



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 24 版  
B 叠 / 信息披露 16 版  
本期 40 版 总第 7420 期  
2019 年 2 月 11 日 星期一



中国证券报微博



金牛理财网微信号  
jinnlicai

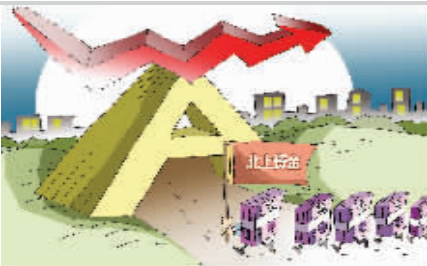
更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn)

更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

## 经济下行担忧重现 海外股市涨势放缓

由于对全球经济增长放缓担忧情绪重现,美国股市上周先扬后抑,道琼斯指数、标普500指数小幅上涨;欧洲各主要股指普遍冲高回落;亚太区主要股指呈现震荡态势。

A03



## 今年以来北上资金加速流入A股

2019年以来,北上资金流入A股明显提速,对近期蓝筹行情起到引领作用。分析人士表示,与全球其他主要市场相比,A股处于相对的价值洼地,这对长线投资的北上资金形成较大吸引力。

A08

# 鏖战“春节档” 互联网巨头角力金融板块

□本报记者 陈莹莹 王凯文

截至中国证券报记者10日晚发稿时,2019年春节期间,以百度、阿里巴巴、腾讯(业内合称BAT)为代表的互联网公司“红包大战”已斥资40多亿元。与往年侧重移动支付场景不同,今年“红包大战”凸显BAT等互联网巨头在消费金融、财富管理金融板块的“短兵相接”。

### “春节档”成营销主战场

扫福字、扫手势、摇红包、集音符……春节期间,互联网公司推出的“红包”玩法让人应接不暇,也宣告“春节档”成为互联网公司营销的主战场之一。

百度数据显示,作为2019年央视春晚独家网络互动平台,百度发出迄今为止历年最高红包总额,共计超19亿元。支

付宝方面,从1月25日到2月4日,全国超过4.5亿人参与集支付宝五福,分享5亿元现金。抖音、快手和腾讯微视分别推出了5亿元、6亿元、5亿元红包活动。此外,新浪微博推出“锦鲤红包”数亿元主题红包。

除红包金额刷新纪录,互联网公司还使出浑身解数,创新春节红包种类和玩法。比如,百度春晚红包互动形式比以往更加多样,观众可通过摇一摇、小视频和搜索关键词方式参与。最早推出红包功能的微信,今年推出能随机生成不同金额和祝福语的拜年红包。微信数据显示,今年“90后”首次成为收发红包主力军,“80后”和“70后”紧随其后。支付宝五福尝试玩法创新,2019年用户给蚂蚁森林的一片“福气林”浇水,可获福卡。

其他互联网“新军”也不遗余力。腾

讯微视正式上线个人视频红包玩法,除发红包外,用户还可分享“讨红包”视频,获好友打赏。快手充分发挥短视频的特点和社区活跃的优势,用户只要和一位或多位好友组队就有参与活动的机会。

### 争夺流量红利

除BAT等传统互联网巨头外,抖音、快手、微视等多家短视频平台也通过春节红包招揽用户,争夺互联网行业“最后的流量红利”。

在苏宁金融研究院互联网研究中心主任薛洪言看来,近年来,无论是微信支付还是抖音,都是借助“春节档”营销完成各自“逆袭”。就支付机构而言,春节“红包大战”的直观效果是带来绑卡支付用户数大规模增长。其中,相当大的比例是“下沉市场”用户。这类用户典型特点

是对新产品接受度低,所以常规营销手段往往难以有效触及,一旦接受产品,则忠诚度较高,具有较高市场壁垒。

交通银行金融研究中心高级研究员何飞认为,互联网公司在“春节档”的红包比拼,一方面可充分利用春节期间用户数量多、活跃度高等节假日优势,借助春节场景促进用户绑卡,提升有效户占比;另一方面,进一步推动相关金融业务发展,结合自身最新金融板块布局,将红包作为做大做强特定业务重要抓手。比如,BAT在今年的“红包大战”中都有所侧重,差异化发展有所显现。从“性价比”看,红包依然是比较好的营销手段。在提升流量方面,红包具有立竿见影的效果。当然,在提升黏性方面,春节红包的作用还会打折扣。这与用户习惯无法轻易改变有很大关系。(下转A02版)

# 万物生长 A股迎春

□本报记者 王朱莹

“2018年账户整体是亏的,不过仓位比较低。看好2019年上半年行情,越跌越买!”投资者刘先生日前向中国证券报记者表达了对2019年股市的信心。

1月2日以来,沪指指震荡反弹幅度达4.99%,其中1月涨幅为近12个月最大单月涨幅。“躁动行情”之后,A股将如何绘就“迎春图”?

