

肖亚庆：央企将加大与民企合作力度

□本报记者 刘丽靓

据国务院国资委网站20日消息，国务院国资委主任肖亚庆日前撰文指出，中国经济的繁荣发展和巨大发展潜力，需要各种所有制经济共同参与、形成合力，也为各种所有制经济实现新发展提供了广阔空间。下一步，中央企业将不断加大与民营企业的合作力度，国务院国资委真诚欢迎民营企业积极参与到中央企业改革发展进程中来，共同探索各种所有制经济深度合作的途径和方法，发挥各自优势，取长补短、相

互促进、共同发展；同时积极支持中央企业通过股权合作、项目合作等多种方式参与到民营企业发展中去，相互学习、相互借鉴，形成你中有我、我中有你的融合发展格局，共同为推动我国经济高质量发展作出新的更大贡献。

肖亚庆指出，从长期看，我国经济发展基本面是好的，稳中向好的总体势头没有改变，影响经济持续健康发展的结构性问题正在逐步得到解决，支撑高质量发展的条件正在不断改善，特别是党中央、国务院审时度势，出台了一系列有利于经济稳定发展的政策措施，效果

正在逐步显现。中国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期，加快经济结构优化升级、提升科技创新能力、深化改革开放、加快绿色发展、参与全球经济治理体系变革等，都将给我国发展带来新的机遇。

肖亚庆指出，在经济全球化的今天，无论是国家还是企业，要想实现可持续发展，单枪匹马、单打独斗都是行不通的，弱肉强食、赢者通吃的時代已经过去了，坚持开放合作、互利共赢才能够行稳致远。国有企业和民营企业之间更是应该要开放不要封闭、要合作不要对抗、要共

赢不要独占。无论是国有企业，还是民营企业，共同属性都是企业，都是独立的市场主体，有竞争是必然的。民营企业之间有竞争，国有企业之间有竞争，同一市场、同一领域的国有企业和民营企业之间也有竞争，这是市场经济的必然。但是，面对经济全球化的浪潮，面对复杂多变的国际形势和艰巨繁重的国内改革发展任务，加强合作才是大势所趋。国有企业和民营企业都应该在竞争中学会更好合作，通过合作赢得更多发展优势，这既是应对外部大环境变化的需要，也是企业自身发展的需要。

蓝筹股走强 机构掘金回归基本面

□本报记者 吴瞬

过去一个多月市场热度上升，部分注重基本面研究的机构资金频频踏空。事实上，在某些绩差公司股价吸引眼球之际，一些价值标杆股股价也创出新高。分析人士指出，市场近期不断震荡，此时又逢年报季，对基本面的考量权重再次增加。

“跑输指数”个案频现

“之前依据基本面进行选股，避开爆雷股、绩差股，一个多月虽然也涨了不少，但与很多做题材、概念股的私募相比涨幅要落后不少。这轮行情启动太猛，当时我们仓位不高，可以说是匆忙应对。”广州一位价值投资型私募经理告诉中国证券报记者。但他相信，若想长期跑赢市场，绝对少不了对基本面的扎实研究。

与上述私募具有类似遭遇的资金并非少数，尤其是一些关注基本面炒股的机构资金，“跑输指数”的现象频频出现。Wind数据显示，2月份以来，上证综指涨幅将近20%，创业板指数涨幅更是超过37%，而在1178只股票型开放式基金中，有超过500只基金净值增幅跑上证综指。

相比之下，一些惯于参与炒作题材、热点的资金收益颇丰。一家规模仅有一亿多元的小型私募人士表示：“身边的人基本都赚钱了，这种行情下要是还赔钱那真是技术问题，我们有一只产品一个月的涨幅，就把去年亏损的全赚回来了。”

