回调不改积极预期

私募研判A股或现结构性慢牛

□本报记者 王辉

4月22日、23日（本周前两个交易日），A股市场运行持续承压，主要股指纷纷自高位显著回调。在此背景下，来自私募业内的最新策略观点显示，目前多数一线私募机构在高度关注相关政策面变动的同时，普遍认为市场震荡上行趋势有望延续。

流动性或生变

上周末以来，高层有关“把好货币供给总闸门”、“结构性去杠杆”、“房住不炒” 等政策面的最新定调，在私募圈内广受关注。而从私募业内的整体解读来看，多家一线私募机构在表示要密切关注政策面相关微调动向的同时，也普遍认为前期外部流动性环境持续助推A股拉涨的阶段，或将暂时告一段落。

少数派投资表示，上周末召开的高层会议分析研究了当前经济形势，部署当前经济工作，并为货币政策定下了基调。大力发展股权融资并减少对债务的依赖、减税降费提升需求、通过国企改革提升国企的经营效率，可能才是未来改革创新、高质量发展的最大看点所在。

石锋资产董事长郭锋表示，年初以来各方面政策的边际宽松起到了良好的效果，达到了经济企稳的目的。而上周末的高层会议指出“继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时适度实施宏观政策逆周期调节”，则在很大程度上表明，虽然货币政策的基调没有变化，但是在力度上预计会边际变化。与此同时，由于一季度CPI的上行和部分区域房价的上涨，财政政策进行扩张的外部约束也在增加。

此外，来自和聚投资的宏观分析观点也认为，上周末的高层会议传递出的信号是流动性最宽松的时刻已经过去，而“聪明的市场”事实上已经提前对此作出了反应。对流动性最敏感的创业板指数，在过去的三周中涨幅落后就在很大程度上说明了这一点。

震荡上行趋势料延续

值得注意的是，尽管本周初A股市场的整体运行，在一定程度上受到了政策面变化的压力，但多数私募机构仍普遍认为，相关因素预计不会对A股市场产生超预期的负面影响，本轮A股的震荡上行趋势，未来较长一段时间内预计仍将延续。

郭锋表示，当前市场可能正处于经济企稳、政策边际向下的阶段，市场的整体走向取决于企业盈利的回升幅度和市场估值的收缩幅度，未来预计会再次进入震荡阶段。一旦经济基于内生需求的韧性，出现持续好于预期的状况，并带动企业盈利出现超预期修复，市场还会在震荡中持续上行。而在此环境下，未来具备强阿尔法属性的公司由于盈利的稳定性，在未来将能够继续获取较好的收益。

和聚投资首席策略师黄弢表示，综合政策面最新变动等因素来看，类似前期股指全面大幅推升的“疯牛行情”难以持续，未来较长时间内A股市场预计会大概率呈现出结构性慢牛行情。其中，市场预计会以传统行业龙头个股和具有极大想象空间的创新类个股为主线。而就短期来看，市场经过近3个月的快速上涨之后，或将逐步进入休息调整阶段。

此外，来自证大资产的策略观点则更为乐观，该私募机构认为，年初以来市场的走强只是中期上涨趋势的开始。但从当下而言，投资者应当关注到，随着经济数据的好转，市场前期的普遍降准预期落空，货币政策再度进入观望期可能会对A股市场带来一些不确定性。

主要股指最新市盈率

证券代码	证券简称	市盈率（整体法，倍）
000001	上证综指	14.15
399001	深证成指	25.72
399005	中小板指	26.58
399006	创业板指	56.35
000016	上证50	10.49
000300	沪深300	13.16
000905	中证500	25.66

数据来源/Wind；数据截至4月23日收盘

基金经理：用“价值量尺”深耕科创板

□本报记者 李良

7只科创主题基金的获批，再度燃起了市场对资金蜂拥而入科创板的遐想。但在部分基金经理的眼里，历经近年来冰与火洗礼的A股，价值投资理念正不断深入人心，“价值” 会成为机构投资者衡量科创板个股投资的标尺，即便手握重金，基金也不会去助推科创板出现“市梦率”。

