



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

# 中国证劵報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 40 版  
B 叠 / 信息披露 84 版  
本期 124 版 总第 7667 期  
2019 年 12 月 12 日 星期四



中国证劵報微博



中国证劵報微信号  
xhszsb



中国证劵報  
App

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

## 基建项目发力 稳投资有底气

□本报记者 刘丽娟

“水泥价格近期涨了不少，北京这边的批发价已涨到每吨500元了，但客户还挺多，销量也不错。”从事水泥生意的石先生对中国证券报记者说。在二级市场上，水泥、钢材等建材板块个股近期接连上涨，走出“暖冬行情”。

水泥、钢材等建材板块个股走强的背后是基建投资发力。机构数据显示，从2018年11月至今，发改委共批复基建项目投资约1.8万亿元，创近三年峰值。此外，关于建设世界一流港口指导意见等一系列文件正酝酿出台。

专家认为，基建投资将是明年稳投资重要抓手。从降低部分项目资本金到提前下达新增专项债额度，再到开展为期半年的“疏解治理投资堵点”专项行动，在政策组合拳频出的背景下，明年基建投资增速有望迎来修复。

**稳投资政策加码**

“11月以来，福建、广东、浙江等地水泥区域性供不应求。11月，华南和华东地区钢材降

库存速度仍维持旺季水平。”一位市场人士对中国证券报记者表示。

中国工程机械工业协会12月10日数据显示，11月，共计销售各类挖掘机产品19316台，同比涨幅21.7%。另据第一商用车网数据显示，11月，我国重卡市场销售各类车型约9.4万辆，环比增长3%，同比增长5.3%。这是重卡市场自7月以来连续第五个月增长。

行业研究机构“基建通”数据显示，今年10月至11月，各地共批复基建项目投资超5900亿元。各项指标向好得益于近期稳投资政策持续加码。

国家发改委近日宣布，于2019年11月至2020年5月集中开展为期半年的“疏解治理投资堵点”专项行动。该项活动重点从行政审批、投资决策、建设条件落实等方面疏解治理投资“堵点”。目前该项工作已进入全面自查和治理阶段。

“这有助于进一步打通基建投资各个环节，促进基建投资在明年开年后形成实际工作量。”一位市场人士说，基建投资面临的项目落

地难和融资难两大问题目前均得到明显改善。随着政策逐步发酵，明年初基建投资增速有望反弹。

华泰证券研究所副所长张继强认为，事实上，面对基建投资诸多“堵点”，在严守隐性债务底线不放松的前提下，有关部门从专项债政策调整、下调项目资本金限制等角度入手，避免资金闲置，改善资金来源。第一步，允许地方专项债资金可用作部分重大项目资本金。第二步，扩大专项债用作资本金范围、明确可用作资本金比例、确保资金聚力基建领域，向“资金跟着项目走”模式转变。第三步，调降基建类项目资本金比例要求，鼓励发行权益型工具筹集资本金。“地方专项债用作资本金+基建资本金要求下调”组合，有助于提高专项债资金使用效率，放大杠杆撬动配套融资。

近期，《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》《西部陆海新通道总体规划》《关于加快推进铁路专用线建设的指导意见》《交通强国建设纲要》等重磅文件出台。国家综合立体交通网规划纲要（2021-2050年）、“十四五

综合交通运输发展规划、关于建设世界一流港口指导意见等一系列文件也将加快编制和出台。这些都将成为基建投资发力指明方向。

太平洋证券研究院院长黄付生认为，展望2020年，以下三大抓手将成为基建主要发展方向。一是老旧小区改造。经测算，仅小区基础设施内容治理便需1.28万亿元投资。二是5G建设。经测算，5G网络建设花费8年至10年时间，年均投资额达万亿元。三是高铁城市网。京沪二线等多个高铁项目预计在2020年开工。

**多方求解落地难**

超万亿元项目获批，但要转化为经济增长力量还需克服融资难、项目有实效等问题。

从资金支持看，财政部已提前下达2020年部分新增专项债额度1万亿元。“2020年是经济与政策关键之年，市场对基建逆周期发力抱有较高期待。”张继强认为，同2019年相比，专项债用作资本金等政策调整更到位，财政预算可能更多向基建倾斜，货币政策与政策性金融配合发力保障资金来源更充分。（下转A02版）

**聚辰半导体股份有限公司**  
Granic Semiconductor Corporation

**聚辰半导体股份有限公司**  
首次公开发行股票并在科创板上市  
今日网上申购

申购简称: 聚辰申购 申购代码: 781223

申购价格: 33.25元/股

网上初始发行数量: 860.95万股

网上单一证券账户最高申购数量: 8,500股

网上申购时间: 2019年12月12日  
(9:30-11:30, 13:00-15:00)

保荐机构(主承销商):

投资者关系顾问:

《发行公告》《投资风险特别公告》详见2019年12月11日《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》《证券日报》

