



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>



中国证券报微信号
xhszzb



中国证券报
App

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 16 版
B 叠 / 信息披露 88 版
本期 104 版 总第 7357 期
2018 年 11 月 20 日 星期二



中国证券报微博
<http://t.qq.com/zgzbqbs>



金牛理财网微信号
jinniulicai

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



破解民企融资难 政策组合拳显实效

民企融资难的症结到底在哪里?此前出台的政策效果如何,是否存在梗阻?如何构建扶持民企长期发展的商业可持续模式?日前,中国证券报记者跟随国务院金融稳定发展委员会第二督导组来到福建省,了解民营企业生存发展现状及政策落地情况。

A04



低价股锐减 牛市前奏还是超跌反弹

分析人士表示,2449点以来,两市低价股数量明显减少。历史上,对不同市场阶段对应的低价股行情有着不同解读,当下观察视角不应局限在微观投资会议上,更应关注其对市场趋势的指向意义。

A08

首批银行理财子公司料年内亮相

非标投资优势明显 金融科技成中小行“超车”关键

□本报记者 陈莹莹

中行、建行两家国有大行近日接连宣布设立理财子公司,至此,已有16家中资银行布局理财子公司。业内人士对中国证券报记者表示,待银行理财子公司管理办法正式出台,银行设立子公司或专营机构将提速,首批理财子公司有望年内落地。

专家表示,国有大行入局将进一步带来资管市场的分化及生态链的重构。后资管时代,各家机构需尽快明确自身策略和投资风格,非标投资将是理财子公司的最大优势之一。同时,更多小银行将转型为重要的销售渠道。

百亿级资本金的想象空间

就在上周,中行发布公告,拟出资不超过人民币100亿元发起设立中国银行理财有限责任公司,作为该行所属一级全

资子公司管理。建行公告,拟设立建信理财有限责任公司,注册资本不超过人民币150亿元,为公司全资子公司。业内人士预计,其它几家国有大行的理财子公司设立公告应该已“在路上”。

中国农业银行资产管理部总经理温学宇对中国证券报记者表示,《商业银行理财子公司管理办法(征求意见稿)》已向社会征求意见,商业银行的总体步骤和机构安排都是按照管理办法要求来推进,几家国有大行的步调会比较一致,但在细节和重点上会有差别。

温学宇认为,百亿级的注册资本金,一是基于银行存量理财业务规模和未来资产结构来考量。国有大行的理财子公司的业务定位更多是大类资产配置,包括非标投资是理财子公司的业务优势,这也是非常占用资本的。二是大行现有的理财产品存量规模客观上需要这么大的资本金,

也有未来消化存量、风险抵补的考虑。

不过,在国家金融与发展实验室副主任曾刚看来,注册资本金的规模与银行理财存量规模相关,但并不能单以资本金规模来“排座次”。“就此前的银行理财市场格局来看,股份行整体的发行规模更大,尽管单家规模不如国有大行那么大,但是从运营机制和产品创新方面来看,都有其特点和优势。”

曾刚认为,在后资管时代,银行理财资管业务策略将更加分化:有能力的银行设理财子公司,专营机构次之,更小的银行未来就不单再设理财资管业务,而是转为销售端的重要一环。资管业务本身就是很复杂的业务,对于银行综合能力、业务能力、系统能力等都有很高要求,在国外发达金融体系中也是如此,小银行极少涉足资管领域。大银行的人局,将加速资管生态链的重构,除了银行机构的定位分

化,还包括与其他非银行机构、服务类机构的“竞合关系”等。

存量业务和架构调整成考验

银行理财子公司“竞速”。在此背景下,除了国有大行旗下的百亿级规模,多数中小银行也都投入数十亿的资本金。相比其他的资管机构,这些新设的理财子公司可谓出生就是“庞然大物”,也会伴随着不少“新生”的烦恼。

一家国有大行旗下基金子公司相关负责人刘华(化名)对记者坦言,“其实我们也在关注母行子公司的规划和定位,如果单从目前的信息来看,与我们的业务重合度很高,而且它还有非标投资这个最大优势。但是短期来看,银行尤其是国有大行这么大的存量业务要整合也绝非易事,另外包括现有构架、一线网点人员安置等可能都是不小的考验。”(下转A02版)

A03 海外财经

三季度调仓换股 对冲基金“扎堆”美股三大板块

美股市场机构投资者的第三季度13F持仓报告上周全面披露。彭博通过对819只对冲基金(美股持仓规模达到1.83万亿美元)的三季度13F持仓报告数据进行分析后发现,科技板块最受对冲基金青睐,占对冲基金的持仓比重为15%。其它板块中,非必需消费品板块占对冲基金的持仓比重为13%、通讯板块为11%、工业板块为7.6%、能源板块为6.4%、必需消费品板块为4.2%、原材料板块为4%、公共事业板块为2.5%。