上海某基金公司权益投资总监向记者表示，公募基金深耕科技股投资已有多年，经验丰富而且逻辑清晰，投资策略不会因为科创板出现而改变，更不会盲目追高在情绪推动下明显超越基本面的个股。“科技股并不是新鲜事物，A股目前有相当数量的个股可以作为科创板的对标。拉长时间看，科创板整体出现‘市梦率’的概率不大，但不排除早期有游资借力爆炒。但无论是科创板基金，还是科技创新基金，以及目前可以参与科创板的偏股型基金，大多数都不会参与这种爆炒。”

拒绝情绪化炒作

作为今年资本市场最重大的事件，科创板一举一动都牵动着投资人的心。而在首批挂牌上市企业尚未浮现的背景下，就不断有人称已有数千亿资金行将蜂拥而入科创板，加剧投资者对科创板首批企业的各种情绪。

一位基金经理认为，投资者对科创板热情的不断高涨，与目前A股市场投资的一种现象契合：即以互联网为载体的信息传播速度，较以往呈几何级的倍数增加，并很容易就单个事件形成信息爆炸的现象，从而对个股或板块乃至A股整体造成剧烈的情绪波动，出现 “情绪市”。该基金经理认为，在科创板行将挂牌的企业都不明晰的背景下，市场上动辄炒作“数千亿资金投资科创板”的消息，是对投资者的不负责任，也容易诱导科创板个股出现不理性炒作。

多位基金经理在接受采访时均表示，是否配置科创板的股票，取决于科创板个股的 “成色”，但会积极参与科创板个股的网下打新。在基金经理们眼里，目前已申报的科创板个股，大多数都能在目前的A股市场找到对标，如果个股炒作过热，还不如买入相对便宜的对标股。

看机会也重风险

事实上，有鉴于科创板不同于目前主板、中小板和创业板的制度，基金经理们在关注其投资机会的时候，也会十分注重其中潜在的投资风险。诺德基金高级研究员孙小明就指出，科创板的推出对资本市场是重大利好，提供了很多投资机会，但投资者也需要注意风险。

孙小明表示，一方面，科创板上市的企业部分尚未盈利或盈利比较少，能不能做大是需要认真甄别的，而科创板退市制度更加严格，所以对投资标的的选择需要特别慎重；另一方面，科创板采用注册制，未来预计会逐步扩展到主板，从统计数据看，目前A股市值分布呈 “纺锤形”，30亿-50亿元市值的上市公司占比最多，而美股市值分布呈 “金字塔形”，10亿美元以下市值的上市公司占比超过50%，随着A股越来越开放，投资者越来越成熟，制度不断完善，A股市值分布逐步与美股趋同是大势所趋，对投资标的的选择会变得越来越重要。

嘉实基金杨宇：坚守基本面投资 思想创造财富

□本报记者 叶斯琦

从十年前携手美国锐联指数公司和中证指数公司，将Smart Beta基本面指数从国外引进国内，推出国内首只基本面类Smart Beta指数产品——嘉实基本面50指数基金，到现在发行首只基本面50ETF——嘉实基本面50ETF，嘉实基金一直在国内基本面Smart Beta策略的发展中走在前列。

作为A股基本面指数投资发展的推动者之一，嘉实基金董事总经理、Smart Beta和量化投资首席投资官杨宇指出，伴随着机构投资人的发展壮大，要支撑大体量资金的投资，必须走一条工业化的道路。实现投资工业化，可以通过对成熟思想的Beta化来打造Smart Beta产品。Smart Beta具有风格稳定、高度透明、标准化的特点，由Smart Beta策略衍生的ETF基金产品可以成为更细分而优质的底层工具，是资产配置的重要工具部件。

在杨宇的带领下，嘉实基金指数团队及其所管理的指数基金在过去11年连续获得16座金牛奖，其中嘉实沪深300ETF自2012年成立以来5次获得金牛基金。

四维度寻找“奶牛”公司

回顾十年前引进基本面Smart Beta指数的原因，杨宇提到，自己从事指数基金管理以来一直面临一个困惑，就是A股有两个特点：大Alpha小Beta和Beta波动高。一方面，A股市场是一个大Alpha小Beta的市场。上证综指从1998年到2018年的20年里指数涨幅有限，但主动管理型基金却表现突出，例如嘉实泰和用20年时间累计创造了超20倍的回报；另一方面，A股Beta的波动非常大，一度从1000点到6000点再跌到1600点，Beta波动性高也让他面临如何为投资者推荐Beta配置的苦恼。