**今日视点**

### “新股不败”神话终结 彰显市场化改革成效

□本报记者 杨物生 胥秀丽

上市首日破发、绿鞋机制十年重启、打新弃购增多……今年以来，新股发行市场诸多新变化，意味着没有“只赚不赔”的打新，只有越来越市场化的新股发行。目前，新股发行市场化改革逐步显现，将继续引领定价机制、定价效率和投资理念展现新变化。

数据显示，截至12月11日，今年以来A股共有12只新股破发。在这些新股中，既有市场化定价特征更明显的科创板企业，也有在主板上市的大公司，还出现了首日上市就破发的现象。再从上市首日涨幅看，最受投资者追捧的科创板企业上市首日涨幅已明显收窄，11月平均涨幅已跌至六成左右。此外，网上网下申购弃购现象增多、绿鞋机制重启也是近年来新股发行市场少见现象。这些情况的出现意味着“无风险打新”时代的终结。

“破发”等现象既与上市企业质地直接有关，但更是新股发行市场化改革成效的折射。历经数轮改革，新股发行市场化特征已越来越明显。特别是科创板发行制度的设计，从一开始就摒弃了限定市盈率红线的做法，改为市场化的机构询价方式，希望市场各方根据市场、发行人基本面等多种因素形成较合理的市场价格，接受市场检验。从目前科创板运行情况看，这套定价机制总体上是颇有成效的，破发个股的出现及数量增多也是市场化发行的正常现象。

“破发”等现象对新股发行市场化改革而言是“犹”大于“脱”。一方面，倒逼中介机构提升定价能力。破发现象增多后，券商将更加紧迫地意识到新股定价是充满挑战的“技术活儿”。如果承销项目屡现破发，投行市场口碑将大为受损，无益于在竞争激烈的新股发行承销市场开展业务。另一方面，警示投资者打破新股“只赚不赔”神话，提升打新的风险防范意识。破发肯定会给部分投资者造成损失，打新也要理性分析投资标的的基本面，不能延续打新“稳赚不赔”的惯性思维。这对增强整个股市的理性投资意识大有裨益。

新股发行市场化改革还将继续深化完善，破发和打新溢价并存现象将是常态，投行定价能力和投资者专业能力都将接受市场检验。只有充分博弈的市场，方能推进发行制度更加完善。

**近400次调研折射 险资权益资产配置趋势**

□本报记者 薛瑾

保险公司和保险资管公司近期对A股上市公司调研呈现的新动向，使险资入市轨迹更有迹可循。

保险机构对A股上市公司调研的情况，一定程度上反映了以稳健著称的长线资金较为青睐的投资领域和投资标的。多位险资人士表示，后续市场结构整体偏均衡，周期股可能存机会。

**科技消费是主线**

Wind数据显示，10月以来，72家保险公司及保险资管公司对A股上市公司进行调研的总次数达385次，调研上市公司数量达363家。其中，主板公司99家。（下转A02版）

**A02 财经要闻**

### 深交所:加大对“忽悠式回购”处分力度

责任编辑:吕强 版式总监:毕莉雅  
图片编辑:刘海洋 美编:王力

## 结构性行情助力 基金累计分红逾万亿元

□本报记者 余世鹏

截至12月11日收盘，得益于A股结构性行情，公募基金今年以来累计分红已突破千亿元，不仅超过2018年全年，还一举将1998年以来的基金总分红提升至万亿规模。分析人士指出，基金分红是回馈持有人的重要方式之一，既体现了赚钱效应，也在一定程度上提升了持有人的投资获得感。但除分红外，持有人获得感的有效提升，还应在理念教育、投资陪伴等多方面共同努力。

**年内329只基金分红过亿**

同花顺统计数据 displays，截至12月11日收盘，今年以来公募基金分红（货币基金收益不计为分红，下同）总额达到了1223.7亿元，超过了2018年全年的1049亿元。具体来看，今年以来已有1585只基金实施分红，分红次数累计达到了3103次，而2018年全年只有1085只基金分红1995次。

其中，今年以来有329只基金累计分红在亿元以上，排名前五的分别为兴全趋势（24.25亿元）、易方达中小盘（16.62亿元）、博时主题（16.29亿元）、景顺长城景泰丰利纯债债券A（12.60亿元）、中银睿享定期开放债券（12.46亿元）。另外，前海开源睿远稳健增利混合C等31只基金今年以来累计分红在5亿元以上。

值得一提的是，包括今年在内，公募基金行业21年来累计分红总额突破了1万亿元，达到1.11万亿元。从分红结构来看，21年来，公募基金的分红结构发生了深刻变化，权益基金的累计分红超过7500亿元，占比超过70%。

“截至目前，沪深300今年录得了过去十年以来仅次于2014年的第二大涨幅。得益于此，今年很多权益基金的收益都满足了基金分红条件。”诺亚研究工作坊二级市场团队负责人姜奇甲指出，无论在国内还是国外，股票资产的长期收益都要好于债券，因此偏股型基金的长期业绩也要好于偏债基金。虽然偏股基金的波动较大，但得益于更强的收益能力，分红自然也就较高。

