



新华社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 28 版  
B 叠 / 信息披露 36 版  
金牛基金周报 16 版  
本期 80 版 总第 7285 期  
2018 年 8 月 20 日 星期一



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)

## 养老金投资牵动市场神经

养老金入市将对市场格局带来深远影响: 长线资金有望形成市场“压舱石”、提升机构化程度、加速推进社会责任投资……对于A股的投资机会, 业内人士强调, 未来, 真正优质的、有价值的公司才能获得养老金青睐。

A03

## 港股AH溢价指数逼近四年低点

7月下旬以来, 恒生沪深港通AH股溢价指数持续走低, 上周盘中更是一度跌至115.53点的低位, 逼近逾四年内的最低点。数据显示, 该指数追踪的成份股中, 权重蓝筹股比价出现下降, 而小盘股的比价表现相对较强甚至出现上升。

A06

## 稳投资补短板

# 近万亿地方专项债发行提速

□本报记者 倪铭娅

理, 避免新增隐性债务出现。

### 发行进度需加快

从财政部数据看, 上半年地方政府专项债发行较为缓慢。今年国务院安排地方政府专项债券额度1.35万亿元, 上半年地方政府专项债券只发行了3673亿元。

“上半年专项债发行缓慢受多重因素影响。”新时代证券首席经济学家潘向东在接受中国证券报记者采访时表示, 一是受我国债券发行体制约束。目前地方政府专项债发行缺乏统一的监管机构, 没有形成有效监督和发展合力, 对专项债发行影响较大。二是受地方政府去杠杆约束。我国局部地区地方政府杠杆水平偏高, 在社融增速下滑背景下, 地方政府观望状态明显。三是专项债一级市场向二级市场传导机制不畅, 影响了发行效率。四是今年专项债额度下发时间晚。3月财政预算才

披露2018年专项债发行额度, 之后专项债正式发行, 这意味着发行压力集中于下半年。

为加快专项债发行进度, 财政部14日发布的《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》(以下简称《意见》)提出, 省级财政部门应当合理把握专项债券发行节奏, 科学安排今后几个月特别是8月、9月发行计划, 加快发行进度。国家发改委秘书长、新闻发言人丛亮15日在国新办吹风会上表示, 下半年要加快今年地方政府专项债券的发行和使用进度。

在潘向东看来, 加快专项债发行, 除因上半年发行缓慢外, 还有两方面原因: “一是当前经济下行压力加大, 专项债作为积极财政政策一项工具, 是当前稳增长、补短板的重要抓手; 另一方面, 地方政府专项债具有独立核算、专款专用等特征, 其投向能够得到控制, 加快其发行

可以引导更多资金投向民生领域, 防止‘大水漫灌’。”

中国财政科学研究院金融研究中心主任赵全厚在接受中国证券报记者采访时称, 加快发行专项债是针对今年以来的经济发展形势以及推动落实“积极财政政策要更加积极”部署的一项重要举措。上半年基建投资回落, 加快专项债券发行进度可为加速基建投资创造条件。

### 发力稳投资补短板

谈及地方专项债投向, 潘向东表示, 专项债是地方政府为某项具体工程融资而发行的债券, 其具体投向将遵从政策导向。从投资项目看, 专项债将更多投向交通、电信、能源、教育、卫生医疗等民生领域, 在稳定基建投资的同时弥补相应短板; 从投资区域看, 专项债将偏向农村和中西部地区。(下转A02版)

## 更加偏好在市值公司中优中选优

# 追逐确定性 基金经理止步寻“黑马”

□本报记者 姜沁诗

在新增资金有限的情况下, 机构对某一类股票愈发偏爱, 就意味着其他股票流动性的进一步丧失。当下众多基金经理最重要的投资策略便是追逐更多确定性。面对数量众多的上市公司, 大海捞针般挖掘“黑马”, 既耗时耗力, 还十分冒险。有基金经理坦言, 已逐渐放弃挖掘所谓的十倍牛股, 将更多精力放在市值较大、业绩增长更加确定的公司。这一趋势的确立成为改变股市生态的原因之一, A股马太效应愈发明显。

### 愈发偏爱大市值公司

中国证券报记者发现, 越来越多的基金经理逐渐放弃对“黑马”股的挖掘, 更加偏好在市值公司中优中选优, 追逐更多确定性。

这一趋势有数据支撑。从2017年开始, 基金持仓集中度不断提高, 在每期基金季报中, 基金重仓的A股家数逐

季减少, 但平均A股流通市值不断上升。Wind数据显示, 二季度基金重仓的A股家数为1573只, 平均A股流通市值为203.32亿元; 一季度数据则分别为1876只和169.48亿元。再看2017年一季度数据, 基金重仓的A股数量为2369只, 平均A股流通市值为129.26亿元。