为此，杨宇一直在思索能否把主动基金经理选择Alpha的逻辑，用一个指数化的形式体现出来。他表示，其实自己是一个深度价值投资者，信仰价值投资，喜欢“奶牛”公司。从上市公司的基本面出发，杨宇希望找到长期给投资人带来回报的公司：一是需要有分红，二是需要有持续的现金流。而基本面指数的选股逻辑，就是从上市公司的基本面出发，主要涵盖四个考量维度，即营业收入、净资产、现金流和分红，正是理念上的认同推动嘉实将基本面系列指数引入中国。

基本面投资将加速发展

在相当长的时间内，基本面指数一直默默无闻，但是杨宇始终坚信时间的玫瑰终会盛开。基本面指数的长期表现也印证了这一点。Wind统计显示，截至2018年12月31日，上证50全收益指数过去五年的回报是68%，但是基本面50全收益指数在过去五年的回报是138%，跑赢了70个百分点。跟踪基本面50指数的嘉实基本面50指数基金也表现抢眼。据Wind统计，嘉实基本面50A截至去年底，近5年收益率为116.41%。

“从逻辑上讲，随着中国市场有效性的提升，Alpha的空间会逐步降低，这是一个历史的必然。未来五年内，基本面50还有很好的Alpha空间。另外，投资者结构机构化的趋势，特别是海外机构的投资视角会深刻影响A股投资行为。”杨宇认为，基本面价值投资的正反馈，会在未来几年呈现加速的趋势。

杨宇指出，由于资本市场复杂程度日益增加，以及投研人员个体能力半径的限制，需要通过系统化、工业化的方式进行投资研究。要支撑大体量资金的投资，必须走一条工业化的道路。工业化就是要避免对人的依赖，从对人的选择变成对投资思想的选择。“思想是能够创造财富的，思想是有价值的。可以把从成熟的思想中获得的Alpha做成一个Beta，演化为Smart Beta产品。”

杨宇预计，伴随着机构投资人的发展壮大和自上而下的配置思想的推广，这种方式未来会越来越得到认同。由Smart Beta策略衍生的以嘉实基本面50ETF为代表的基金产品，可以成为更细分而优质的底层工具，是资产配置的重要工具部件。据悉，未来嘉实将陆续推出基于宽基及具体行业的Smart Beta产品，为投资者提供更丰富的资产配置工具。

上投摩根郭晨：成长股行情才开始

□本报记者 李良

上投摩根创新商业模式兼上投摩根中小盘基金经理郭晨近日在接受中国证券报记者采访时表示，未来投资中，成长板块的长期配置价值提升，具体可以从以下几个角度思考：首先是高科技行业。郭晨表示，经济结构转型将是中国未来发展的长期主题，这其中新的经济增长动能取代旧的增长动能是转型的核心趋势，而高科技则是趋势中最核心的部分之一，随着国家支持、政策聚焦、企业投入，未来将看到越来越多具有国际竞争力的中国科技企业从小变大、由大变强。其次，高端制造、新消费也是重要的发展方向。最后是医药行业。极大的内需市场，越来越鼓励创新的政策环境，以及越来越多的企业投入，都预示医药行业长期变革趋势的到来，其中也必然会成长出很多优秀的企业，通过关注、挖掘和筛选，也可以从中分享行业和企业成长的红利。

投资中的热点能不能追

□兴全基金 黄可鸿

沃顿商学院教授杰里米·西格尔在研究中指出：长期来看，股票带来的回报超过固定收益资产，如果考虑通货膨胀的因素，那么投资股票的风险还要更小一些。这些发现表明，股票应该是长期投资者投资组合中的基石。”投资股票原本应该是件赚钱的事，但对于中国股民却有难度。