A05 基金新闻

担忧创投股回调风险 机构谨慎参与

创业板近期连续走强。Wind数据显示,该板块近一个月涨幅达70%,多只股票走出翻倍行情。不过从三季报看,公募基金对创业板块的持有量并不大,且多为被动基金持有。业内人士指出,虽然设立科创板对PE/VC机构形成实质利好,但由于具体细则尚未明确,较难评估政策对相关个股的业绩影响。考虑到创业板近期涨幅较大,后期回调风险不容忽视。

A06 机构新闻

券商策略会惊现天价门票 卖方研究销售新模式浮现

临近年底,各大券商策略会正按惯例召开。与以往不同的是,近期被曝出策略会公开售票,票价高达8888元。华北某券商研究人员对中国证券报记者表示,以往没有出现过这种情况。随着证券研究所开始寻求转型,通过收费提供沟通平台成为探索转型的方式之一。出现这种变化的原因主要有三点:一是节约券商办会成本;二是提高交易效率;三是更大规模宣传研究成果。

A07 公司新闻

上市公司高管违规操作股票频现

Wind数据显示,11月以来,112家上市公司收到交易所发出的监管函。其中,超过3成针对上市公司的高管个人。高管违规短线操作、未提前披露减持计划、三季报敏感期内违规减持等是主要因素。

A07 公司新闻

小市值公司集中提示风险

小市值个股近期走勢明显跑赢大市。截至11月19日收盘,Wind数据显示,在两市3553只可比个股中,市值低于20亿元的个股为313只,市值低于30亿元的为994只,市值低于40亿元的为1528只。而在10月18日上证指数收于2500点下方时,市值低于20亿元的公司651家,低于30亿元的公司1357家,低于40亿元的1860家。近一个月时间,超过半数市值低于20亿元的小市值个股“消失”。

A09 期货/债券

人民币企稳概率上升

近期美元指数多次尝试向上突破未果,随着政策预期转变,美元上行风险下降,人民币兑美元汇率面临的外部压力减轻,企稳概率上升。总的来看,外部压力有改善迹象,内部一系列稳增长政策正逐渐显效,同时监管层将继续加强宏观审慎管理,人民币汇率将保持在合理均衡水平上的基本稳定。随着美元指数短期调整,人民币兑美元汇率跌破7元的风险也进一步下降。

A09 期货/债券

中美利差倒挂或促使债牛“变形”

19日午后,国债期货掉头急跌,反映出连续上涨后一部分资金的兑现冲动。近期债券市场上涨过快,短期行情难免出现反复,尤其是在年底这个容易助长落袋为安情绪的阶段。但不少机构认为,经济下行和信用不振的局面短期难改,无风险债券收益率仍有下行空间,考虑到中美利差已窄、稳汇率需求犹存,短期限利率下行在一定程度上受限,未来收益率曲线料上演“形变”,长债表现更具想象空间。

新规敦促“排雷” 上市公司进入商誉减值测试季

□本报实习记者 傅苏颖

近日,证监会发布商誉减值新规,意味着上市公司进入商誉减值的测试季,或影响到上市公司2018年的年报业绩。

Wind数据显示,截至2018年三季度末,A股有2014家上市公司(剔除金融类上市公司)存在商誉,商誉金额合计1.34万亿元,较去年同期增加2000亿元。从行业分布来看,传媒、医药生物和计算机等行业排名前三。

业内人士认为,新规对上市公司防范商誉减值风险起到预警作用,会引起更多投资者关注。

23家公司商誉超净利润

根据Wind数据统计,截至2018年三季度末,上市公司商誉与净利润的比例总体高达89%。商誉与净利润的比例超过100%的上市公司有23家,其中排名前三的公司,其商誉与净利润

的比值分别是549.59%、524.40%和353.43%。

立思辰此前公布的2018年三季报显示,前三季度公司收入10.99亿元,较去年同期增长2.73%,归母净利润756万元,较去年同期减少88.45%;三季度收入5.49亿元,比去年同期增加41.10%,归母净利润0.64亿元,较去年同期增加110.65%。

立思辰2018年前三季度商誉达41.56亿元,较去年同期的36.02亿元增加5.54亿元,增幅为15.38%。由于今年前三季度净利润大幅下滑,导致立思辰商誉与净利润的比例从2017年前三季度的55%飙升至2018年前三季度的549.59%。