“黑马”股的特点在于往往一开始会被市场低估, 市值较低。华南某大型公募基金基金经理表示, 这类股票股价爆发力较强, 特别是当公司业绩大幅超出市场预期时, 股价弹性巨大。即使业绩没有出现高速增长, 仅凭关注度的提升就能带来估值的较大幅度提升。

曾有一批基金经理在过去几年中凭借挖掘“黑马”为基金持有人赚取了可观收益。“投资最令人向往的, 便是在一片迷雾中发掘真正的成长股。”尝过甜头的一位基金经理如此形容。然而, 要在接近3500只股票的A股市场中发现“黑马”, 对基金经理来说首先是个“力气活”。在大海捞针般选出所谓的“黑马”股后, 等待也是一门必修课, 因为你

无法准确判断爆发期何时到来。按照上述基金经理的说法, 往往需要等待漫长的时间, 期间要承受考核的压力。

### 追求更高投资效率

上述趋势亦得到了多位基金经理的认可, 但他们放弃发现“黑马”的原因各有不同。

就职于北京某基金公司的基金经理林钧(化名)说, 虽然他曾偏好挖掘“黑马”, 但当前从公司发展层面来看, “这是小概率事件。中小市值公司的净利润或收入水平规模小, 它们要想做大, 比五年前更难。”此外, 较大一部分中小市值公司于近几年上市, 不论是公司大小非的解禁、业绩靠谱程度都需要时间检验。“我的持仓里有小市值公司, 但仓位不敢太重, 大部分投资还是建立在对宏观、行业和公司理解的基础上。”林钧表示。

还有部分基金经理则是从投资效率角度考量这一问题。“对于规模大的基金来讲, 市值小的企业流动性不高,

买少了不赚钱, 同时意味着更高的交易成本。从长期来看, 挖掘一家二三十亿元市值的公司, 等待它成为十倍牛股, 成功的概率和投入产出比都非常低。”另一位公募基金经理说。

从另一角度来看, 当前机构对优质龙头公司的偏好愈发明显。上述基金经理表示, 现在更愿意从大市值公司里选择以前做得好、未来有很大可能性会越来越好的佼佼者。而海富通基金则则认为, 长期看这些龙头企业将成为中国经济的核心资产。在新增资金有限的情况下, 机构对一类股票的愈发偏爱, 就意味着其他股票流动性的进一步丧失。

### 马太效应已显现

“虽然现在A股有接近3500只股票, 实际上可供选择的不到1000只股票。”林钧表示, 当前市场环境, 符合要求的投资范围不断收缩。

实际上, 众多基金经理放弃挖掘“黑马”的行为成为改变A股生态的原因之一。(下转A02版)

招商证券 [www.newone.com.cn](http://www.newone.com.cn) 热线: 95565

手机开户 轻松炒股

扫一扫 快速开户

扫一扫 快速开户

## 用市场化手段化解股票质押风险

□本报记者 徐昭

近段时间以来, 沪深两市不少上市公司推出回购预案, 其中大多存在大股东大比例质押股权的情况。5月以来, 深圳辖区少数民营控股上市公司因实际控制人高比例股票质押引发平仓风险, 其中深圳市科陆电子科技股份有限公司较为典型。

中国证券报记者获悉, 监管层始终保持高度监管敏锐, 密切跟踪风险进展, 逐周进行压力测试, 积极推动科陆电子实际控制人化解风险。业内人士认为, 科陆电子实际控制人股票质押风险的累积爆发在民营控股上市公司股票质押风险中具有一定代表性, 该公司股票质押风险的顺利解决说明股票质押风险可以通过市场化手段得到化解。需要注意的是, 现有控股权转让的停牌时间难以满足市场实际需求, 应进一步完善股票质押规则。

### 各方积极化解股票质押风险

中国证券业相关负责同志曾表示, 证券业协会就具体个案情况向会员进行了广泛调查, 了解, 质押融资方通常为上市公司5%以上的大股东, 相当部分是上市公司控股股东, 为保持对公司的影响力和控制权, 一旦出现违约风险, 相关股东倾向于与证券公司协商通过补充标的证券及其他质押物、合同延期、展期等多种方式避免进入处置程序。个别最终进入违约处置的, 需遵守上市公司股份减持规定中关于减持时间、比例和信息披露等方面的要求, 因此证券公司往往会协助寻找受让方, 通过协议转让、司法拍卖等方式变更股权持有人, 真正从二级市场减持的金额非常有限。

“为防止被强平或公司易主的事实发生, 上市公司通过补充质押、停牌、持续增持等手段自救。”华创证券首席策略分析师王君表示, 在短期内大盘调整的环境下, 风险较高的上市公司频发补充质押公告。2018年上半年上市公司总计发布约800条补充质押公告, 较去年同期增长3倍; 同时, 质押方不会简单对跌破平仓价的公司强制平仓, 更倾向于寻找有意整体承接股权的主体, 通过协议转让达成交易。(下转A02版)

