



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 48 版
B 叠 / 信息披露 20 版
金牛基金周报 16 版
本期 84 版 总第 7380 期
2018 年 12 月 17 日 星期一



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzb



金牛理财网微信号
jinnlicai

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



科创板领衔 资本市场改革亮点纷呈

编者按

2018 年行至岁末, 展望新的一年, 宏观经济与股市运行将遵循什么主线, 哪些机遇值得投资者期待? 本报今起推出年终报道, 从资本市场发展与监管走向、宏观经济运行、上市公司行业格局、公私募机构、股市投资体系等角度, 剖析热点, 前瞻市场。

□ 本报记者 徐昭

接受中国证券报记者采访的专家表示, 科创板无疑是明年资本市场改革的亮点。科创板对完善多层次资本市场体系具有举足轻重的影响, 各层次市场之间的关系将进一步理清, 改革将推向深入。这些将是明年资本市场改革的重头戏。

科创板蓄势待发

“科创板可以借鉴类似美国纳斯达克市场同股不同权的制度。”新时代证券首席经济学家潘向东认为, A 股市场

可借鉴美国和中国香港等市场的经验, 在制度设计上对优质科创型企业更有吸引力。同股不同权可以有效避免股权被过度稀释, 实现股东利益最大化。

同时, 潘向东认为, 可以考虑实施差异化上市制度。科创板旨在补齐资本市场服务科技创新的短板, 必须保证上市公司的质量与战略定位。可以考虑在盈利状况、研发能力、股权结构等方面作出更为妥善的差异化安排, 增强对创新企业的包容性和适应性。此外, 可以适当降低投资者门槛, 既要培育机构投资者, 也要吸引价值型投资者。

中原证券研究所所长王博建议, 设计好科创板上市门槛。首先是突出技术优势和知识产权在 IPO 过会审核时的权重, 如对近 3 年来发明专利数量和质量进行评估, 核定技术类无形资产价值; 其次是对研发费用占比提高要求, 如近 3 年年度研发投入不少于营业收入的 15%, 核心技术占比不低于营业收入的 12%。同时, 应加强对大股东控股权的约束。上市企业控制性股东在 IPO 过程中存在的任何严重违法违规问题, 需交回控制权对等的 IPO 募集资金并接受罚款; 若存在失信、隐瞒行为, 一经查出, 可在一定时期内禁止准入。用于质押、担保的股票权重, 不得重复使用, 不再具备相应投票权。

此前, 上海证券交易所方面表示, 通过发行、交易、退市、投资者适当性、证券公司资本约束等制度, 以及引入中长期资金等配套措施, 增量试点、循序渐进, 新增资金与试点进展同步匹配, 力争在科创板实现投融资平衡、一二级市场平衡、公司新老股东利益平衡, 并促进现有市场形成良好预期。

同时, 上交所理事长黄红元就设立科创板并试点注册制等事项听取业内意见时表示, 上交所将抓紧方案的制定和推出, 稳妥推进设立科创板并试点注册制相关工作, 待方案制定完善后将履行报批程序, 并公开征求意见。

完善多层次市场体系

以注册制为基础的科创板将完善多层次资本市场体系格局, 各板块之间的定位、新三板改革等有望成为明年资本市场改革重点。

“无论从数量还是规模来看, 我国多层次资本市场的大格局已经确立, 工作的重点将放在完善机制、优化结构、可持续发展上。”潘向东认为, 在股权市场, 应继续以深化改革、扩大开放为主线, 丰富完善资本市场深化改革开放一揽子方案; 在债券市场, 可以考虑扩大债券市场的参与主体范围, 提高除商业银行之外的投资者比重, 为个人投资者的参与提供渠道, 提高场内、场外的流动性。(下转 A02 版)

制图/刘海洋

中山市金马科技娱乐设备股份有限公司
GOLDEN HORSE TECHNOLOGY ENTERTAINMENT CORPORATION LIMITED

首次公开发行
不超过 1,000 万股 A 股

股票代码: 300756
发行方式: 网上按市值申购向社会公众投资者直接定价发行
网上申购日期: 2018 年 12 月 18 日
网上申购日期: 2018 年 12 月 19 日
网上申购缴款日期: 2018 年 12 月 21 日

保荐机构(主承销商)
民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO., LTD.