另一家小型私募的基金经理向中国证券



新华社图片 制图/苏振

价值蓝筹股受捧

自大盘登上3000点之后，市场就一直处于震荡中，低价股集体拉升，涨停个股越来越少，反倒是一些优质价值股重新显威。如贵州茅台股价3月18日在盘中创下历史新高，当日收盘价达810元，而贵州茅台自2018年末以来其涨幅超过40%。除贵州茅台以外，2月以来，上证50成分股中，有15只涨幅超过20%，最高涨幅超过50%；沪深300成分股中，有102只涨幅超过30%。

华鑫证券指出，主题投资盛行于较宽松流动性环境，目前流动性环境未发生改变，但监管略微收紧的变化都将对一段时间内的主

题投资产生影响。因此，市场风险偏好降低后，资金将寻求防御性较强的板块。随着年报披露密集期到来，具备高额现金分红预期的价值蓝筹股受到关注。近期蓝筹股回购行为增多，也提振了市场对于价值蓝筹股的信心。

冬拓投资表示，年初以来，沪深两市各主要指数都有30%左右的涨幅，但以沪深300和上证50为代表的权重股市盈率仍然分别只有12倍、10倍，放在全球主要资本市场，也属低估。接下来业绩驱动的龙头股行情有望展开，业绩确定性强、增长快的行业龙头或可跑赢市场。

回归基本面

在诸多市场人士看来，所谓低价股的上涨更多是市场情绪上的修复，加之游资爆炒，这种上涨难以持续，市场最后还是会回归基本面。

北京和聚投资首席策略师黄弢认为，这轮市场上涨从根本上是对去年悲观情绪的修复，核心催化剂来自于政策层面的变化。

基岩资本投资部总经理范波表示，实际上，A股之前的急促上涨是情绪面的修复，由于A股的持续上涨缺乏基本面共振，牛市不会一蹴而就发生，同时普涨式的快速反弹反而会加快资金消耗，一些结构性问题会逐步暴露出来。

“从市场自身而言，当前已经可以看到修正的力量，部分优质标的股票价格已经创新高。这是市场有效性所在，也是未来的长期方向。”黄弢坦言，具有持续价值创造的企业，具有高ROE、低PE和不断提升的市场份额，这类标的值得关注。

化解存量风险 人身险中短期产品拟“松绑”

□本报记者 潘昶安

中国银保监会日前下发《关于规范人身险公司中短期产品有关问题的通知》(征求意见稿)。征求意见稿明确了保险公司出于流动性管理或资产负债匹配管理的需求，可以申请备案3到5年期的中短期产品。同时，备案要求十分严格，对险企的偿付能力充足率、公司治理、产品额度上均有要求。

业内人士认为，允许备案中短期产品旨在消化市场上一些存量风险，是出于解决特殊的流动性需求而提出，所以这种业务从监管、公司治理、董事会批准以及销售上都有很严格的要求。监管不是为了鼓励这类业务，因此对保险公司投资端影响较小。

中短期产品迎“松绑”

征求意见稿指出，中短期产品是指人身险公司开发设计的保险期间不满5年，且不短于3年的两全保险产品。保险公司因流动性管理需要，或者资产负债匹配管理需要，可以申请备案中短期产品。风险处置期的人身险公司可以因流动性管理需要申请备案中短期产品。

此次允许备案3到5年期的两全保险产品，可以看作是为中短期产品“松绑”。一家华北

地区人身险公司负责人认为，征求意见稿针对的主要问题是“长险短做”，之前两全保险最短期限是5年，不能开发比5年短的两全保险。但是在实际操作过程中，有的公司为了冲击保费规模，开发了一些并不真实的年金保险。产品的备案时间很长，客户实际持有时间很短，经常持有不到五年客户就退保。这类产品为了吸引客户，收益率一般比较高，但实际上却是违规产品。