对此,立思辰证代对中国证券报记者表示,立思辰商誉与净利润的比值今年前三季度较去年同期飙升的原因在于净利润大幅下滑,而这又源于公司安全业务的不理想,目前安全业务正处于分拆阶段。新规对公司商誉的影响最终

要看年底会计师最后如何处理来定。

立思辰2017年年报显示,截至2017年12月31日,立思辰的商誉值达35.79亿元,净资产为56.42亿元,立思辰的商誉值占净资产的63.43%。值得一提的是,由于一些被收购公司业绩不达预期,立思辰已经开始出现商誉减值。

根据2017年年报,立思辰在此前收购的上海虹泽信息及友网科技2家业绩不如预期,立思辰对二者合计计提了757.41万元的商誉减值准备。

光大证券认为,高商誉导致企业的债务负担被低估,主要体现在账面资产负债率低于实际资产负债率。同时,由于商誉减值损失的确认具有一定的主观性,商誉减值损失可能会在将来某个时间点集中释放,进一步增加了企业业绩的不确定性。商誉减值主要原因是被收购方无法实现业绩承诺,不及预期,一旦被收购方业绩变脸,就将造成商誉减值,直接影响上市公司净利润。商誉占比越高,计提减值对利润造成的冲击

就可能越大。

三行业商誉值超千亿

证监会11月16日发布《会计监管风险提示第8号——商誉减值》(以下简称《提示》)要求,对企业合并所形成的商誉,公司应当至少在每年年度终了进行减值测试。

从行业来看,按申万一级行业分类,传媒、医药生物和计算机等三大行业的商誉值均在1000亿元以上,三大行业的商誉值分别为1857.18亿元、1515.79亿元和1133.43亿元。另外,汽车、家用电器、机械设备等行业商誉值超过500亿元。

传媒行业方面,在收购购热潮的推动下,传媒公司商誉自2013年以来快速扩大,2014年与2015年为传媒行业并购大年,商誉增速均在100%以上,直至收购监管趋严,商誉增速在2016年开始放缓至42%,而后持续下降,2018年上半年商誉增速降至10%。(下转A02版)

制图/刘海洋



■ 今日视点

香港楼市跌势已现

□本报记者 倪伟

今年上半年,香港房地产市场仍保持较强增长态势,截至7月底,楼价连涨27个月,仅上半年的涨幅就达到13%。但8月以来,香港楼市寒意渐浓。由于美国持续加息导致全球流动性趋紧,香港十余年的低利率环境终结等因素,香港房价已现下跌趋势。

数据显示,2003年以来翻了超过两倍的香港二手房价格自9月初以来下跌约2%;10月香港新建住宅销售交易额跌至112亿港元,降至16个月最低水平;10月新

屋交易数量仅为1130宗,为9月的一半左右。不仅数据方面出现了明显的降幅,香港蓝筹盘和豪宅近期纷纷爆出高达2成、3成的成交价跌幅。中原地产报告显示,截至10月初,被视为“香港楼市参考指标”的十大“蓝筹屋苑”之一的嘉湖山庄房价已下跌15%。近日,嘉湖山庄出现实际成交价降幅超过22%的实例。同时,豪宅卖家亏本甩卖的现象开始出现,近日沙田区有豪宅降价30%售出。此外,香港土地市场出现罕见的“准地王”流拍;居住了香港近一半人口的新界东和新界西数家楼

盘单月降价超10%;年初到10月底,香港新房交易中已发生36起个人买家违约案例,而2007年全年仅有9起。这些现象预示楼市拐点正在降临。

过去十年,香港楼市持续走强。随着年内美国的两次加息,香港银行业也开始上调存贷款利率。今年9月,香港金管局再度跟随美联储加息,上调贴现窗基本利率25个基点至2.50%。此后,香港四大行——汇丰银行、恒生银行、中银香港及渣打银行齐齐上调港元最优惠贷款利率,此举为2006年以来的首次,意味着香港超低息环

境的终结,也直接导致房地产抵押借贷成本上升,置业人士的供楼负担将会加重,给香港楼市带来压力。

在可预见的未来,美联储将继续推行货币政策正常化,持续加息收缩过去十余年释放的流动性,香港大概率将跟随美联储进一步加息。这意味着香港楼市面临的压力将加大。自香港银行业进入加息通道之后,多家机构表示看空香港楼市未来走势。此外,由于香港的加息通道刚刚开启,因此预期对楼市的影响或在2019年才会真正体现出来。

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