那么在已发展200多年的美国股市，散户”的生存状况又如何？一个事实是，美国散户持股市值从1929年的90%，下降到2018年的6%。美国间接持有股票的人数出现大幅增加，最直接的原因是美国上世纪30年代至40年代越来越多的大公司开始出现工会，从而让养老基金成为了社会保险的一种补充形式 （类似我国的养老目标基金）。大批机构投资者开始占据主导地位，不仅推动了华尔街的发展，也推动了美国社会养老体系、社会保障体系的逐步健全。

在中国，很多人觉得既然参与股市，很多时候用碰运气的心态—— 赌一搏，单车变摩托”。据说A股个人投资者的特点之一就是喜欢跟着行业板块来追热点，对此姑且可称为股市投资的 赌场思维”。

在社区群，常常可以看到 民间高手”的传说，比如 一年抓住99次热点机会”之类。人们乐于相信民间自有股神在，而一两位 高手”的事迹和光芒被有意无意地放大，让人容易忽视大多数个人投资者的真实状况。

热点的涨幅能带来收益，但不是靠 追”获得，而是要抢占先机。如果不是通过专业的分析研究发掘投资机会，只是已经看到了热度就往里冲，往往会一碰就凉。

简单统计2019年春节以来每周涨幅前三的行业板块，就会发现短期的热度往往来得快、去得也快。比如3月3日至3月10日涨幅第一的计算机板块，在一周后就排到了倒数第一。

再来谈谈基金投资。和 赌场思维”相反，基金投资者与基金的关系更适合用 工具思维”：它在你掌握正确使用方法的基础上发挥最大功力，你要了解不同种类工具的特征。此外，它还需要一种独特的相互成就——专业的投研团队为投资者打造长期稳健的投资回报，投资者则对基金给予足够的信赖。

证券代码：002205 证券简称：国统股份 编号：2019-025

新疆国统管道股份有限公司关于2018年年报问询函的回复

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

新疆国统管道股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年4月9日收到深圳证券交易所下发的《关于对新疆国统管道股份有限公司2018年年报的问询函》（中小板年报问询函【2019】第 44 号），接到问询函后，公司及时组织相关人员对问询函提出的有关问题进行了认真的核查及落实，现将有关情况回复公告如下：

一、报告期内，你公司实现营业收入7.89亿元，较上年同期增加0.01%；实现归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）334.59万元，较上年同期下降84.25%；经营活动产生的现金流量净额为-8,992.46万元，较上年同期下降272.86%。

（1）请结合报告期内收入成本构成、产品价格趋势等详细说明营业收入持平而净利润大幅下滑的原因，是否对公司的持续经营能力产生影响，公司拟采取的应对措施等；

（2）请结合报告期内公司账款回收政策等说明公司营业收入持平而经营活动产生的现金流量大幅下滑且与净利润差异较大的原因及合理性，是否存在应收款项未及时收回的情形。

【回复】

报告期末，相关财务指标变动变动如下：

项 目	2018年	2017年	同比增减(%)
营业收入	78,915.72	78,910.87	0.01%
营业成本	61,841.31	62,167.61	-0.52%
税金及附加	674.78	1,015.89	-33.58%
销售费用	2,553.36	2,105.38	21.28%
管理费用	8,658.07	8,460.45	2.34%
财务费用	2,887.96	1,248.67	131.28%
资产减值损失	437.84	-74.80	685.35%
归属于上市公司股东的净利润	334.59	2,124.92	-84.25%
经营活动产生的现金流量净额	-8,992.46	5,202.30	-272.86%

	2018年度		2017年度		2018年度毛利率	2017年度毛利率	增减幅度
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本			
PPP项目施工、服务	45,797.22	38,364.98	4,2324.56	34,587.33	16.23%	18.28	-2.05%
PCCP管材	20,677.76	16,257.66	28,865.73	23,060.81	21.38%	20.11%	1.27%
总计	78,915.72	61,841.31	78,910.87	62,167.61	21.64%	21.22%	0.42%