### 信心之基

一些投资者看好上半年行情的理由,一是上市公司“业绩雷”“商誉雷”已在1月底集中爆发。根据上海证券交易所信披规则,对于年度报告,如果上市公司预计全年可能出现亏损、扭亏为盈、净利润较前一年度增长或下降50%以上等情况,应在当期会计年度结束后的1月31日前披露业绩预告。深圳证券

交易所也有类似要求。因此,1月31日当周,业绩大幅下降、商誉减值数额较大的上市公司集中“爆雷”。Wind数据显示,截至春节前,沪深两市共有158家上市公司预告净利润最大降幅超过50%。

中信证券首席策略分析师秦培景表示:“质押、商誉、信用紧缩是在1月超跌反弹时仍维持相对谨慎态度的三个风险点。目前,我们认为这些风险因素的影响都已落地,短期内不再会成为行情障碍。”

二是部分上市公司在商誉减值计提后,一季报业绩有望大幅改善。“虽然2018年有相当多的A股上市公司经历商誉减值,但是很多公司主营业务未受影响,甚至有所增长。在商誉减值风险影响过后,这些被错杀的公司值得关注。”西南证券首席策略分析师朱斌表示。

三是外资抄底正在进行中。全球最

大指数公司明晟(MSCI)关于提升A股权重的市场咨询已于2018年9月25日公布。按照计划,MSCI将在2019年2月28日或之前发布提议是否通过的信息。MSCI预计,若2019年将中国内地股票在其全球基准指数中的权重由5%提高至20%,可能会吸引逾800亿美元(约合5500亿元人民币)新增外资进入A股市场。

“外资对部分消费和金融股定价产生影响,或早于我们的预期。”秦培景表示。

### 机遇之年

秦培景认为,“春季躁动”行情不仅仅是国内流动性和市场情绪共振的结果,还受到全球风险偏好的影响。从全球大类资产联动水平看,目前仍是全球风险偏好(情绪)驱动的市场修复阶段,而不是基于基本面改善的反转。预计此轮反弹以估值修复为主要特征,将

持续至3月前。

对A股而言,宏观经济面压力始终高悬,这导致部分投资者对股市预期仍偏谨慎。

国信证券首席策略分析师燕翔认为,对股市可相对乐观,主要逻辑在于:一是股票市场本质上是对企业盈利而非经济增速进行定价,经济结构变化会使两者走势出现分化;二是在经济增速放缓的同时,企业盈利有可能上台阶,这是向高质量发展和产业集中的必然结果;三是在经济增速走低过程中,无风险利率会进一步降低。

“考虑到当前底部估值区间,如果未来净资产收益率(ROE)不差,当前估值水平意味着未来股价可能会有较大回报。2019年是机遇之年,有望带来不错的回报。”燕翔表示。

制图/刘海洋



# 债牛踌躇 机构期盼差异化服务

□本报记者 徐文擎

尽管资金方配债动力仍存,但中国证券报记者日前采访的多位私募、公募及银行人士对债市判断已现分歧。债牛支持者认为,市场流动性仍充裕,股市表现依然疲软;担忧者则认为,未来在债市获超额收益的难度进一步加大。

在此环境下,银行、私募FOF等机构“给钱”更谨慎。在选择债基管理人时,这些机构更希望获得差异化服务,也在酝酿适度降低债券资产配置比例,适当增加权益基金管理人比例,进行前瞻布局。

### 债市走势研判现分歧

北京某大型公募债券基金人士表示,经济转向高质量发展,高科技企业会得到持续扶持。在此过程中,宽货币和低利率环境料延续,目前经济仍存下行压力,这些是债市长期走牛基础。尽管2018

年四季度末债市分歧已初露端倪,但2018年全年的赚钱效应仍吸引大量资金涌入债市。以银行为代表的机构资金对固定收益投资的需求仍很旺盛。此前,随着整个短端利率下行,货币基金利率日渐走低,传统的债券基金和部分创新的政策性金融债指数基金成为银行追求更高收益的替代品。

“这些因素造成2018年最后两个月债市收益大幅下行,也加剧市场分歧,但其中还是有可持续挖掘的机会。”这位人士表示。

有一些业内人士则认为债市上涨空间有限。“2019年,大量信用债将到期,部分企业资金链断裂概率依然存在。宽信用效果有待继续观察,评级利差持续分化现象短时间内难以修复。在无风险收益率中枢下行环境中,信用债投资中的择券和定价能力将是未来投资核心。”另一家大型公募固定收益投资人士表示,“需要密切

关注可能引发市场转向的因素。”

