



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 32 版
B 叠 / 信息披露 100 版
本期 132 版 总第 7406 期
2019 年 1 月 18 日 星期五

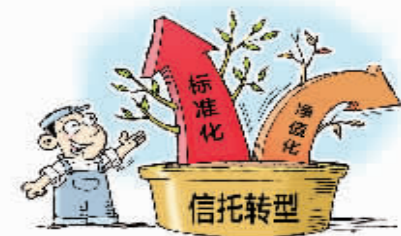


中国证券报微博



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



23万亿信托产品净值化改造进行时

资管新规开启了信托产品净值化管理的倒计时。截至2018年三季度末,信托产品规模为23万亿元,其中绝大多数为“非标产品”且是预期收益率型,具有“刚性兑付”的特征。一方面,目前不少信托公司积极进行净值化改造;另一方面,这种改造局限于合同的修订、升级以实现形式上的净值化,实际作用有限。

A04



风险偏好回暖 行情转折将至

分析人士指出,经过近三年的充分调整,中小市值品种、低价股群体大幅扩容,以至于有了明显的错杀品种。低价股活跃往往是A股市场回暖的领先指标反映出风险偏好的修复。在此前“大浪淘沙”式的调整后,市场内生修复意愿有所加强。假以时日,随着市场中低价股数量的减少,高价股才会逐渐增多。

A07

潘功胜:研究推动债券ETF发展

适时全面放开回购交易

□本报记者 彭扬

中国人民银行副行长潘功胜17日在中国债券市场国际论坛上表示,将继续完善债券市场相关安排,进一步对外开放。债券市场互联互通方面,研究推动债券ETF等指数型产品发展、债券中央存管机构(CSD)互联互通。境外投资者关心的制度安排方面,将有效支持境外投资者的特殊结算周期需求;外汇局正在研究优化境外投资者参与外汇对冲交易相关安排;财政部计划增加2019年关键期限国债续发次数。回购与衍生品方面,适时全面

放开回购交易;大力推进人民币衍生品使用。

就托管制度而言,潘功胜表示,下一步将在学习借鉴国际经验和债券通实践的基础上,推动形成完善的中国境内多级托管制度的安排,培养具有国际竞争力的托管银行。

潘功胜表示,近年来,央行在一直不断推动和加快中国债券市场对外开放步伐。中国债券市场的对外开放基本上沿着两个维度展开:一个维度是境外机构在中国债券市场发行熊猫债,另一个维度是境外机构在中国债券市场投资和配置人民

币债券资产。

我国已从四方面优化境外机构入市投资交易:一是税收安排。推动明确对境外投资者投资境内债券的利息收入暂免征收三年的企业所得税与增值税。二是DVP。直接入市和“债券通”下全面实现券款对付(DVP)结算。三是交易分仓。上线大宗债券交易前分仓、交易后分仓功能。四是交易平台。交易中心与彭博在直接入市和“债券通”下开展合作,通过交易平台链接,支持境外投资者入市投资交易。

潘功胜强调,央行会致力于进一步完善中国债券市场对外开放的政策安排和

制度安排。中国债券市场具备良好发展的经济基础。投资一个国家的债券市场,投资者要深刻分析,尤其一些大型机构投资者需从中长期角度深入分析一个经济体未来的经济走向。中国现在追求的是经济增长的质量和可持续性,目前正在推动经济结构和经济增长方式转型,未来经济增长会更有效率、质量和可持续性。

“近年来中国债券市场对外开放步伐比较快,整体政策框架十分清晰。下一步在借鉴债券市场国际投资规则上,逐步完善一些具体细节,使投资环境更加便利和友好。”潘功胜说。

首批基金2018年四季报出炉 基金经理预计市场底先于盈利底

□本报记者 许晓

截至1月17日20时,中航基金、富荣基金、国海富兰克林基金等多家基金公司率先披露2018年四季报。部分基金经理认为,A股市场估值水平已回到历史低位,2019年存在较多结构性机会。在资产配置上,优先考虑新能源汽车、光伏、5G和低价消费升级品等行业。

中航新起航灵活配置混合基金经理判断,2019年市场机会与挑战并存。A股市场估值水平已到历史低位,尤其是大盘蓝筹股已出现明显低估,政府积极推出各项激励政策,有利于修正投资者负面情绪。板块方面,银行间流动性宽松支撑银行业筑底,同时重点关注政策面有支撑的基建板块、成长逻辑下需求旺盛的通信板块以及基本面优秀、流动性较好的超跌蓝筹股。

富荣货币基金经理认为,展望2019年,内部政策逐步发力托底,预计政策方向将更加立足长效机制。利率债总体面临较为有利的宏观环境,仍将延续牛市。总体信用债布局在中高等级品种上,公益性较强的城投债和龙头民企债仍有一定的信用挖掘机会,可做增强收益。对于权益和转债,宏观基本面仍然有利于无风险资产,高风险资产利空未尽。不过,从大类资产轮动、股债性价比等角度来看,股票的价值逐渐显现。在政策对冲下,悲观预期进一步消化后,预计市场底提前于盈利底。

国富日鑫月益30天理财债券基金经理表示,将做好择时配置,选择在合适时机通过久期与杠杆的调节在保持流动性安全的前提下提高收益,合理调整久期分布。在债券配置上采取哑铃型结构,保持短期流动性并力求锁定一部分长期资产的收益率。高评级信用债与存单在一定时间内各有其配置价值,未来将在保持组合流动性要求的前提下,精心挑选入场时点,为基金持有人创造稳健收益。

