



新华通讯社主管主办
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 56 版
B 叠 / 信息披露 80 版
本期 136 版 总第 7299 期
2018 年 9 月 5 日 星期三



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzsqs
金牛理财网微信号
jinnulicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

谁出逃谁入场 私募布局路径大起底

随着半年报披露完毕,明星私募的二季度操作路径也悉数浮出水面。中国证券报记者发现,消费、制造业、医药三大板块成为私募们布局重点,金融、地产和周期则配置较少。部分大型私募则选择逆势加仓。

A03

MSCI主题基金有望迎修复行情

业内人士认为,MSCI主题基金成分股主要为大盘股,短周期利空因素已充分反应。中长期看,随着投资者情绪逐步回暖以及提高A股纳入MSCI的比例,MSCI主题基金有望迎来修复性行情。

A07

“堰塞湖”明显缓解 IPO持续低速节奏

发行制度改革料进一步向质优企业倾斜

□本报记者 徐昭

证监会4日公布第十七届发审委2018年第138次和第139次会议审核结果,3家企业首发申请获通过,1家企业首发申请被暂缓表决。

专家认为,“盈利质量”“股权清晰”等指标是发审委关注重点。2018年在审批上依然维持严格监管,但对拟上市企业盈利要求或明显提升。IPO审核将继续保持从严,发审委将继续就企业实际盈利能力、关联交易、股权等方面进行重点审查,严格把控IPO发行企业质量。后续新股发行制度改革将继续向优质企业倾斜,提升上市公司质量,进一步优化A股生态环境是大势所趋。

“堰塞湖”压力明显缓解

截至9月4日,2018年以来,证监会共

审核141企业首发申请(不包括取消审核企业数),80家获通过,占比56.74%;51家未获通过,否决率为36.17%。其中,8月共审核10家企业首发申请,通过率为60%,与今年整体过会率水平相比略有回升。

南开大学金融发展研究院负责人田利辉表示,今年以来,IPO发审工作能保持定力,依法合规,从严审核,审慎规范,继续“重质不重量”,根据一级市场申报情况而进行有序审核,这是我国发审工作制度化体现。

新时代证券研究所所长孙金钜认为,8月IPO审核继续保持低流量上会和严格审查,仅上会IPO企业10家,过会率60%,与2018年至今整体过会率水平保持一致。受理端方面,8月至今仅披露IPO企业4家,受理端流量已与审核端流量相匹配,新股发行将继续保持低速节奏。

数据显示,截至8月30日,中国证监会受理首发及发行存托凭证企业289家,其中已过会29家,未过会260家。未过会企业中正常待审企业244家,中止审查企业16家。

分析人士认为,新股发行常态化使困扰市场多年的IPO“堰塞湖”现象得到有效缓解,符合条件的IPO企业从申请受理到完成上市,即审核周期由过去3年以上大幅缩短至1年以内。

“今年以来,IPO审核整体趋严,受理与审核数量均出现一定程度下行,撤回审查企业数量相比于2017年开始有了明显上行。”某大型券商投行人士表示,主要是由于IPO发行“堰塞湖”压力在过去两年已有明显缓解,新增企业申报数量有所缓和。为保障一般投资人利益,杜绝上市后企业业绩迅速变脸,2018年上市企业经营质量审查更为严格,也更为科学。

盈利能力仍是审核重点

前述投行人士表示,从今年过会情况看,持续且较强盈利能力是发审委关注重点内容。

这位投行人士表示,盈利能力较弱是被否企业核心问题。年初至今共有过50家企业被否,其中大部分企业在被否原因中提到业绩下滑、毛利率等关键指标存在异常等问题。关联交易、股权争议等问题也是关键。未来,“盈利质量”“股权清晰”等指标是发审委关注重点。2018年在审批上依然维持严格监管,但对拟上市企业盈利要求或明显提升。

