

抢购热度不减 公募掘金定增市场

2020年A股上市公司抛出的定增预案井喷，规模及数量均创近10年以来新高。其中，公募基金是参与的主力之一。公募在参与上市公司定增中，获得了不少浮盈。进入2021年，公募基金参与上市公司定增的热度不减，多只基金产品公告参与定增。基金业内人士表示，将加大对优质定增机会的挖掘力度。

● 本报记者 万宇 徐金忠

浮盈可观

2020年2月14日，再融资新规落地，略显沉寂的定增市场被激活。随后，多家上市公司陆续发布了定向增发预案。广发证券研报显示，2020年定增预案井喷，定增规模累计达19805亿元，数量为1163例，均创近10年来新高。

2020年，公募基金是定增市场的主要参与者，按机构获配占比看，公募获配比例达24.43%。其中，财通基金获配数量达112例，居于首位；兴证全球基金、华夏基金获配数量紧随其后。在新规落地后的竞价项目中，公募基金获配比例位于前三的行业为食品饮料（55.63%）、商业贸易（41.34%）、电气设备（33.79%）。

基金参与定增浮盈可观。比如，刘格菘管理的广发科技先锋，Wind数据显示，该基金以5亿元参与了康泰生物定增，获配45455万股，以1月11日收盘价156.79元计算，该笔投资浮盈已达到2.13亿元；萧楠管理的易方达消费行业以4.79亿元参与百润股份定增，以1月11日收盘价110.78元计算，浮盈达3.67亿元。定增相关概念主题基金也取得良好收益。Wind数据显示，目前市场上共有87只可统计的定增主题基金（不同份额分开统计），截至1月10日，这些定增主题基金近一年以来全部获得正收益，平均收益率达到42.79%。其中，35只基金近一年的收益率超过50%，私

德泓华、鹏扬景泰成长A、国泰优势行业的收益率位列前三位，分别达到111.26%、95.87%、93.32%。

热情不减

广发证券表示，截至2020年末，A股上市公司定增预案储备规模超万亿元，2021年项目供给充足，落地规模仍然乐观。预计2021年定增市场规模7800亿元，竞价项目占比将不断攀升。2021年以来，公募基金参与定增的热情颇高。1月6日，三六零发布非公开发行股票发行结果暨股份变动公告，公司定增最终确定的发行对象包括易方达基金、财通基金、兴证全球基金，上述三家基金公司分别获配386.70万股、726.99万股、386.80万股。同日，新宝股份也发布了非公开发行股票发行情况报告书，同样吸引了众多基金参与，包括中欧基金、广发基金、九泰基金等。其中，中欧基金旗下包括中欧新蓝筹在内的8只基金合计认购新宝股份115294万股。不少知名基金经理都在近期参与了上市公司定增。比如信达澳银基金冯明远管理的信达澳银新能源产业等基金参与了博敏电子定增；易方达基金张坤管理的易方达中小盘和萧楠管理的易方达消费行业参与了百润股份定增；兴证全球基金谢治宇管理的兴全合宜混合参与了双汇发展定增。

吸引力提升

对于上市公司定增的吸引力，有公募基金指出，一方面，再融资新规实施，为定增市场提供了相对良好的政策环境；另一方面，定增的折价发行优势，为基金带来“安全垫”效应。另外，上市公司定增项目在市场上影响力，也成为检验公司质地的标准之一。

参与上市公司定增机会的公募基金产品仍在持续涌现。例如，即将于1月18日正式发行的华夏磐益一年定期开放混合型证券投资基金将聚焦定增市场机会。资料显示，该基金有若干优势：一是定增比例高，封闭期内定增投资比例最高可达股票仓位上限即95%，能够充分把握定增机遇；二是定开时间设计合理，一年定开设计是投资6个月定增项目较为合理的产品形态，3个月完成建仓能够更好地把握2021年定增投资机会；三是投资策略丰富，产品兼具股票投资策略、定向增发投资策略、定向增发事件驱动策略。

白酒股仍是基金机构“心头好”