正因如此，此次征求意见稿特别强调了“名实相符”，即保险公司开发设计中短期产品，应当做到产品的保险期间与实际存续期间一致。该负责人表示，征求意见稿旨在消化存量的流动性风险。目前市场上“长险短做”的产品有一些存量，在近几年迎来兑付高峰期，允许人身险公司备案中短期产品，存量的流动性风险将逐渐被市场消化掉。

备案条件十分严格

尽管险企可以备案中短期产品，但是备案条件要求十分严格。具体来看，征求意见稿要求，保险公司将中短期产品报送银保监会备案前，应经董事会审议通过并形成书面决议，书面决议中应列明销售该产品的原因，以及未来三年该产品计划销售额度和预计费差损金额。

保险公司在申请备案中短期产品时，应当

在产品备案材料中提交董事会审议通过的书面决议，并详细说明备案原因。对于因流动性管理需要申请备案的，保险公司应当提供未来三年现金流预测数据，并根据现金流缺口提出未来三年中短期产品销售额度，中短期产品销售额度不得超过公司预测的现金流缺口金额。对于因资产负债匹配管理需要申请备案的，保险公司应当提供拟申请备案产品销售额度，以及销售该产品对于改善公司资产负债结构，降低长期利率风险及其他经营风险的详细说明。保险公司应当在备案材料中说明各年度中短期产品销售额度计划。

此外，征求意见稿中，对于备案该产品的保险公司偿付能力也有要求。应保持综合偿付能力充足率不低于100%且核心偿付能力充足率不低于50%。保险公司综合偿付能力充足率低于100%或者核心偿付能力充足率低于50%时，应立即停止销售中短期产品。

分析人士认为，征求意见稿将市场上的存量风险梳理得更清楚、更符合实际情况。文件明确了人身险公司可以开发一些标准的两全产品，可以是3到5年期。这种产品不符合保险长期保障和长期储蓄理念，只是出于解决特殊的流动性需求，所以这种业务从监管、公司治理、董事会批准以及销售上都有很严格的要求。

中国社会科学院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠认为，征求意见稿更加强调风险导向，在偿付能力达标的基础上，转变为更加强结合流动性状况、资产负债管理状况确定，对行业来说是一种进步。

强化资产负债匹配管理

允许备案中短期产品，保险公司投资端是否会变得激进？“客观来讲，对投资端没有太大的影响。前几年这类业务资金规模很大，那时候会有影响，但现在监管不是鼓励这类业务，而是陆续要把存量风险化解掉，保险公司的投资端应该会比较平稳。”上述保险公司负责人表示。

此外，“万能险”是中短期产品的一种主要形态。从银保监会公布的数据来看，以万能险规模为主要构成部分的“保户投资款新增缴费”在2016年—2018年分别为11860.16亿元、5892.36亿元、7953.73亿元，从2018年开始万能险规模有抬头趋势。

征求意见稿规定，保险公司应当不断调整和优化负债结构，强化资产负债匹配管理，将中短存续期业务占比逐步下调至合理范围之内。从2020年开始，中短存续期产品占当年总规模保费比重不得超过20%，这为中短期产品又加了一道“紧箍咒”。

黄瑜：半导体领域优质公司料登陆科创板

□本报记者 陈健

近日出台的《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》，明确保荐机构应当重点推荐七大领域的科技创新企业，其中半导体和集成电路行业排首位。对此，中信建投证券电子行业首席分析师黄瑜近日接受中国证券报记者专访时表示，半导体和集成电路产业是目前政府正大力扶持发展的重点领域，国产替代空间巨大。预测未来三年是中国集成电路行业高速增长期，复合增速高达20%。科创板的设立将给行业相关研发和市场拓展风险较大的高科技公司带来融资渠道，进一步助力自主发展。

行业迎高速增长期

从产业整体发展情况看，黄瑜指出，2018年全球半导体市场规模约4800亿美元，国内市场对半导体的需求约在2000亿美元，但自给率在10%左右，大量依赖进口，国产替代空