（1）从上表可以看出，报告期内公司营业收入和营业成本总额同比变动幅度均不大；从产品结构看，PPP项目施工、服务的营业收入由2017年度的53.64%增长至58.04%。归属于上市公司股东的净利润下降的主要原因是销售费用、资产减值损失及财务费用增加所致，其中销售费用2,553.36万元，同比增长21.28%，主要是运输费用价格上升所致；资产减值损失437.84万元，同比增长685.35%，主要是当期计提的应收账款坏账准备增加所致；财务费用2,887.96万元，同比增长131.28%，主要是由于受PPP项目资金占用加大及融资成本上升所致。

虽然目前公司存在一定的经营压力，但上述因素对公司的持续经营能力影响不大，同时公司也采取了积极的应对措施，包括：①公司将会密切关注国家政策动态，加大对政策学习、研究和把握，紧跟国家政策导向，努力适应市场发展新变化，充分考虑项目各方面的风险，筛选优质项目积极介入、稳妥推进。②公司将继续发挥集中采购、集中配送的优势，加强对原材料的科学管理，时刻关注原材料的价格变动走势，严格控制采购成本，优化工艺设计，保持与原材料供应商的密切联系，及时了解市场的供求关系，做好原材料的库存管理工作。③完善优化风险管控制度，从严从紧，继续优化全面预算管理，加强资金集中管控，合理配置资金资源，优化资本运营效率，提高资本运营质量。加大应收账款的催收力度，做好客户的评估，加强与优质客户、重点客户的交流和合作。加强与银行、金融机构的合作，积极与证券、金融机构探讨资产证券化、应收账款保理等金融业务模式，拓宽融资渠道，创新融资方式，降低融资成本。④继续加大开拓市场的力度，向市场要效益，主要领导坚持下沉，深入一线开发市场。⑤继续充分发挥国家级企业技术中心的综合优势，加强专有技术、专利的研发投入，加大在国家标准制定方面的参与度，加大轨道交通行业的技术研究及市场开发力度，加快产学研结合，尤其是在轨道交通方面和铁路院校、设计院所的合作。

（2）经营活动产生的现金流量净额-8,992.46万元，同比下降272.86%，主要是上年同期存在较大的PCCP项目预收款和支付以前年度应付供应商货款所致；公司营业收入与上年同期基本持平，经营活动产生的现金流量净额与净利润差距较大，主要原因为：公司目前PPP项目基本处于建设期，根据工程进度确认收入和成本，形成利润，但运营期才会有现金回款。

公司高度重视应收账款回收情况，报告期末应收账款余额为5.51亿元，较年初下降2.48%，不存在应收款项未及时收回的情形。公司已经制定了应收账款回收计划，分解到责任人，将应收账款催收纳入考核管理，多措并举降低应收账款。

二、报告期内，你公司分季度的营业收入分别为0.44亿元、2.17亿元、1.33亿元、3.95亿元，分季度的净利润分别为-1,293.36万元、771.85万元、50.96万元、805.13万元，分季度的经营活动产生的现金流量为-14,254.27万元、-2,216.17万元、8,158.78万元、-680.8万元。请你公司结合公司业务季度趋势以及近两年分季度财务数据变化分析上述季度间收入、净利润走势的合理性，以及分季度现金流量与净利润差异较大的原因及合理性。

【回复】

2018年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
营业收入	44,440,259.83	217,291,873.42	132,830,526.59	394,594,546.93
归属于上市公司股东的净利润	-12,933,558.63	7,718,471.57	509,635.49	8,051,339.04
经营活动产生的现金流量净额	-142,542,716.32	-22,161,653.08	81,587,814.89	-6,808,032.20
2017年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
营业收入	47,179,766.01	231,114,033.58	150,382,799.63	360,432,111.22
归属于上市公司股东的净利润	-11,766,631.71	7,076,351.59	7,488,627.00	13,104,680.05
经营活动产生的现金流量净额	-92,253,119.95	-21,499,360.03	22,900,208.52	142,875,246.61

从上述表中可以看出，公司2018年度和2017年度各季度营业收入基本趋势一致，2018年第三、第四季度归属于母公司的净利润，较2017年同期有所下降，主要是由于受PPP项目资金占用加大及融资成本上升的影响，导致财务费用出现较大增长。2018年第四季度经营活动产生的现金流量金额，较2017年同期也是下降趋势，主要是由于上年同期存在较大的PCCP项目预收款和支付以前年度应付供应商货款所致。公司认为各季度营业收入、归属于母公司的净利润和经营活动产生的现金流量是合理的，客观全面的反映了公司各季度经营成果。