A02 财经要闻

上市公司担保总额高企 违规风险不容小觑

上市公司违规担保由于隐蔽性较强且信息披露滞后,以及有司法判例确认违规担保有效等效应,难以杜绝。中国证券报记者统计发现,目前A股上市公司对外担保余额总计超过4.7万亿元,有近300家公司实际担保总额占净资产的比例超过50%的红线。近日,多家公司的违规担保事项曝光,违规担保的风险再次引发市场关注。

A03 海外财经

罗素2000指数创逾30年最佳年度开局 美国中小盘股后市表现获看好

追踪小盘股的罗素2000指数年初至今累计上涨7.87%。据彭博社数据,这是罗素2000指数至少30年来最好的年度开局。分析人士指出,美国小盘股涨幅跑赢大盘股主要是受地缘风险和贸易摩擦等因素影响,生物医药等热门行业成分股上涨也是拉动小盘股上升的重要因素。多家机构看好小盘股后市表现,并表示将把以罗素2000指数成分股为代表的中小盘股纳入投资组合。

A05 基金新闻

策略会现场冷清 部分私募大谈抄底

与过去好年景时“牛气冲天”的年度策略会相比,近期各大私募召开的策略会现场颇显冷清。一位私募基金经理坦言:“今年对外宣布开策略会的时候,同业曾表示:今年这种行情居然敢开策略会?”。不止一家私募在谈到策略时,呼吁现场客户抓住时机“抄底”。

A08 期货/债券

股期连续上涨 黑色系阴霾渐散

2018年全年螺纹钢、煤炭期货分别下跌399点、182点,而今年1月,阴霾散去,二者涨幅分别为149点、191点,煤炭、钢铁板块股票近期也连续上涨。煤炭板块期货、股票涨幅再度印证了股期联动上涨比例1:3的规律,即期货价格每上涨1个百分点,相关产业股票价格基本会达到3%的涨幅。业内预计,2019年钢铁行业盈利和估值中枢下行压力较大,趋势性机会难现。

上市公司业绩预喜催生超高目标价

私募提示偏听偏信有风险

□本报记者 吴瞿

2018年上市公司业绩预告陆续发布,成为近期券商研究人员关注的重点。在券商的研究报告中,数十家上市公司的目标价看涨逾50%。相关研报做出判断的出发点正是上市公司2018年业绩预告。分析人士指出,投资者在布局年报行情时,仅业绩预喜这单一因素难以完全左右股价的涨跌。私募人士提醒,对于券商研报给出的目标价,投资时不可“偏听偏信”。

部分公司目标价远超现价

对于投资者布局即将到来的年报行情,上市公司业绩预告是重要的决策依据。券商研报也将上市公司2018年业绩预告作为研报结论的重要参考依据,与业绩预告相关的研报不断发布。

东方财富Choice数据显示,2019年初以来半个多月出炉的券商研报中,有45家上市公司的目标价看涨超50%,其

中大部分研报的关注焦点是2018年业绩预告。例如,湖南黄金、海正药业、立讯精密的券商研报目标价分别看涨233.76%、151.64%和101.07%。

招商证券在立讯精密的相关研报中指出,公司向上市修正2018年度业绩预告区间,将2018年业绩增长区间从原预告的45%-55%上修至55%-65%,对应26.2亿元-27.9亿元净利润。目前立讯精密股价为14.92元,但招商证券给出的6个月目标价达到30元。

对于高喊“活下去”的房地产龙头企业万科A,券商依然坚定看好。华创证券在对公司2018年业绩的点评中指出,公司全年销售额突破6000亿元,同比增长15%,实现稳步增长,维持目标价45元和“强推”评级。目前万科A股价为24.97元。

深圳一位私募人士坦言:“券商研报对一些公司给出的超高目标价说明,经历了一年多的调整后,有些个股业绩突出,而股价出现较大幅度下跌,从而具备了投资价值。”

股价由多重因素决定

值得注意的是,券商研报目标价仅能作为投资时的参考,上市公司股价并非靠一单项指标就能决定。

“券商研报目标价是分析师根据模型得出的一些理想化数据。市场千变万化,有太多不可控因素,投资者不能仅仅因为券商研报给出超高目标价就做决策。”前述私募人士表示,对于券商的目标价不可“偏听偏信”。

新富资本研究中心认为,上市公司股价受盈利和估值决定。在当下市场环境,很多个股估值难以大幅提升,除非业绩超预期。

星石投资指出,业绩预告可以用来做决策辅助,但一般不作为重要投资依据。“股价短期涨跌与多方面因素有关,业绩如果达不到市场预期,即使预喜也不一定带动股价上涨。我们在研究上市公司业绩预告时,主要考量两点:一是趋势,二是预期差。其中,趋势用来验证判断,预期差用

来纠偏。”

实际上,不同券商在给同一家公司做预测时,各自给出的目标价往往差距很大,这显示了不同券商分析师之间的分歧。例如,在立讯精密的6个月目标价中,除招商证券预测上涨空间为101.07%外,中信建投和中金公司分别预测上涨空间为68.90%和51.80%。

此外,如果回顾过去一年券商研报给出的目标价和公司股价实际走势,不少研报“看走了眼”,公司股价并未如研报预测的那样朝着目标价上行,反而一跌再跌。

年报行情防踩雷

星石投资指出,2019年以来市场出现反弹的原因有二:一是政策利好不断;二是从资金供给来看,1月以来北上资金持续小幅净流入,市场人气有所提升,沪深两市交易量重回3000亿元以上。

随着市场回暖,目前无论是券商还是投资者,关注点都放在了上市公司2018年业绩预告上,(下转A02版)



制图/刘海洋