● 本报记者 张凌之

1月11日，白酒股集体杀跌，不过贵州茅台股价依然坚挺。在基金业内人士看来，尽管白酒板块整体估值难有提升空间，但随着经济的逐步恢复和春节的临近，基金机构“抱团”白酒股的趋势或将持续。

业绩因素更加重要

Wind数据显示，2021年的第一个交易周，申万白酒行业累计上涨5.50%；2020年全年，申万白酒行业累计涨幅达145.98%。

面对如此大的涨幅，投资者不免在心中打了一个问号，白酒股还能涨多久？一位知名基金经理在接受采访时表示，除非今年的流动性好于去年，白酒板块整体估值很难提升。而近期上涨的股份主要集中在一些白酒龙头股，其上升空间来自于利润的增长。他表示：“去年受到疫情影响，白酒股的业绩虽然有一定增长，但增速并不快。预计今年随着经济的逐步恢复，再加上行业的

快速增长，投资者可以赚到一些业绩增长的钱。因此，今年选择白酒股的思路就是挑选业绩增速快于估值下降速度的公司。”

“2021年白酒股的上涨空间不大，因为需要消化估值，但我不会减持白酒股。”北京一位公募基金经理表示，“白酒行业的竞争格局很好，从五年维度看，是非常好的赛道。”中信证券1月11日发布研报指出，预计白酒板块仍有上行空间，建议继续紧抱龙头股。乐观的背后是因为春节临近，各家酒企将加速迎接春节旺季，在疫情整体可控背景下，预计白酒消费具备弹性。

“抱团”或持续

除业绩增长之外，机构资金“抱团”也是白酒股上涨的重要推手，站在估值的角度，机构“抱团”会瓦解吗？泊通投资卢洋认为，机构“抱团”龙头股这种现象是合理的，长期看也是正确的。但凡事过犹不及，短期看这种选股逻辑变成了策略逻辑，价值投资从

五类公司五大领域 2020年年报审计重点划定

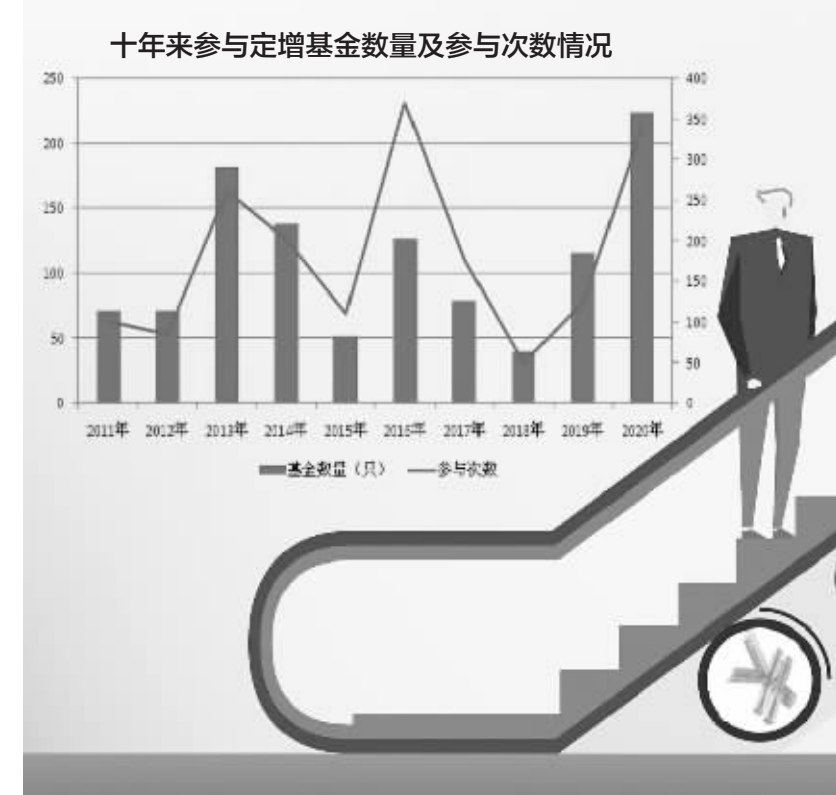
（上接A01版）三是在质量管理体系要求中强调质量至上的执业理念及对上市实体、高风险业务项目质量复核人员的资质要求。四是重点提示关注审计风险较高的行业与公司。与2019年相比，保留“房地产业上市公司”，新增“受疫情影响较大的上市公司”“文化教育行业上市公司”“可能存在与持续经营相关的重大不确定性的上市公司”及“业绩异常波动的上市公司”。五是重点提示关注高风险审计领域。与2019年相比，保留“收入审计”“货币资金审计”“金融工具审计”，新增“信息系统审计”和“集团审计”。