三、年报显示，你公司年末存在对都昌杰的非经营性往来1,341.6万元，公司列报在其他应收款中，该笔款项于2017年年报中已列示，请你公司详细说明以下事项：

（1）上述款项的具体性质，形成原因及具体时间，预计回收时间以及公司拟采取的解决措施；

（2）2017年年报中未将上述其他应收款列示为非经营性往来的原因及合理性，请年审会计师发表明确意见。

【回复】

（1）该款项形成的过程：2017年8月28日，公司与安徽卓良新材料有限公司（以下简称“卓良新材”）签订了增资认购股权协议，增资认购卓良新材51%的股权。2017年9月30日工商变更完成。卓良新材原股东未经国统股份同意将账面未分配利润进行分红，卓良新材账面做账“借：未分配利润，贷：应付股利”。公司对此会计处理项提出异议，我们认为该分红款应予以退回，与都昌杰协商后，在其他应收款中挂账1,341.6万元。做账为“借：其他应收款-都昌杰，贷：未分配利润”，2018年1月都昌杰对此债务进行了确认。会计处理方式是合理的，对公司2017年度业绩不存在任何影响。

公司拟采取的解决措施：公司已与卓良新材董事会、经营层并都昌杰充分沟通，指明其分红存在程序瑕疵和违背诚信原则，督促和要求都昌杰严格按照相关规定对分红事宜进行处理。卓良新材2017年度及2018年度经营业绩均表现良好，公司会积极与其沟通，结合卓良新材实际情况，在共赢发展中解决此项问题，力争在2019年年底解决。

（2）列示为非经营性往来的原因及合理性：

公司经与前任会计事务所在认定2017年度非经营性资金占用及关联方资金往来时，认为：①该次资金往来为卓良新材对股东都昌杰的利润分配，并非资金拆借或其他直接或间接提供资金给关联方使用的行为，根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发（2003）56号），不属于非经营性资金占用的性质。②此款项为公司增资之前形成的事项，当时都昌杰还不是公司的关联方，此利润分配也未经公司审议。③截至2017年12月31日，卓良新材的未分配利润为2,392.67万元，如对股东进行利润分配，可以大部分地抵消都昌杰预支的分红款。综上，公司认为卓良新材对都昌杰预付的分红不属于实质上的关联方资金占用，因此在《2017年度审计报告》的关联方应收应付余额中披露了该事项，未在《2017年度非经营资金占用及其他关联方资金往来》报告中列示。

2018年末，都昌杰仍未退回上述款项，承诺事项的性质由股权分红款变为其他关联方往来资金占用，公司经与现任会计师事务所认为其行为已经符合关联方占用资金往来的性质，所以在2018年度非经营资金占用及其他关联方资金往来》报告中予以列示。

【会计师意见】

本年度，我们首次承接国统股份年度财务报表审计业务，我们核查了款项性质及形成原因，根据《企业会计准则第36号——关联方披露》、《深圳证券交易所上市公司关联交易实施指引》相关规定，都昌杰目前持有卓良新材42.14%股权，将对其的其他应收款列示为非经营性往来。

四、年报显示，你公司“龙海市锦江大道（三期）A段新建道路、平宁路道路改造和城区防洪及污水截流综合改造工程PPP项目”的开工时间为2016年10月，预计工期为22个月，截至报告期末该项目的完工百分比为77.8%，请你公司就以下事项予以说明：

（1）上述项目完工进度不及预期的原因，是否与合同约定一致，是否存在违约风险；

（2）请自查公司所有重大项目的完工进度、结算进度、收款进度是否与合同约定一致，如存在差异，请说明原因。

【回复】

项目名称	开工时间	建设期	2018年末完工比率（结算进度）	收款进度
龙海市锦江大道（三期）A段新建道路、平宁路道路改造和城区防洪及污水截流综合改造工程PPP项目	2016年10月10日	建设期22个月，建设期结束2018年8月	77.80%	未到收款期
新疆鄯善石材工业园区道路建设项目	2016年12月03日	建设期36个月，建设期结束2019年12月	59.16%	未到收款期
桐城市同安路和盛唐路延伸段地下综合管廊PPP项目	2017年07月12日	建设期24个月，建设期结束2019年7月	33.09%	未到收款期
河北唐山芦台经济开发区环境综合治理PPP项目中心城区污水处理厂及海北镇污水处理厂项目	2017年09月25日	建设期12个月，建设期结束2018年9月	83.00%	政府付费

