停牌状态。2017年以来，有29家地方国企上市公司资产重组正在实施，有18家已实施完成。（下转A02版）

# “漂亮50”十连阳 期权期指行情旺

□本报记者 叶斯琦

上证50指数近期表现强势，收获“十连阳”。以之为标的期权、股指期货也受到资金热捧，上证50ETF期权成交量创阶段新高，上证50股指期货也维持较高升水。对于上证50指数成分股的中长期走势，多位机构人士表示看好。不过，面对“十连阳”，仍需留一分谨慎。

### 50ETF期权受热捧

截至1月11日，上证50指数“十连阳”，累计上涨5.54%。50ETF期权的交投热情也不断升温。上交所公布的数据显示，1月10日，50ETF期权日成交量为139.85万张，创2017年12月7日以来的峰值。1月11日，50ETF期权日成交量达110.43万张，仍处于高位。

从2017年11月开始，期权成交量就已经站上一个台阶。2017年11月，

50ETF期权月成交量2700.22万张，日均成交量122.74万张，首次站上百万张。2017年12月，50ETF期权月成交量2386.08万张，日均成交量也达到113.62万张。

市场情绪高涨，期权的赚钱效应也愈发明显。例如，1月10日，50ETF购1月3.142A价格的日内涨幅高达167%。

投资者王先生就尝到了甜头。2017年12月底，他判断2018年1月流动性问题有望缓解，股市可能出现反弹，于是在12月29日，他在600元左右的价位买入50ETF购1月2.85合约。新年第一个交易日，合约价格大涨45%，次日更是突破1000元，他选择平仓，两个交易日的收益率达到90%。

业内人士分析，机构投资者参与期权的热情高涨，主要是因为上证50指数的重要成分股，如银行、保险、地产等受到热捧，资金沉淀量较大。从历史情

况来看，标的上涨时，期权成交量也会随之抬升。北京盈创世纪投资管理有限公司总裁韩冬认为，资金流向上证50指数，带动了50ETF期权的热度，并形成一一个正向循环。

机构是如何玩转期权的?国投安信期货期权业务部负责人洪国晟介绍，常见的方式主要有三种：一是在原有产品策略的基础上，利用期权工具引入收益增强策略；二是捕捉标的及衍生品之间的套利机会，以上证50ETF、上证50股指期货和50ETF期权三者间的套利交易最为常见；三是波动率策略，即利用期权定价偏差，获取低风险波动率套利收益。

“2017年12月以来，上证50指数调整已很充分，震荡筑底的时间较长，近期连续上攻更是确立了右侧趋势。”嘉合基金衍生品投资部总监余力表示，利用期权在日内以小博大，赚取方向性

收益，同时买入上证50指数部分成分股搭配期权对冲，是近段时间较为合适的策略。

就在上证50指数持续反弹之际，中国股指（iVX）却呈现下跌趋势。长江期货期权业务部副总经理李富认为，这表明投资者对后市看涨预期较为一致。需要注意的是，认沽/认购比率持续上升，认沽合约持仓量达到近期高位，显示投资者开始倾向于利用认沽期权防控下跌风险。

上交所公布的数据显示，1月10日，认沽期权成交量为63.44万张，同样创2017年12月7日以来最高值。1月11日，认沽期权成交量为45.38万张。

### 股指期货合约升水

除上证50ETF期权外，上证50股指期货近期也传递了积极信号。（下转A02版）

制图/刘海洋



# 小票遭遇并购瓶颈 资金踌躇裹足不前

□本报记者 张晓琪

融资监管从严叠加二级市场并购题材“冰火两重天”，小盘股遭遇并购“瓶颈”。过去两个月，超过30家上市公司终止并购重组事项，其中70%以上的公司市值在60亿元以下。分析人士指出，目前小盘股的并购重组操作中最大的阻碍是资金问题。再融资新规、减持新规发布后，定向增发融资等难度加大。同时，一些中小市值股票重组复牌后股价持续低迷，这也使资金参与时更为谨慎。

### 小盘股重组频频折戟

过去两个月超过30家上市公司终止并购重组事项，原因包括交易双方无法就标的估值或交易条款达成一致、证券市场发生变化、标的所处行业市场需求不及预期等。

值得注意的是，小盘股成为并购重组终止的重灾区。在上述30个终止案例中，

10家公司市值在30亿元以下，12家公司市值在30亿至60亿元之间，9家市值在60亿至150亿元之间。可见，70%以上的公司市值在60亿元以下。

“小盘股重组频频折戟有两方面原因：首先，部分公司存在借壳的情况，但目前证监会对借壳的监管很严，对借壳的认定标准很严格。为了不触发认定条件，市值较小、业绩一般的小盘股需要不断同交易方调整方案，很容易出现谈不拢的情况。”民享资本创始合伙人程韬指出，另一方面，主业不济的小票大多会选择跨行业并购，但目前跨界并购的审核难度堪比IPO。

