

养老金入市“风动” 乘数效应可期

本报记者 李超

近日，市场传出七省市基本养老金开始委托投资运营的消息，引发各界关注。

分析人士认为，养老金是一支非常强大的买方力量，将有效改变原来卖方强大、买方弱小的局面，对资本市场买卖双方的力量均衡具有重要意义。从养老金入市的资金规模来看，所能带来的实际总量效应有限，养老金权益市场投资应该会以大市值、低估值、高股息率的蓝筹股为首选标的。未来，养老金的市场化运作对各类资产管理机构而言都蕴含着巨大机遇。

“强买方”助力理性投资

据媒体报道，有关部门负责人日前表示，已包括北京、上海等7省市，共计3600亿元的基本养老金，开始委托进行投资运营，突破原来社保基金只存国有银行和买国债的限制。

英大证券首席经济学家李大霄表示，养老金依托强大的资本市场可以有效实现养老金的保值增值，离开资本市场很难再找到另外一个规模如此庞大、流动性强、质量高的市场，而资本市场因此也能够得到长期稳定的资金来源，逐渐摆脱贫高波动性的短期资金对市场的影响。

李大霄表示，养老金是一支非常强大的买方力量，将有效改变原来卖方强大买方弱小的局面，对资本市场买卖双方的力量均衡有重要意义，对促进投资者的权益保护有重要作用。养

老金入市代表中国股市进入可以投资的新阶段，是理性投资价值投资的新阶段，这是实质性的利好消息。

长江证券分析师陈果认为，在社保制度完善、资本市场健全的国家，养老金都是股市重要的资金来源。养老基金通过市场化投资，实现了保值增值，同时也成为资本市场的主力，促进了资本市场健康发展。从国际经验来看，养老基金作为长期价值投资者，其稳健的投资风格将对广大“散户”的短期投机行为发挥平衡作用，改善资本市场体质。因此，养老金入市不仅能够缓解支付压力，同时对确保社保制度可持续、促进资本市场稳定具有重要而深远的现实意义。

优质蓝筹料为首选

中信建投研究报告认为，从养老金入市的资金规模来看，其所能带来的实际总量效应有限。结合2016年以来A股投资者结构的变化，养老金进入股票市场将进一步增强机构投资者的绝对收益性质和低风险偏好属性，助力市场风格由公募和散户主导的风格向“绝对收益特征”切换。此外，养老金入市的本质目的是为了实现资产的保值增值，而非为股市引入增量资金，低风险偏好属性叠加对“赚钱效应”的诉求将使得其风险资产配置节奏与基本面之间的关系更为密切。总体来看，社保基金投资偏向于低估值、优业绩、高分红的中等市值公司股票。

东方证券日前发布报告称，随着首批基本

养老金投资运营模式的成熟，养老金的投资运营资金有望逐步到位。假设按照30%股票投资的上限，预计未来几年养老金将为A股带来3000亿元至6000亿元的增量资金。

机构分析认为，如果3600亿元养老基金进行投资运营，假定入市比例达30%，对应的入市资金有望达1080亿元。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，养老基金入市初期股票投资比例应严控，可先期设定10%左右或者15%以内，并将流动性和安全性放在首位。同时，基本养老金投资，应首选高现金分红的大蓝筹股。

东方证券分析师邹慧认为，省政府层面的养老金运营必须考虑当期收支平衡，否则将对地方财政带来巨大压力，加重地方养老压力，预留的支付费用不会低。年内首批归集的养老金应该不会超出市场预期，首批委托投资运营的资金应该在5000亿元以下，入市的规模可能不会超过1000亿元。随着首批基本养老金投资运营模式的成熟，养老金的归集以及投资运营资金有望逐步到位。从社保基金、年金以及险资A股的配置角度来看，基本养老金权益市场投资应该会以稳健为主要考虑，大市值、低估值、高股息率的蓝筹股将是首选标的。

追求长期收益最大化

市场分析人士认为，养老金入市主要是投资大盘蓝筹股。虽然它没有推高股市的义务，但对吸收大盘蓝筹股的流动性、稳定大盘指数，仍

具有积极的作用。养老金入市将对庞大的社会资金进入股市带来虹吸效应和乘数效应。

建信养老金总裁冯丽英表示，养老金资产管理对金融行业和实体经济影响深远，养老金是资本市场重要的投资者，未来养老金将成为资产管理行业的新高地。可以预见，未来养老金将可能实现数量级上的重大增长。养老金市场化运作中蕴含的机遇对于各类资产管理机构都是未来无比巨大的发展空间。

冯丽英表示，养老金投资要追求风险调整后的长期收益最大化。养老金追求长期性的、收益最大的投资一定是在风险可控的情况下实现的。如何追求收益的最大化，在企业年金现金流的匹配上，自身还是具有长期的属性，在个人层面，养老金的领取都需要经过20—30年的累计过程。对于机构整体来说，养老金是可以通过精算来实现资产规模的平衡，因此资金是在吸收了流动性的基础上追求收益的更高要求。流动性要求低，对收益性要求相对比较高。