1、龙海市锦江大道（三期）A 段新建道路、平宁路道路改造和城区防洪及污水截流综合改造工程PPP项目

本项目于2016年9月28日中标，中标后部分工程于2016年10月开工实施。依据签订的《PPP合同》约定，本项目包含龙海市锦江大道（三期）A 段新建道路工程、平宁路道路改造工程、城区防洪及污水截流综合改造工程等三个子项目，三个子项目可单独开工竣工，单独计算工期。项目实施后，依据《PPP合同》约定，由政府方负责的项目用地的征地、拆迁、管线迁移等工作滞后，影响项目实际开工时间和工期，其中龙海市锦江大道（三期）A段新建道路工程、城区防洪及污水截流综合改造工程施工许可证办理完成时间为2018年3月28日；平宁路道路改造工程开工令下达时间为2019年2月20日。依据《PPP合同》7.6.2条约定，工程进度因甲方（政府方）原因导致的延期，上述子项目的工期应相应顺延。所以该项目目前不存在违约风险。

2、新疆鄯善石材工业园区道路建设项目

新疆鄯善石材工业园区道路建设项目完工进度59.16%，工程建设期为3年，计划2019年底前完工，与合同约定基本一致，不存在违约风险。

3、桐城市同安路和盛唐路延伸段地下综合管廊PPP项目

该项目建设期24个月，建设期应于2019年7月结束，2018年末工程完工比率33.09%。工程进度缓慢主要原因为：（1）管线迁改问题：各施工区段管线迁改均较缓慢，影响工程正常施工。2017年7月项目开工，但是到2017年末政府才协调有关部门及单位解决了第一施工阶段内的管线迁移问题，后续区段内管线需在施工前迁改完成；（2）征拆问题：截止目前盛唐路仍有部分房屋及农田在红线用地范围内，影响后期道路施工。由于上述原因工程应相应顺延，但不存在违约风险。

4、河北唐山芦台经济开发区环境综合治理PPP项目中心城区污水处理厂及海北镇污水处理厂项目

该项目建设期12个月，建设期实际于2018年末基本结束，2018年末完工比率为83%，2019年初已进入试运营期，工程竣工决算正在办理中。项目完工进度与合同约定基本一致，不存在违约风险。

五、报告期末，你公司预付账款期末余额为1.27亿元，较期初增加292.52%。

（1）结合报告期内公司采购条款、结算模式等详细说明预付账款大幅增加的原因及合理性；

（2）请说明报告期末对供应商一的5,180万元的预付账款的具体性质，上述供应商的具体情况，是否为公司关联方。

【回复】

报告期内，公司预付款性质如下：

按预付款性质	金额（万元）	占预付款项期末余额合计数的比例（%）
PPP项目工程预付款	3,670.57	28.80
原材料预付款	7,232.71	56.74
设备采购预付款	1,044.06	8.19
其他预付款	798.95	6.27
合计	12,746.29	100%

（1）公司原材料采购中主要原材料，如钢板钢丝水泥等均需要预付款，另外公司目前承接的PPP项目，前期需要垫付工程施工款。本年度预付款大幅增加主要是为原材料采购预付款增加及随着PPP项目开展垫付工程款及储备建设物资所致。

（2）报告期内，公司与供应商一发生了5,180万元的预付账款，主要是公司所属子公司安徽中材立源投资有限公司在实施桐城地下综合管廊项目时预付给施工分包单位广东金晟水利工程有限公司的钢材采购款。

报告期末，公司预付款供应商均不是公司关联方企业。

六、报告期末，你公司应收账款余额为5.5亿元，其中账龄在5年以上的应收账款余额为6,592.33万元，公司按照余额百分比法计提坏账准备金额为329.62万元，请你公司结合历史坏账水平、同行业可比公司情况等说明公司应收账款坏账准备计提的充分性，请年审会计师发表意见。