农商行一位人士说,2019年债券吸引力远不如2018年,短期内债市上涨空间已被透支,2019年利率或出现波动,需非常精细化的投研工作,才可能在中低评级信用债中挖掘到一些机会。

### 私募着眼“差异化”“精细化”

面对2019年债市的不确定性,多家私募表示将挖掘信用债和可转债的机会,尽量回避利率债,注重投资策略的防守性和灵活性。还有私募人士表示,已在公司内部根据资金不同属性打造不同风险等级产品,着力提高差异化和精细化服务水平。

在私募FOF机构弘酬投资举办的一场交流会上,银叶投资的投资经理张沐东表示:“利率将进入区间震荡格局。上有经济下行压力,下有‘稳增长’‘宽信用’政策托底,当前十年期国债利率已接

近3.1%,因此今年在利率债上想要赚取超额收益将会非常困难。如果十年期国债回到均值水平,则具有确定的投资价值。”他提到,在紧信用向宽信用转变过程中,城投债可能最先受益,中低等级信用债也可能出现“沙里淘金”的价值发现机会。

他表示,今年会专注信用下沉后债券估值修复机会,强调投资灵活转换,适当增配转债产品。当前,转债市场规模已超2000亿元,在经历金融去杠杆及估值调整后,可转债进入价值区间。在2019年股债强弱转换过程中,转债表现值得期待。

合晟资产机构总监金标认为,2018年债券收益率下行幅度过大,2019年信用风险仍未排除,会主要采取防守策略,首选优质城投债和制造业龙头企业信用债,但久期会控制得较短。其次是房地产业信用债。另外,会寻找可转债的机会。(下转A02版)

### A03 海外财经

## 港股震荡向上趋势料延续

港股上周五复市,猪年首个交易日小幅走低,早盘跌幅最大超400点,其后跌幅明显收窄。蓝筹股涨跌互现,石油股、医药股跌幅靠前,手机股逆市上涨。节日期间欧美股市大部分交易日出现上涨,美股三大指数均触及两个月高位,欧元区主要股指也创阶段性反弹高点。不过,上周四开始欧美市场掉头向下,进而影响周五港股走势。恒指28000点附近阻力有待消化,但10天线支撑未破,震荡向上趋势或可延续。

### A04 期货周刊

## 狙击BDI:买入航运股做空燃料油?

春节期间,大宗商品市场最受瞩目的变化之一,便是波罗的海干散货指数(BDI)继续下挫。从2018年12月17日的1406点到2019年2月8日的601点,该指数跌幅超57%。分析人士认为,每年12月至次年2月,BDI指数通常会出现一波回调走势,但随后也常常反弹。春节后短线反弹中航运股机会值得关注,但长线悲观预期下,燃料油期货或是空头标的。

### A06 公司/产权

## 春节假期全国旅游收入同比增长8.2%

2月10日,文化和旅游部公布的数据显示,经中国旅游研究院综合测算,2019年春节假期全国旅游接待总人数4.15亿人次,同比增长7.6%;实现旅游收入5139亿元,同比增长8.2%,文化和旅游市场繁荣有序。文化和旅游部指出,旅游过年已成新民俗,传统民俗和民间文化吸引力凸显。春节黄金周作为传统消费旺季,多地零售与餐饮服务保持增长势头。

### A06 公司/产权

## 中国医药称 上海新兴事件对公司影响较小

2月10日晚,中国医药公告上海新兴医药股份有限公司相关批号药品停用情况。中国医药表示,上海新兴经营规模及利润在公司占比不大,对公司影响较小。公告显示,中国医药持有上海新兴51%股权,于2018年6月纳入上市公司合并报表范围。公司对上海新兴无任何担保。中国医药表示,上海新兴已全面停产开展自查并接受相关部门核查,恢复生产时间尚不确定。

### A06 公司/产权

## 东方金钰控制权拟变更事项被问询

就控制权拟发生变更事项,东方金钰公告,2月10日收到上海证券交易所下发的问询函。2月2日,东方金钰公告称,控股股东云南兴龙实业有限公司的股权结构拟发生变更,公司实际控制人将变更为中国蓝田总公司。经事后审核,上交所要求公司与相关方核实并补充披露相关事项。

### A07 市场新闻

## 资金面平稳利好股市债市

春节过后,2月份对流动性造成干扰的主要因素为流动性工具到期和地方债发行,但假期后现金回流对流动性形成补充,市场流动性大概率继续保持合理充裕水平,2月份流动性环境将有利于股市场表现。从央行流动性工具到期情况来看,2月份资金到期量较大且主要集中在假期后第一周到期。截至目前,假期后央行流动性工具到期总量约11635亿元,短期内对流动性的扰动不容忽视。

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	地址:北京市宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电子邮件:zsb@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
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	责任编辑:吕强 版式设计:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美编:马晓军