广发证券研究报告称，养老金入市偏好主板及大盘股，通过统计社保基金2016年第三季度的重仓股分布情况可以看到，社保基金对主板市场的配置比例接近3/4；在市值分布上，社保基金超过一半以上的持股都是百亿级别的大盘股，而对于市值50亿元以下的小盘股的配置比例仅为8%。从行业持仓市值占比来看，各行业的持仓市值占行业市值比均不足1%，社保基金持仓对于行业层面的影响也不大。

重庆建工21日上市

重庆建工集团股份有限公司A股股票将于2月21日在上交所上市交易。该公司A股股本为181,450万股，本次上市数量为18,150万股，证券简称为“重庆建工”，证券代码为“600939”。(周松林)

山西：超四成股票融资流向煤炭行业

记者从山西省金融办获悉，2016年山西省各类融资持续流向煤炭等重点行业，债券市场融资的73.95%投向了七大煤企等省属重点企业，股票市场融资的41.49%投向煤炭行业。

数据显示，煤炭资产占山西省国有资产的比重达到36%，山西省属国有企业共有22家，其中省属国有企业煤炭企业7家，属于重资产行业。

分析认为，2016年由于全国范围内的煤炭去产能，让煤价回暖煤企扭亏，山西需借此机会摆脱传统的低层次的煤炭依赖，从更高层次的战略层面用好山西的煤炭优势。(王劲玉)

央企资本运营路线图明晰

(上接A01版)目前，宝武集团设立了产业和金融结合发展中心，承担金融板块的资本投资运营功能，对资产总量、结构和效率负责，推进资本投资项目的“投、融、管、退”；与华宝投资有限公司实行“两块牌子、一套班子”运作。宝武金融业发展的总体思路是发掘投资机会、进行资产配置、实现价值创造。同时，希望未来银企用“平台+基金”的方式在产融创新合作上实现新突破，把宝武集团打造成为国有资本投资公司。

中国五矿提出“三步走”战略。其中，到2017年底，实现利润100亿元，完成止血控亏、改组改造的过渡期任务；到2018年底，实现利润200亿元，完全具备国有资本投资公司功能。

打造金控平台

近期A股多家央企背景的上市公司动作频频，意在打造金控平台。

中国五矿子公司“ST金瑞”2月10日发布公告称，公司以募集资金149.20亿元对五矿资本进行增资，五矿资本的注册资本由92.09亿元增加至241.29亿元。本次增资后，“ST金瑞”业务范围将涵盖金融，成为拥有银行、证券、期货、信托、金融租赁、基金和产业直投等全牌照的综合金融控股平台。

作为中石油集团下属的专业化公司，中油资本2月10日在深交所挂牌亮相。此前，中油资本成功借壳“ST济柴”，成为持有金融牌照数量最多的A股上市公司。通过此次资产重组，中石油集团实现金融板块整体上市。

近日，中石化斥资4.07亿元获得九州证券10.98%的股份，成为第二大股东。

中国中车1月24日发布公告称，董事会同意公司与中车集团、中国国储、天津信托合资设立中车金融租赁有限公司，注册资本为30亿元。其中，中国中车出资18.3亿元，持股比例为61%。此前，中国中车全资子公司中车资本拟联合同方股份旗下公司同方金控等，共同设立中车同方(天津)股权投资基金合伙企业。

中信建投证券策略分析师王君认为，“整合成金控集团—整体上市—特色服务模式”成为央企发展的必然选择。整合成金控集团只是开始，有助于强化风险控制，加强协调，而整体上市将实现溢价，特色服务是发展未来。央企打造的金控平台具有行政上的领导能力，在改革过程中与国有资本投资公司一起解决产能过剩问题、并购重组问题，同时在日后的经营管理中具有“建设性”话语权。金控平台具备全牌照和一定规模的资金池，能够为改革增力减压。

央企相关基金布局

下半年以来，中国国有资本风险投资基金、中国国有企业结构调整基金、国华军民融合产业发展基金、中央企业贫困地区产业投资基金相继成立并推进投资布局。

据国家开发投资公司消息，央企扶贫基金首只子基金——中央企业贫困地区产业投资基金在贵州落地。该基金首期规模5亿元，目前全部到位，首个投资项目为贵州产文化旅游投资有限公司从江大加榜国际山地旅游区项目。目前基金二期募资方案已基本形成，预计4月底完成增资工作，将尽可能提高央企参与度。今年基金将进一步加大力度，初步安排全年投资50亿元左右，计划2018年完成全部投资。

中国国有企业结构调整基金正在稳步推进。1月11日，中国中冶发布公告称，中国国有企业结构调整基金股份有限公司认购该公司非公开发行2476万股，锁定期12个月。这是中国国有企业结构调整基金成立后首次投向A股上市公司。去年12月，中国国有企业结构调整基金股份有限公司完成对中信建投证券股份有限公司港股IPO的基石投资，投资额为1亿美元，成为仅次于中信集团的第二大基石投资者。

中国国有企业结构调整基金目前已储备投资项目40多个，其中具备立项条件的近10个，已立项的3个，通过投资决策的2个。目前基金正积极推进与重点行业的央企搭建相关子基金，稳步推进与参与对中央企业结构调整具有重要意义的股权投资项目。