富临运业董秘曹洪表示，作为交通运输行业公司，公司受疫情影响较大，属重点审计对象。公司年审机构信永中

和会计师事务所已开始对公司子公司进行审计，关注重点是商誉减值问题。公司2020年开展商贸业务，属传统主业以外的新业务，营业收入是审计重点。由于公司一直以来高度重视内控和公司治理，在商誉减值问题上将充分尊重审计机构的专业判断，对公司2020年年报审计充满信心。

关注高风险审计领域

关注高风险审计领域方面，以“信息系统审计”为例，通知指出，注册会计师应关注被审计单位的运营是否高度依赖信息技术流程（包括服务机构实施的信息技术流程），以维护其财务报告 and 会计账簿及记录；如果依赖人工



5只爆款基金单日吸金超千亿

● 本报记者 李岚君 李惠敏

2021年以来，新基金发行持续火热，涌现了多只“日光基”。1月11日，又有5只爆款基金诞生，单日合计认购超千亿元。业内人士预计，基金正成为A股市场最大的增量资金来源，未来新基金发行火热的趋势有望延续。

今年以来认购额超2000亿元

中国证券报记者从渠道处获悉，1月11日发售的富国价值创造和工银圆丰三年持有混合均获得了超百亿元资金追逐。其中，富国价值创造吸金超300亿元；工银圆丰三年持有混合半日即被认购80亿元，截至当日15时，该基金认购规模已突破150亿元。

根据工银瑞信公告，工银圆丰三年持有混合原定募集截止日为1月15日，1月11日认购金额已满足提前结束募集条件，将启动比例配售，1月12日（含当日）起不再接受认购申请，提前结束募集。

白酒股市场表现		
证券简称	11日涨跌幅（%）	今年以来涨跌幅（%）
酒鬼酒	1.71	25.43
口子窖	0.54	3.61
贵州茅台	0.47	5.09
顺鑫农业	-1.51	-3.79
今世缘	-2.12	5.59
ST金得	-2.32	1.59
水井坊	-3.01	8.53
泸州老窖	-3.35	9.17
五粮液	-4.98	3.20
山西汾酒	-5.63	3.60
洋河股份	-5.87	-3.28
迎驾贡酒	-5.91	4.44
金徽酒	-6.11	-7.71
古井贡酒	-7.21	-7.29
老白干酒	-8.96	1.68
皇台酒业	-9.06	-19.15
金种子酒	-9.44	-12.47
伊力特	-9.99	-6.90

数据来源/Wind

实质变成了概念，使得目前高估值的消费蓝筹性价比已经降到了最低。

作为富国基金新年首只新发股票型基金，富国价值创造截至1月11日中午已认购近180亿元。到当日16时30分，认购金额已超过300亿元。此外，据了解，该基金托管银行建设银行同时也是主承销行，仅建设银行单个渠道销售金额就超过百亿元。

与此同时，1月11日，南方阿尔法混合半日认购金额超210亿元，全天认购金额或超过400亿元；博时汇兴回报一年持有和易方达战略新兴产业认购金额也均超百亿元。

Wind数据显示，按认购起始日统计，1月共有96只偏股型基金发行，仅计算公布了募集目标的基金发行份额，1月拟新发基金规模就达3030亿元。广发基金、博时基金、汇添富基金、景顺长城基金等基金公司将陆续推出多只新基金产品。