间巨大。

具体到国内集成电路产业链，黄瑜指出，从芯片设计、晶圆制造、封装测试及上游设备/材料等环节看，封测环节最成熟，设计环节成长较快，而晶圆制造相对偏弱，核心设备/材料亟需国产突破。目前国内封测、设计、制造三大环节产业占比分别约36%、37%、27%，设计/晶圆制造环节具备较大发展潜力，看好AI芯片、射频前端、存储、功率器件、模拟芯片等国产替代前景。

“目前国内厂商在电子行业中下游的终端品牌、零组件环节已经具备相当竞争力，向上游芯片/设备等核心环节延伸和提升利润率势在必行。在半导体产业链设计、晶圆制造、封测、设备/材料等环节均涌现出多家本土优质厂商。目前国内整个集成电路发展速度要高于全球平均10—15个百分点，国产替代趋势也正在加速中。”黄瑜表示，随着新建产能释放，未来三年是中国集成电路行业高速增长期。

看好多领域企业发展

黄瑜表示，科创板主要定位就是利用资本市场支持高新技术发展，而半导体和集成电路产业正是关系国家经济和信息安全的重点领域，在产业升级等背景下，实现自主可控尤为关键。

黄瑜介绍，科创板对拟上市企业的财务指标较A股更为包容，根据企业市值，给出了五套标准，对持续盈利能力(净利润指标)有所放宽，增加了对营业收入、研发投入占比、经营现金流、技术优势等标准的考察，避免了利润指标对企业考察的“一刀切”。新增考核指标对于集成电路、设备、原材料等领域尤为关键，因为这些领域技术壁垒高，前期投入巨大，盈利回报周期较长，需要连续投入。科创板设立后，对相关产业的积极影响包括，将给研发和市场拓展风险较大的高科技公司带来融资渠道，扶持自主发展；科创板企业将与A股存量公司实现产业协同，打造国产替代供应链；将增加创投机构快速退出通道，提

升资金利用效率等。

黄瑜认为，具备登陆科创板潜力的细分领域主要包括缓存芯片解决方案、嵌入式CPU、图像传感器芯片、模拟和数字IC、数字影音/影像处理等SoC芯片、物联网解决方案、半导体设备、半导体材料等，相关优质公司有望登陆科创板。

从投资角度来看，黄瑜指出，半导体细分领域有望受益于科创板，主要可分为两大类：第一大类是国产化率较低，亟待追赶国外先进水平的核心元器件领域，包括半导体的设计制造、先进封测，及上游的设备与材料环节。第二大类是属于前沿技术新趋势，国内具备一定技术先发优势，但市场生态尚未成熟，生态需要培育，包括人工智能、自动驾驶、物联网等领域。在具体公司筛选上，建议结合技术研发的核心实力、成长性和业绩增速、行业壁垒、客户份额等角度综合考虑。为了更好地研判技术趋势，投资者需要增加些技术积累，此外估值的合理性也较难把握，对科创板投资者要求也较高。

财政部：力争年内完成印花税法相关起草工作

□新华社电

记者20日从财政部了解到，2019年，财政部将力争年内完成增值税法、消费税法、印花税法、彩票管理条例(修订)的相关起草工作，及时上报国务院；同时，力争年内修订事业单位国有资产暂行办法、注册会计师注册办法等部门规章。

财政部表示，今年将以加快建立现代财政制度为目标，增强财政立法的系统性、及时性和有效性，坚持科学立法、民主立法、依法立法，不断完善与国家治理体系和治理能力现代化相适应的财政法律制度体系。

财政部并称，今年将积极开展会计法、注册会计师法、国有资产评估管理办法、财政违法行为处罚处分条例的修订以及行政事业性国有资产条例、国有金融资本管理条例的制定工作，适时上报国务院；开展财政票据管理办法的修订工作，适时发布实施。