【回复】

公司根据应收款项的会计政策，采用备抵法核算坏账损失。应收款项减值是基于评估应收款项的可收回性。鉴定应收款项减值要求公司的判断和估计，实际的结果与原先估计的差异将在估计被改变的期间影响应收款项的账面价值及应收款项坏账准备的计提或转回。

公司应收款项确定组合的依据及坏账准备的计提方法：

项目	确定组合的依据	坏账准备的计提方法
无信用风险组合	单项金额虽重大，但经个别认定不需计提坏账的应收款项	不计提坏账
期末余额组合	除经个别认定不需计提坏账的应收款项和单独计提坏账准备以外的应收款项	余额百分比法

公司“长期应收款”项下客户，均为公司实施的PPP业务产生的债权，经逐一进行个别认定，此类应收款项的还款来源有当地财政预算保障，不存在坏账风险，故按照公司现行的会计政策，长期应收款划分为【无信用风险组合】，不计提坏账准备。

公司对其他的应收账款计提坏账准备的比例为5%，确定计提比例的合理依据：

1、客户分布及来源：由于公司其他的应收账款形成主要是销售PCCP管材所产生的尚未收回的销售货款和质量保证金，公司销售PCCP管材所对应的项目大部分为国家基础设施、水利设施工程、城市输排水管网以及农田灌溉项目等，应收账款客户大多为政府出资的全资国有企业或者是政府相关部门，项目建设资金充足，业主信用状况良好。同时公司在履行销售合同过程中严格把握产品技术质量、交货进程等各个环节的规定，至今对于已完成和正在完成的管材销售合同未出现任何影响应收账款安全回收的事项。

2、公司2016至2018年前五名客户的应收账款占年末应收账款总额的比例分别为43.75%、38.79%和24.04%，客户集中度较高。五年以上应收账款余额为6,592.33万元，均为质量保证金，主要是部分工程虽已经结束供管，但按照合同付款条件未达到竣工决算验收、国家审计结束支付质保金的阶段，所以不存在违约事项，均属于合同规定的范围，经过减值测试后，无法收回的概率较小，故公司按照信用良好客户按5%计提坏账准备是合理的。

3、行业经营特点和实际坏账损失情况：公司销售的PCCP管材大多属于国家和地方的重点建设项目的一个组成部分，而该类项目需经历工程施工、安装、试通水、竣工决算验收、国家审计等环节，且把公司PCCP业务也作为该工程项目的一部分对待，时间较长，影响到公司打压保留金和质保金的回收期。但从过往应收账款回收情况来看，无论是质保期长于10年的新疆某工程，还是南水北调项目京石段项目（5年质保），款项均得到了安全的回收。公司近三年实际发生应收账款坏账损失50,000.00元，占应收账款比率为0.01%。除此外，公司应收账款未发生坏账损失情形。

4、2018年公司在对期末应收账款进行减值测试过程中，发现部分应收款项（含五年以上的）存在减值迹象，随即公司按照坏账计提政策单项计提了377.42万元的坏账准备。

因此结合公司应收账款客户信用情况、合同付款条件、历年公司实际发生坏账情况以及对应收账款期末减值测试分析，公司坏账准备计提比率是合理的。

综上所述，公司管理层认为公司账龄结构合理，发生坏账的风险较小，对应收账款的坏账准备计提充分。公司将持续对应收账款进行评估测试，对现有的应收账款计提坏账准备的会计政策合理性进行充分论证，公司将根据评估测试的结果适时调整坏账计提政策。

【会计师意见】

我们对公司应收款项坏账计提政策的合理性、坏账计提金额的充分性实施了适当审计程序，检查了主要客户情况及主要客户合同约定的结算政策；对主要客户年末欠款金额实施函证，核查回函情况；对比同行业上市公司坏账准备计提政策；核查公司历年坏账发生、计提情况。我们认为公司报告期内坏账准备计提充分。

特此公告

新疆国统管道股份有限公司
董事会
2019年4月24日