具体来看,田利辉表示,发审委着重审核利润率、应收账款、原材料、销售渠道、关联交易、会计处理方法、内部控制、核心技术、股权问题、募投项目等多项指标,对细节更关注。(下转A02版)



A04 观点与观察

张岸元: 汇率是影响金融市场稳定关键变量

东兴证券首席经济学家张岸元在接受中国证券报记者采访时表示,从近几个月的经济形势来看,汇率已成为影响国内金融市场稳定的关键变量。汇率市场化改革需要以发达完善的外汇市场为基础,外汇市场的中间价形成机制和做市商制度改革是根本,在此之后,市场才可能有足够的深度广度和活跃度。

A05 海外财经

搭乘消费升级顺风车 Patrick工业股价9年半上涨410倍

自从这一轮美股历史最长牛市开启以来,没有任何一只道琼斯指数、标普500指数、纳斯达克综合指数成分股公司股价涨幅可与Patrick工业相比。这家主营建材产品的公司差点被10年前的美国次贷危机绞杀,公司股价在2009年3月仅略高于0.2美元。然而Patrick工业否极泰来,搭乘上了美国经济复苏以及消费升级的顺风车。该股股价2018年8月31日达64美元,在这一轮美股牛市涨幅高达41042.86%。

A06 机构天下

沪伦通渐行渐近 头部券商争抢“入场券”

沪伦通渐行渐近。中国证券报记者采访发现,已有大型券商在积极备战沪伦通业务。对国内券商尤其是头部券商而言,跨境业务将迎来重大机遇。沪伦通在托管、保荐和交易三大环节带来业务机会,其中保荐和交易环节的做市或将是主要的收入来源。

A08 新三板周刊

新三板多难题待解 行业盼政策暖风落地

流动性不足、退出困难等问题一直困扰着新三板市场,其下一步的改革方向成为市场关注焦点。日前,证监会披露了对十三届全国人大及政协30份建议、23份提案的回复函。其中,关于新三板市场,证监会提出了深入研究精选层等十大方向。市场人士表示,监管层表态传递积极信号,在新三板挂牌企业已大扩容背景下,投融资需求不匹配成为当前市场亟待解决的问题,这需要进一步深化改革,市场预期政策暖风早日落地。

A12 货币/债券

供给有压力 债牛不怯场

近期地方债发行明显提速,供给压力稳步释放,利率债承压调整,近期10年期国债收益率回升近20BP。机构分析称,短期而言,供需关系的制约收益率下行,但供给从来不是影响利率趋势性走势关键因素,中长期内市场更关注的仍是基本面表现,在货币政策保持稳健中性、经济未明显改善的情况下,债市整体趋势并未有明显逆转信号出现,“债牛”不轻言结束。

百点腾挪间 多方觅战机

□本报实习记者 牛仲逸

截至9月4日收盘,沪指上涨1.1%,报收2750.58点,再度站上20日线。8月以来,指数总体在2700-2800点运行,期间下跌时蓝筹股稳定军心,情绪反转时科技股充当先锋。总体而言,地量博弈下,指数在百点空间内闪转腾挪,多方渴求新的突破口。

接受中国证券报记者采访的多位分析人士表示,基于市场估值、流动性、盈利预期改善和政策调整综合判断,A股新一轮行情或许就在不远处。

百点区间呈现两特征

沪指自8月2日跳空低开以来,虽曾创下过本轮调整新低,但整体维持在2700-2800点区间运行。在此期间,市场呈现出两大特征,也验证大盘已处底部区域。



制图/韩景丰

新经济龙头企业估值分化 长期价值待挖掘

□本报记者 齐金钊

近日,众多新经济龙头企业交出的半年报格外受市场关注,结合公司业绩和上市后股价表现发现,虽然这些企业基本面总体稳健向上,但不同公司之间的估值已出现分化。业内人士认为,相对一些商业模式较为成熟的企业,新经济企业估值逻辑差异较大,投资者不应片面追求这些企业短期估值溢价,更应关注挖掘这些企业的长期价值。