深圳一家私募机构负责人告诉中国证券报记者，不少小盘股前期涨幅过大，后来回调幅度也不小，并购重组的资产方、资金方参与意愿大幅下降。

“在目前市场环境下，小盘股的并购重组参与各方很难在交易条件上达成一致。”该负责人表示，如果不以借壳为目

的，上市公司股东不大愿意通过向对方股东发行股份的方法进行收购，因为自己盘子小，自己的股权容易被稀释。对方股东也会担心重组完成后，自己拿到的股票价格持续低迷。如果以现金方式收购，难度也不小，因为现在钱不好找。目前小盘股一有业绩波动就容易出现“闪崩”，资金方参与配资非常谨慎。综合以上因素，二级市场的波动叠加并购重组审核趋严，交易方案设计难度大大提高。

### 资金成“命门”

前海合祁股权投资基金管理人秦飞指出，目前小盘股并购重组操作中最大的阻碍是资金问题。“一些机构在2015年、2016年曾参与重组配资，但去年小盘股挤泡沫，许多股票完成重组后，股价达不到预期，大大降低投资人的参与意愿。大家都持观望态度，希望配资折扣或交易条件能得到一定的保障。另一方面，再融资新规、减持新规的出台也加大了上市公司

定向增发配套融资的难度。”

一位从事并购业务的私募机构人士表示，去年只做了一单并购案，并且由于是小票，做得非常艰难。“股东不愿意稀释股权的上市公司大多会自己出劣后资金，再通过金融机构做结构化产品，通过优先级配一部分资金。但中小盘股的估值迟迟上不去，公司层面的融资压力很大，大的资金都不敢配资。”

“资金面紧张加上很多小盘股流动性差、股价跌跌不休，金融机构参与重组配资很谨慎。目前结构化产品优先级的配资利率已上涨超过一个百分点。我们近期正在帮一个小盘股做并购，配资的利率就很高，但是没办法，企业确实需要做这个并购，再高也要扛下来。”上述私募机构人士表示，此外，不少资金方在交易结构条件设置上也更为严格，比如对上市公司担保或股票质押提出更高的要求，更严格地考察上市公司担保能力、股东兜底能力及对项目的把控能力。（下转A02版）

### A03 焦点

## 内生因素凸显 上市公司业绩增长料更稳健

业内人士表示，从推动上市公司业绩增长的因素看，除行业回暖、价格上涨、资产重组等因素外，制造升级、消费升级作为内生性动力对公司业绩增长的推动作用显现。

### A04 海外财经

## 区块链概念火热引发美市场大佬激辩 题材炒作或进入第二阶段

“区块链”已成为美股市场近期最火热的概念，如果与这一概念沾上边，公司股价立刻会引发市场热潮。“股神”巴菲特、摩根大通、高盛等市场“大佬”日前对“区块链”表态，有的对泡沫风险发出警告，有的则对此概念坚决看好。

### A05 基金新闻

## 震荡市主动管理更显优势 基金青睐盈利好转标的

2017年结构性市场中，主动管理的股基显示出自身优势，大幅跑赢被动指数基金。展望2018年，多位基金经理认为，应更为关注企业盈利好转的上市公司。

### A06 公司新闻

## 多家公司提示区块链热蕴涵风险

A股市场“区块链”概念近期持续升温。多家上市公司通过互动平台、公告等形式，披露其“区块链”业务相关布局情况，并提示其中蕴涵的风险。有的公司被质疑蹭“区块链”热点，收到交易所发出的问询函，要求说明是否存在主动迎合市场热点、炒作公司股价等问题。

### A07 市场新闻

## 攻守兼备 银行股有望后来居上

近日银行股发挥中流砥柱作用，对上证指数实现“十连阳”做出重大贡献。市场人士认为，未来银行板块有望迎来系统性重估机会，主要催化剂包括金融监管政策落地、中小银行一季度业绩大概率“翻身”、利率环境发生改变等。

### A09 债券/期货

## 借势原油 黄金踩美元上位

分析人士认为，美联储加息缩表周期带动的利率上压压制黄金，而避险需求以及原油上涨、经济复苏带动的通胀回暖对黄金有明显的支撑作用。在敏感时间点两者平衡被打破，则对金价有较大的刺激作用，总体上黄金或仍然处于宽幅震荡。

|   |  |  |  |
|---|--|--|--|
| 国内统一刊号:CN11-0207<br>邮发代号:1-175 国外代号:D1228<br>各地邮局均可订阅                         |  | 地址:北京市宣武门西大街甲 97 号<br>邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn<br>发行部电话:63070324<br>传真:63070321 |  |
| 北京 上海 广州 武汉 海口<br>成都 沈阳 西安 南京 福州<br>重庆 深圳 济南 杭州 郑州<br>昆明 南昌 石家庄 太原 无锡<br>同时印刷 |  | 本报监督电话:63072288<br>专用邮箱:ycjg@xinhua.cn<br>责任编辑:李若愚 版式总监:毕莉雅<br>图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军      |  |