重庆诺鼎资产总经理曾宪钊并不悲观，在他看来，机构“抱团”龙头股的趋势将持续，但会慢慢分化。他表示：“首先，‘抱团’本身来自于龙头企业成长的确性，在当前环境下，现金流投入、研发、企业融资成本差异化等因素都不支持传统产业的小公司做大，龙头公司的规模红利仍可持续。其次，从美国当年的‘漂亮50’行情看，龙头公司的溢价往往会达到非龙头公司的2至4倍后才会出现一定风险，现阶段A股龙头公司溢价还没有达到这样的程度。”除此之外，延续了一年多的公募基金火爆发行，或让这轮极致的结构化行情持续下去。开年以来仅6个交易日，市场已经诞生了13只“日光基”，仅这几只爆款基金就吸金超2000亿元。“公募基金也出现了向行业龙头聚集的趋势，随着部分龙头公募基金规模快速扩张，其将倾向于配置流动性更好的龙头公司，并会带动一些小规模公募基金同向化。”曾宪钊表示，在某一阶段市场风格可能会有所转换，但在现阶段价值投资为主流的背景下，“抱团”是一个大趋势。

公司资金、关联方非关联化等通过集团内外部关联方和关联交易实施舞弊的违法案例不断增多。因此，集团审计成为年报审计重点领域。“应对疫情统筹运用集团审计方法势在必行，尤其是安排被审计单位设在海外或疫情严重地区的子公司审计。”中审众环技术团队指出，对境外重要组成部分，在合理保证审计质量前提下，采取由集团项目组远程审计与境外联系所合作审计模式。对因疫情影响无法开展现场审计的，项目组借助电话、语音、电子邮件、视频工具及利用远程数字化工具等，执行非现场审计工作。对不宜通过远程方式实施的审计程序，由组成部分注册会计师现场实施。

控制不能获取充分、适当的审计证据，注册会计师应对信息系统一般控制和自动化应用控制进行测试。必要时，应当利用信息技术领域专家的工作。对此，中审众环技术团队指出，随着越来越多的智能技术被应用于企业日常生产经营管理中，信息系统管理成为企业内部控制体系重要环节。对于以移动互联网、人工智能及大数据等为基础的新技术、新业态，审计风险大幅增加，新审计业务面临挑战，信息系统审计重要性凸显。中审众环技术团队认为，在集团审计方面，随着产业结构调整和经济增长点的出现，越来越多的企业向着多元化、国际化转型，管理模式愈加趋向于集团化。近年来，大股东违规占用上市



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

规模有望再创新高

2020年以来，爆款基金产品频现。基金业内人士预计，新基金发行火热的趋势在2021年有望延续。

建信基金资产配置与量化投资部总经理梁珉认为，2021年基金规模有望再创新高。主要有三方面原因：一是市场机制不断完善，优质上市公司在市场中被充分定价；二是机构投资者占比不断提升，市场稳定性逐渐提升；三是基金的财富效应将进一步促使长线资金流入。

嘉实基金平衡风格投资总监洪流表示，2020年是中国居民大类资产配置元年，以基金为代表的资产，长期来看将为投资者实现持续、稳定的收益。

长城基金马强表示，从长期来看，居民配置资金转向权益市场的趋势将持续，这奠定了A股市场中长期上行的基础，短期调整有利于市场风险快速释放，并提供逢低介入的机会。

谈及新基金建仓的问题时，某公

募基金经理表示：“会先买一些底仓，相对偏向一些顺周期的优质公司。随后将根据市场的节奏走，如果市场涨势太快，则可能会建仓慢一点；如果市场有所回调，则可能会建仓快一点。”他进一步指出，在行业配置方面，白酒、空调、TMT、新能源车等，都是重点建仓的方向。

中欧基金认为，年初以来中国经济基本面依然强劲，预计春节前流动性不会出现明显的拐点，基本面因素的边际变化较小。近期部分公募基金产品受到热捧，由于消费、新能源车、军工等热门行业主题基金净值表现突出，预计短期内上述行业股票可能仍将持续获得增量资金流入，市场结构性行情或继续演绎。预计春节后伴随央行货币政策持续正常化，估值分化的极端现象可能将出现改变。

诺德基金经理顾钰表示，经过多年洗牌，国内新能源车行业已逐步摆脱依赖补贴的模式，造车新势力凭借产品力、商业模式、技术和服务方面的优势脱颖而出，有了与海外巨头抗衡的实力。