数据显示，截至目前，有可查数据的345只普通股票型基金（已剔除今年新成立基金）均实现正收益，今年以来平均收益率超过



40%，大幅跑赢同期A股相关指数。而根据诺亚研究的统计数据，最近5年主动管理型股票基金的年化回报为9%，远高于中长期纯债基金的5%。

**分红增强投资者获得感**

“作为回馈投资者的重要方式之一，基金分红普遍受到投资者欢迎。”前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，基金分红既能让投资者享受到了获得感，“相当于投资者自己的鸡会下蛋了”，也能体现出基金的赚钱效应。所以，分红率较高的基金自然更受欢迎。

对开放式基金而言，基金分红有现金分红和红利再投资两种方式。就分红方式的选择而言，姜奇甲指出，这应根据分红时的市场情况

进行决策。“如果持有人在市场高位选择现金分红，这可以起到降低股票资产配置权重的效果，也部分实现了落袋为安的目的。但在市场处于中低位时，则建议持有人选择红利再投资方式，这可以起到复利增长的效果。”

杨德龙则指出，长期看，以现金方式进行分红有可能损失掉复利增长机会。但在当期情况下，A股还不是单边牛市行情，与红利再投资方式相比，现金分红的方式或更受持有人欢迎。

**提升体验需多方努力**

姜奇甲指出，从未来分红趋势看，随着公募资管行业的发展，基金管理人会越来越注重投资者的投资体验，在满足分红的条件下，加大分红力度是大势所趋。

但姜奇甲也指出，和股票分红一样，基金分红后的单位净值都会有所调整（但基金的累计净值和股票的复权价格不变）。不同点在于，分红后单位基金的净值不会像股票那样出现价格填权效应，基金的净值增长依旧取决于投资组合的业绩。

组合的业绩。在杨德龙看来，除了基金分红，提升持有人体验还需多方面努力。“虽然基金净值普遍跑赢大盘，但从过往情况来看，持有人大多是在低点赎回高点申购，损失比较大，获得感普遍不强。”杨德龙指出，从过往十年来看，公募基金的发展并不算太快，特别是权益基金的占比一直偏低。“权益基金的发展速度比较慢，很重要一点就在于客户的投资体验不够好。”（下转A02版）

## 科创板蹄疾步稳 资本市场深改新动能涌现

□本报记者 孙翔峰

从设立科创板并试点注册制提出，到科创板开市，在一年多时间里，科创板改革已取得令人瞩目的成绩。截至12月11日，已有65家企业在科创板挂牌交易。

市场人士认为，作为资本市场改革的“排头兵”和“试验田”，科创板以先锋之势，在新股发行、并购重组、再融资等方面进行了一系列改革和创新，最终带动中国资本市场大变革。随着设立科创板并试点注册制相关改革持续落实深化，资本市场全面深化改革新动能有望持续涌现。

**配套制度逐步落实**

12月7日，华兴源发布公告，公司拟通过发行股份及支付现金的方式，购买苏州欧立通自动化科技有限公司100%股权。这成为首家科创板上市公司发行股份并购项目。

华兴源“尝鲜”背后是科创板改革相关配套制度在逐步落实。11月29日，上交所发布《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则》（简称《审核规则》）。《审核规则》亮点颇多。以审核时限为例，《审核规则》提出，科创公司申请发行股份购买资产的，上交所自受理申请文件之日起45日内出具同意发行股份购买资产的审核意见或者作出终止审核的决定。

“制度上的突破性是显而易见的，《审核规则》给予企业充分尊重，让企业在合法合规范围内充分发挥自主作用，利用好资本市场做大做强。”有资深投行人士对中国证券报记者表示。

总结推广科创板行之有效的制度安排，稳步实施注册制，完善市场基础制度，是当前资本市场改革重中之重。随着注册制理念越来越深入人心，A股其它一些市场借鉴注册制改革成果也有了更多的依托。

以资本市场再融资规则为例，11月8日，证监会就修改《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等再融资规则公开征求意见。

同以往相比，此次再融资相关规则有较大突破。比如，取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于45%的条件。方便上市公司选择发行窗口。将再融资批文有效期从6个月延长至12个月。

“科创板目前一系列创新对资本市场改革意义非常重大。在科创板的带动下，创业板、新三板也都加快了改革步伐。这本身就是科创板价值的体现。”东北证券研究总监付立春对中国证券报记者表示。

**制度包容性充分体现**

10月30日，上交所官网显示，科创板股票上市委员会同意泽璟制药首发上市。泽璟制药作为尚未盈利企业，迈出A股上市重要一步。

市场人士认为，科创板上市标准突破盈利限制、同股同权限制和红筹结构限制，将公司市值作为最要上市指标之一，更贴近市场和投资者。科创板上市标准更多元和包容，优化市场发生生态。

科创板包容性不是无限退让，而是在规则范围内合理合法保障企业利益，对投资者负责。（下转A02版）