此外，财政部今年还将对政府采购法(修订)、国家金库条例(修订)、政府非税收入管理条例、企业国有资产基础管理条例等法律行政法规，以及企业财务通则(修订)、财政预算绩效管理办法等部门规章进行立法研究，争取尽早形成立法成果。

上海发布科改“25条” 支持优质科创企业上市

□本报记者 徐金忠

20日，上海市人民政府发布《关于进一步深化科技体制改革 增强科技创新中心策源能力的意见》(简称上海科改“25条”)明确提出，到2020年，上海科技创新中心建设重点领域和关键环节的体制机制改革取得实效，全社会研发经费支出相当于全市生产总值的比例保持在4%以上，基础研究经费占全社会研发经费支出比例逐步提高。到2035年，上海建成富有活力的区域创新体系，涌现一批世界级的科研机构、创新平台和创新企业，产出一批具有全球影响力的原创成果，成为全球创新网络的重要枢纽，科技创新中心的核心功能明显增强，为我国建设科技强国和上海建设具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市提供强有力支撑。

上海科改“25条”的内容包括“深化高校、科研院所和医疗卫生机构科研体制改革”、“壮大企业技术创新主体”、“培育战略性科技力量”等25个方面具体任务。

其中，作为地方国资国企重镇，上海明确提出，改革完善国有企业创新考核激励制度，对国有企业在技术创新和研发机构、研发与转化功能型平台建设等方面投入，在经营业绩考核中“视同于利润”，扩大国有科技型企业股权和分红激励政策实施范围。推进国有科技型企业混合所有制改革，支持国有优势龙头企业吸纳民营资本，优化存量资源，建立创新联合体。

对于科创板，上海科改“25条”明确表示，发展多层次资本市场，以上海证券交易所设立科创板并试点注册制为契机，支持优质科技创新企业上市。

此外，长三角区域一体化发展已经上升为国家战略，而科技创新成为长三角区域一体化发展的重中之重。上海科改“25条”明确提出，加快建设长三角科技创新共同体。具体来说，加强长三角科技创新战略协同、规划联动、政策互通、成果对接、资源共享、生态共建，实施国家战略科技任务和区域科技创新增攻计划，建设全球技术交易大市场和国际化开放型创新功能平台，升级区域科技资源共享服务平台，实现“科技创新券”区域通用通兑，办好长三角国际创新挑战赛。积极推动长三角与京津冀、粤港澳大湾区等区域的合作。发挥绿色技术银行总部作用，共推绿色技术分类评价标准和应用示范网络。

参与科创板 个人投资者需理性

(上接A01版)目前可以确定的是参与科创板打新，但对直接参与科创板二级市场交易较为谨慎，因为科创板是一个波动性更高的市场，先观察一下交易情况比较稳妥。

另有私募研究员指出，科创板退市制度的顺畅意味着，一旦投资者买入的企业发生退市，可能遭遇很大亏损。

有业内人士表示，证监会鼓励中小投资者通过公募基金等方式参与科创板投资，事实上即便是满足“50万+2年交易经验”的投资者，公募基金也是其不错的参与渠道。

中国证券报记者了解到，监管明确，现有可投资A股的公募基金均可投资科创板股票。此外，证监会官网显示，目前已有多家公募基金公司申报了数十只科创板方向基金。当然，不同基金产品参与科创板的投资策略和仓位限制可能有所不同，具体情况仍需以各基金公告为准。

央企控股上市公司 股权激励将有新进展

(上接A01版)刘兴国称，央企在推进股权激励或员工持股计划的时候，必须要处理好三方面问题：一是持股员工范围，原则上应该是对那些为企业改革发展做出突出贡献的关键员工进行激励；二是各自持股比例，应该合理评估不同员工对企业当前贡献与潜在贡献，分别授予或允许购买相应股份；三是合理确定股权激励行权方案与员工持股股价格，在保障国有资产保值增值的基础上，真正发挥股权激励或员工持股的激励作用。