四两拨千斤 “七圈模式”化解债务危机

（上接A01版）长城资产是“摸着黑”协助中国铁物迈过第二道坎。

“经多方努力，在长城资产鼎力支持下，中国铁物就存续债务拿出了‘本金安全+部分还债+留债展期+利率优惠+转股选择权’的债务重组核心方案。”周礼耀表示，在债务重组整体方案出台前，中国铁物与各家金融机构的协调困难重重，债务重组工作一度陷入僵局。此时，长城资产果断出手，一次性接收了10余家机构持有的中国铁物17.6亿元本金的私募债，整合了散小债权，消除债务重组整体方案的实施障碍。“过程艰难，各有诉求，沟通协调难度极大。”周礼耀回忆道。

解决了敏感的私募债问题，中国铁物又迎来第三道坎：178亿元的银行债务。当时，一些金融机构由于受过“伤”，对中国铁物不那么信任了。此时，长城资产使出第二招：作出分阶段为中国铁物提供100亿元偿债资金支持的承诺，联手中国诚通在“问题企业”“问题资产”领域开展合作，促进中国铁物债务重组顺利实施。

“长城资产在关键时刻拿出的举措，起到了‘定海神针’的作用。”周礼耀回忆道，长城资产的“背书”，给中国铁物强有力的支撑，而这100亿元授信，在后来重组过程中连一分钱也没有动用。

长城资产方案的画龙点睛之处在于重组上市。

除了七个圈，我们其实还有第八个圈，一旦可以上市就把优质资产往里装，企业核心能力自然提高了，真正的收益在后面。”周礼耀表示。被周礼耀视为“优质资产孵化基地”的第八个圈的巧妙之处在于，把中国铁物债转股平台公司中铁物晟核心资产装入上市公司。

通过一系列复杂而有效的运作。1月8日，一汽夏利正式更名为中国铁物，后者实现优质主业重组上市。至此，长城资产2016年为中国铁物设计的包括债务重组、资产重组、债转股及重组上市等在内的一揽子债务重组整体方案已全部顺利实施。“中国铁物债务危机的化解，体现三种模式

创新，即业务模式创新、方案设计创新、金融理念创新。”周礼耀表示，这一案例可以作为央企危机化解的范例，具有很强的可复制性。

企业发展关键是聚焦主业

对于中国铁物的未来，周礼耀充满信心。

“在经营管理上，中国铁物有优良的主业基础、有一支优秀的团队，敢于积极自救，愿意断臂求生。在后续发展上，新主体有强大的股东群支持。”周礼耀透露，中国铁物上市后，长城资产持有上市公司7.3亿股股票。目前，这部分股票的市场值较初始投资有了较大幅度升值。

“企业发展最关键的是聚焦主业，只有坚守主业才能打造百年老店。”周礼耀表示，日本的百年老店基本是“一碗面干到底，老汤到底”。虽然在发展过程中受经济形势影响会有些调整，但这些百年老店都是围绕主业进行改革创新的。因此，做企业一定要回归主业，聚焦主业和创新主业。

“长城资产化解中国铁物债务危机是积极贯彻银保监会对资产公司回归主业的要求，并付诸具体实践的又一重要成果。”周礼耀认为，大型企业债务危机处置最终还是要靠企业自身，要注重运用“综合经营、系统集成”思维对自身进行分解、分类，采取系统重组、有效盘活及投资银行手段加以一体化运作，重点是剥离不良资产、做强主业，从而夯实可持续发展基础。以中国铁物为例，通过“七圈模式”的运用，出售非核心资产，让渡核心资产股权，显示出断臂求生的勇气和智慧。中国铁物的核心资产拥有成熟的产业优势和稳定的盈利能力，成功完成债务重组、资产重组和重组上市，既圆满化解自身危机，又夯实自身可持续发展基础。

周礼耀透露，下一步，长城资产将继续发挥并购重组经验优势，依托不良资产主业功能，为中国铁物打造成中国一流铁路运维服务商提供全周期、全产业链金融服务，助力上市公司做强做优做大。