《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》《证券日报》
《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》《证券日报》

A02 财经要闻

经济增长担忧渐起 2018 大类资产全线尽墨

继国际货币基金组织(IMF)下调全球经济增长预期后, 近期美国、日本、德国等主要经济体发布了不甚理想的经济数据, 市场对于全球经济增长前景的担忧渐起。2018 年, 全球大类资产罕见出现全线下挫。展望 2019 年, 避险将成为主流投资策略, 而避险资产内部也将出现分化, 美元光环渐退, 黄金配置价值凸显。

A03 海外财经

港元拆息创 10 年新高 香港银行再迎加息窗口

3 个月期港元 Hiber 近日持续飙升, 不断刷新 2008 年以来新高。分析人士指出, 流动性趋紧是推动 Hiber 走高的主要原因。同时, 本周美国 FOMC(联邦公开市场委员会)将举行 12 月议息会议。市场普遍预期, 此次加息几乎是“板上钉钉”。9 月美联储加息时, 香港四家主要银行均上调最优贷款利率。此次, 市场预计流动性趋紧和拆息的上升有可能成为香港银行业再次加息的诱因, 跟随美联储加息, 香港银行或再迎加息时间窗口。

A06 公司/产权

“人口红利”渐退 “工程师红利”兴起

近年来, 随着“人口红利”的逐渐消退, 劳动力成本不断上升, 很多劳动密集型的外资企业将产业转移至越南等劳动力成本低廉的地区。同时, 中国高校扩招积累的“工程师红利”正在释放, 外资进一步加大了对中国新兴产业的投资力度。在中国产业转型升级与升级的过程中, 阵痛将不可避免。专家建议, 要进一步加快供给侧改革, 加大降税降费力度, 对冲劳动力成本上升对制造业特别是高端制造业的冲击。同时, 要通过破解融资困局等措施大力扶持小微企业, 稳住就业的“基本盘”。

A07 市场新闻

A 股蛰伏期 底部重心抬升 静待春季躁动

连续三个交易日地量运行后, 13 日迎来放量上涨, 14 日却又收出中阴线。上周 A 股上演一出“观望、思涨、犹豫”的心理博弈大戏。分析人士指出, 2449 点以来底部重心逐步抬升, 且未出现连续杀跌现象, 逐步与外围利空脱钩, 市场底得到确认。在政策、市场、估值底支撑下, 这一次的春季躁动行情有望更精彩。

本报价格变动启事

鉴于近期新闻纸价格持续上涨及本报版面增加, 本报社决定, 对《中国证券报》2019 年定价做如下调整:

自 2019 年 1 月 1 日起, 《中国证券报》全年订价由 480 元/份调至 600 元/份; 《中国证券报周末版》全年订价由 96 元/份调至 150 元/份; 《中国证券报》周一至周六零售价格由 2.00 元/份调至 4.00 元/份。

敬请广大读者给予理解, 并欢迎对发行市场秩序予以监督。

中国证券报有限责任公司

宏观调控谋“六稳” 改革创新上台阶

□ 本报记者 赵白执南

多位专家日前在北大国发院第三届国家发展论坛(总第 27 期)上表示, 从很多指标来看, 中短期政策要实现“六稳”, 需财政加大扩支力度, 货币政策重新定位。中长期来看, 依靠国内增长的空间还很大, 应当保持定力, 继续支持全球化。同时, 新的发展动力离不开企业创新, 要给民营企业创造更好的市场竞争环境。

国内市场空间大

“2020 年以后, 全世界 30% 左右的增长还会是在中国。”北京大学教授、国家发展研究院名誉院长、国务院参事林毅夫表示。

中国人民大学副校长刘元春指出, 从数据来看, 当前情绪性变化远大于实际经济参数的变化。11 月经济数据显示, 中国对美贸易增速还不错。1995 年以来形成

的产业链、价值链并未解体; 外商投资从去年负增长回升到现在的 6.1%, 大规模外资从中国离场并未出现; 民企投资从 2016 年 7 月最低增速 2.1% 回升到现在的 8.7%; 剔除汽车消费这一特殊参数后, 前 11 个月社会消费品零售总额同比增长 10.5%, 消费没有降级。

“我们要辩证看待外部环境和内部经济的变化, 进一步推进更高标准的改革开放, 对政策要有耐心。”刘元春表示。

林毅夫认为, 应对外部环境和经济下行的压力, 中国依靠国内增长的空间还很大。其中, 投资增长方面, 即使现在有很多产能过剩, 但还有很多产业可以升级, 基础设施、环保有完善空间, 城镇化进程也会带来新的机会, 这些是我国与发达国家不同的、很好的投资机会。通过动员国内投资, 维持一定投资增长率, 就会有就业, 消费也会增加。此外, 应该保持定力, 继续支持全球化, 寻求贸易开放。