## A05 期货大视野

### 大行肉搏“里拉之战” “秃鹫”围猎几时休

土耳其里拉的重挫引爆全球市场, 国际投行交易员进行了惨烈博弈, 以做空为主的“秃鹫”资本在这一轮行情中大获其利。分析人士认为, 随着新兴市场逐步采取反击措施, 配合各国基本面向稳定, 短期做空良机已逐步逝去。同时, 考虑到世界经济环境不稳定性增强, 增加美元、美债以及日元等避险资产多头仓位是比较明智的选择。

## A07 公司/产权

### 年内投资逾百亿元 房企投身新能源汽车热潮

据统计, 今年以来, 房企涉及新能源汽车产业链投资规模已超过100亿元。业内人士认为, 不同于追求短期回报的财务投资者, 房企布局新能源汽车产业链条有望与其现有业务之间产生协同效应。但也有声音认为, 房企对土地有较大的诉求, 不乏一些开发商借此获得土地储备。

## A08 市场新闻

### 旺季更旺 禽链迎大周期投资机遇

产差能处于历史低位, 禽产业链景气持续。自7月以来, 毛鸡价格上涨9%至4.38元/斤, 而鸡苗价格更是上涨68%至4.2元/羽。业内人士认为, 受季节性因素影响, 高温下养殖难度加大, 供给减少, 叠加双节即将来临, 鸡苗、肉鸡价格维持上涨。当前父母代、祖代出栏数据均处于历史底部, 加上换羽受到种鸡限制, 行业供给有限, 预计禽链旺季更旺。

国联安价值优选 股票型证券投资基金

基金代码 006138

2018年8月20日至9月14日招募发行

基金投资有风险, 选择需谨慎。

国内统一刊号: CN11-0207  
邮发代号: 1-75 国际代号: D1228  
全国统一服务热线: 400-678-888  
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳  
西安 南京 重庆 深圳 福州 香港 杭州  
郑州 南昌 青岛 石家庄 太原 无锡  
烟台 昆明  
地址: 北京市东城区东大街甲97号  
邮编: 100031 电子邮箱: zqb@guolian.com.cn  
发行网站: www.guolian.com  
传真: 63707321  
本报客服电话: 6372288  
客服电话: 95399  
类型: 股票型 基金代码: 006138  
基金经理: 刘辉 吴 魏 马晓军

## 今日视点 | Comment

# 稳预期防风险 资本市场要善用底线思维

□本报记者 林婷婷

别是股市汇市正常运行造成一定干扰。

凡事预则立, 不预则废。在金融市场国际化、市场化程度大幅提高的当下, 内外部市场的“风吹草动”都可能引发连锁反应, 这需要各方未雨绸缪, 拟定预案。对此, 监管层更应善用底线思维方法, 做好充分思想准备, 努力争取最好结果。

一方面, 对于受预期影响明显的资本市场而言, 强化预期管理是维护市场稳定的应有之义。目前, 我国经济保持稳中向好态势, 支持股市平稳运行的基本面因素没有发生显著变化。金融监管体系建设和金融风险处置取得积极成效, 结构性去杠杆有序推进, 金融乱象得到初步遏制。资

本市场依法全面从严监管, 市场生态逐步优化。与此同时, 境外资金通过互联互通等渠道持续流入A股, 外资投资A股势头并未减弱。2018年1-7月, 境外资金累计净流入A股市场1616亿元。6、7两个月, 净流入A股市场的境外资金498亿元。对此, 我们理应坚持资本市场有能力、有动力实现平稳运行的预期。

另一方面, 对于金融体系风险防范而言, 未雨绸缪、主动作为更是当下金融监管的职责所在。国务院金融稳定发展委员会已审议“防范化解重大风险攻坚战三年行动方案”, 金融防风险步入重落实阶段。就资本市场而言, 针对股权质押风险、债务违

约事件、高杠杆炒股以及其他“黑天鹅”事件, 监管层加强监控, 积极应对, 防范各类风险因素负反馈连环效应。值得注意的是, 近期外汇市场波动引发市场担忧, 监管层明确提出底线思维, 防患于未然。

当然, 不能因防范风险而形成新的风险, 应坚持市场化、法治化方向, 坚定推进改革深化和开放扩大。这也是防风险的治本之策。从中长期看, 要继续深化发行制度、并购重组、股份回购、员工持股、公司治理和退市等基础性制度改革, 完善资本市场法律法规体系, 有效提升监管水平, 逐步推进资本市场国际化水平。市场越成熟, 制度越完善, 风险防范能力就越强。

制图/刘海洋