股价现分化

日前,今年登陆A股的工业富联、药明康德和宁德时代三家新经济企业都已披露上市以来首份半年报。报告期内,三家企业均保持较强盈利能力。

从具体业绩表现看,工业富联和药明康德两家公司均实现营收和净利润双增长。其中,药明康德实现营业收入44.09亿元,较上年同期增20.29%,归属于上市公司

司股东的净利润为12.72亿元,较上年同期增71.31%。工业富联营收1590亿元,同比增长16.29%,归属于上市公司股东的净利润54.44亿元,同比增长2.24%。宁德时代虽然净利同比下滑49.70%,但营收和归属于上市公司股东净利仍分别为93.6亿元和19.1亿元。对于业绩下滑的原因,宁德时代表示,净利润下降主要原因是上年同期转让旗下子公司股权取得的处置收益影响,扣除转让股权的处置收益及其他非经常性损益项目对业绩的影响后,净利润同比增加36.55%。

虽然新经济企业上半年业绩可圈可点,但二级市场表现却出现明显分化。截至4日收盘,工业富联报收14.93元,临近上市发行价,滚动市盈率为18.1倍。药明康德和宁德时代股价则相对坚挺,滚动市盈率分别为52.1倍和47.3倍,在所处相关板块中处于中上游水平。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为,新经济企业能否享受高估值待遇的

信证券分析师陈果表示,在此前5次成交额低点中有3次A股在随后不久触底大底或迎来牛市。

地量之后增量在哪?国盛证券分析师张倩婷认为,当前市场,子弹筹码多,“空方”话语权已随仓位下降而下降。一旦情绪修复、反弹确认,单存增量加仓就能提供显著增量。

市场进入反弹准备阶段

“9月可更乐观些。参考2015年6月中旬-2016年1月末下跌时间周期,那么今年1月末以来的下跌将进入尾声,即市场将进入反弹准备阶段。”一市场人士向中国证券报记者表示。

从基本面角度看,市场此前预期过于悲观。张倩婷表示,客观而言,基本面确实存在压力,但并不会出现市场担忧的断崖式下行。从上市公司半年报看,企业盈利整体仍维持平稳,后

续仍有韧性,全部A股估值水平已接近历史底部区域,与当前较为宽松的货币环境不匹配。

中国证券报记者梳理近期各机构观点发现,“吃饭行情”“做好反弹准备”等关键词多有出现。

国泰君安固收团队报告认为,目前A股上涨才刚刚开始,走的是估值修复逻辑,后续随着市场做多情绪进一步升温,可能见到A股较大幅度反弹行情出现。对本轮股市反弹要有想象力,这一轮反弹将大概率演变为一次中级的吃饭行情。

“从稍长的视角看,市场正在起变化。A股估值水平正重新变得有吸引力,买入时机正越来越接近。尽管外围事件不确定性仍会带来压力,但预期由估值摆动带来的市场单边下挫阶段已结束,并进入底部构筑过程。”(下转A02版)

估值逻辑待调整

新经济企业短期估值分化是否意味着相关上市公司成色高下已分?答案显然是否定的。在业内人士看来,相比过去很多上市企业,新经济企业商业模式和盈利能力有待于进一步验证,估值逻辑

国内统一刊号:CN11-0207	地址:北京市宣武门西大街甲97号
邮发代号:1-175 国外代号:01228	邮编:100031 电子邮件:zsb@zsb.com.cn
各地邮局均可订阅	发行部电话:63070324
北京 上海 广州 武汉 海口	传真:63070321
成都 沈阳 西安 南京 福州	本报监督电话:63072288
重庆 深圳 济南 杭州 郑州	专用邮箱:yjcg@xinhua.cn
昆明 南昌 石家庄 太原 无锡	责任编辑:吕强 版式设计:毕莉雅
同时印刷	图片编辑:刘海洋 美编:马晓军