宏观政策趋积极

刘元春认为, 短期应重新定位货币政策, 并与中期完善监管体系、中长期逐步实施安全性资产战略相结合。

刘元春进一步阐释, 目前货币政策用信贷增速、社融增速作为参数, 这在结构性环境中不具有参考性的。实施真正稳健的货币政策, 必须使货币供应量与名义 GDP 增速相匹配, 应重新进行目标定位、工具定位。中长期实施安全性资产战略, 一是要旗帜鲜明做大国债资产规模; 二是要对优质上市公司的分红政策做根本性调整, 建立激励机制; 三是释放土地市场, 解决“农村三块地”的确权、流转问题, 使居民资产再充实。

国家信息中心首席经济学家、经济预测部主任祝宝良认为, 要完成在一定水平上稳定供给和需求的目标, 货币政策有空间但空间不大, 财政政策应着力解决民营企业在转型期的存活问题, 减税降费非常

重要。另外, 稳经济需要扩大投资, 货币政策短期内放松可能性不大, 短期利率已经或快要和美国倒挂, 中间利差也已较高, 财政政策仍需发力。

专家认为, 最新公布的财政数据显示, 11 月全国一般公共预算收入同比下降 5.4%, 个税同比下降 17.3%, 都是更加积极财政政策的表现。同时, 人民银行行长易纲此前表态, 相对宽松的货币政策符合当前实际情况。这说明政策制定部门对我国经济基本面有充分认识。

激发企业创新活力

“从某种角度来看, 企业创新速度决定了一个国家经济发展的速度。”国务院发展研究中心企业研究所所长马骏表示, 支持创新的重点在于建立激励创新的企业制度。创新最大的特点就是高风险, 基本特点是牺牲当期利益, 冒着失败的风险, 追求长期利益, 所以需要更多制度支持。(下转 A02 版)

今日视点

以最优政策组合保持经济平稳运行

□ 本报记者 倪铭炬

从过往经验看, 中央经济工作会议将于近期召开。在 2019 年经济下行压力较大的情况下, 宏观调控将聚焦“六稳”, 打造最优政策组合, 提升政策组合的前瞻性、灵活性和协调性。

经济面临的外部环境发生明显变化, 国内发展不平衡、不充分问题和各种周期性、结构性、体制性因素交织叠加。因此, 应辩证看待国内外环境变化, 保持战略定力, 注重稳中求进。明年经济工作重点在于“稳”。为保持经济平稳增长, 需要结合国内外形势, 围绕提振消费、基建补短板、

支持民营经济发展、加快改革开放等方面, 打造最优政策组合。

可以预见, 明年积极财政政策和稳健货币政策组合有望延续, 并在实际执行中趋向于边际宽松。不过, 边际宽松并不意味着“大水漫灌”。考虑到明年经济下行压力仍然较大, 财政政策应更加积极, 重点支持基建补短板, 深入开展减税降费, 减轻市场主体税负, 激发经济增长活力。地方政府专项债规模可适度扩大, 财政赤字率可适度上调。货币政策应保持“中性偏松”, 打造相对宽松的货币政策环境, 支撑实体经济发展。央行可通过定向降准、MLF 续作、支持商业银行购买信用债等方式, 疏通货

币传导机制, 引导资金流向民营企业和中小微企业。同时, 加快利率市场化进程, 给予银行合适的风险补偿。

政策组合的前瞻性应进一步提高。明年经济运行面临新问题、新挑战, 如外部环境明显变化态势下出口承压、信用收缩下固定资产投资资金来源受限、企业家真实投资意愿低迷、消费者消费基础被削弱等。应对诸多潜在风险因素, 监管部门需及时评估现行政策效果, 提前做好各类风险应对预案。一方面, 要关注外部最新动向, 及时采取有效应对措施; 另一方面, 要深入推进供给侧结构性改革, 继续做好“六稳”尤其是“稳预期”工作, 根据市场

主体需要及时完善政策, 精准预调微调, 引导市场形成稳定预期。

政策组合的协调性应继续加强。明年出口对经济增长的拉动作用料降低, 经济平稳运行将更加依靠强大的国内市场。要形成强大的国内市场, 需要在协调好国际、国内市场关系的同时, 协同推进各领域改革, 注重结果导向, 避免政策“碰头”叠加。在稳增长重要性抬升背景下, 政策组合的前瞻性、灵活性和协调性将进一步提高, 这有利于从供求两端稳定实体经济融资需求及增长预期。可以期待的是, 一些保持经济平稳运行的具体政策会陆续出台。

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: D1228	邮编: 100031 电子邮箱: zzb@zzb.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: ycjg@xinhua.cn
昆明 南昌 石家庄 太原 无锡	责任编辑: 孙涛 版式设计: 毕莉雅
同时印刷	图片编辑: 刘海洋 美编: 王力