中国企业研究院首席研究员李锦表示，央企通过基金的方式多方筹集资金，实际上已形成“金融+”现象，有助于解决国企改革、供给侧改革过程中“钱从哪里来”的问题。可以预料，更多央企会运用这一工具，特别是在“创新发展一批国有企业”过程中，通过基金投资引导，加大对新兴产业的资本投入。

经济温和复苏 专家认为房地产投资拐点或延后

本报记者 彭扬 实习记者 程竹

多位专家19日在北京大学国家发展研究院举办的“CMRC中国经济观察(CEO)”第48次季度报告会上表示，今年上半年我国投资、出口和消费料呈现温和复苏状态，但全年经济复苏的充分条件仍有待夯实。房地产方面，由于今年实际利率水平抬升更缓慢以及基数高点位置不同等因素，预计今年房地产投资拐点可能稍晚来临。

经济温和复苏

齐鲁资管首席经济学家李迅雷预计，今年

一季度PPI仍处高位，二季度起将有所缓和，2月或形成全年高点。预计CPI在二季度达到全年高点，幅度为2.7%—2.8%。二季度后，工业价格与消费价格增速将有所回落，通胀压力有所缓解。

中金公司首席经济学家梁红表示，2017年外需或有所改善。全球工业周期的领先指标出现回升，中国对主要国家出口有所回暖。原因在于：一是真实利率已在经济再通胀后明显下降；二是基准贷款利率和基准存款利率创有史以来最低；同时，近年来广义财政宽松力度加大，有历史结余可使用。“今年上半年或许会看到中国经济‘三驾马车’——投资、出口和消费，至少

是温和复苏状态。”

在华融证券股份有限公司首席经济学家伍戈看来，2017年经济复苏充分条件有待夯实。此外，外需不确定性较大，财政发力空间有限。

房地产投资大幅下滑概率小

“实际上，2016年地产投资回升较为温和，因而地产降温对投资影响有限。”梁红预计，今年地产投资大幅度下滑可能性不大，但如果今年建房数据并未明显提升，到2018年房价压力依然会较大。

她认为，种种不协调造成房价偏高，引发房

天津证监局帮助辖区公司把握宏观经济形势

本报记者 刘国锋

2月16日，天津证监局、天津上市公司协会主办，中信银行天津分行、中信证券天津分公司举办“2017年宏观经济形势报告会”，以便更好地服务会员单位，协助辖区上市公司、拟上市公司了解国家宏观经济政策，及时把握市场机遇，促进企业健康发展。

天津证监局副局长王修祥表示，中央提出京津冀协同发展，天津市部署全面启动国企混

改，天津迎来了最好的发展机遇，作为天津上市公司，要肩负起促进天津经济社会改革发展的神圣使命和责任。上市公司是资本市场的基石，上市公司质量直接关系到资本市场的质量和投资者切身利益，希望上市公司的董事长、总经理认真分析研究当前经济形势和发展机遇，特别是要利用好天津市改革发展的政策红利，进一步解放思想，充分利用资本市场市场化资源配置资源的特殊功能，切实有效防控各类风险，为资本市场和天津市经济社会的发展做出实实在在的贡献。

中信证券首席宏观经济学家诸建芳从工业、投资、财政、消费等方面，对2017年中国宏观经济进行了展望。诸建芳认为，2017年中国宏观经济正在筑底过程中，经济见底仅一步之遥，全年经济增速较为平稳。

据介绍，本次宏观经济报告会的举行有利于辖区上市公司更好地把握宏观经济形势，了解政策动向，把公司发展同国家和地区经济大势有机结合起来，因势而谋、因势而动、顺势而为，及时把握政策红利和市场机遇，促进企业持续健康发展。

再融资新规优化市场生态

(上接A01版)

优质公司价值凸显

兴业证券首席策略分析师王德伦认为，再融资新规对资本市场的健康发展是长期利好，有利于保护投资者权益，有助于A股构建价值驱动的定价体系。新规堵住了再融资监管中的漏洞，防止其成为部分上市公司圈钱的工具，抑制了一级市场的价差套利和二级市场对“壳”资源的投机炒作。从股市流动性角度看，新规实施后，股市的流动性压力和定增股份解禁的扰动均将有所缓解。新规将帮助市场去伪存真，优化资源配置。内生增长稳定、现金流充裕的绩优成长股将受益，成为资金集中关注和配置的方向。

杜克表示，此前再融资定价机制存在较大的套利空间，投资者往往看重发行价格相比市价的折扣，忽略公司成长性和内在投资价值。过分关注价差会造成资金以短期逐利为目标，不利于资源的有效配置和长期资本的形成。限售期届满后，套利资金集中减持，对市场形成较大冲击，不利于保护中小投资者合法权益。再融资新规实施后，现金流良好、有扎实内生性增长的优质上市公司的稀缺性与投资价值在中期角度

将进一步凸显，此类公司将拥有更为便捷的融资渠道。

一位券商资管人士指出，再融资新规出台正当其时，符合资本市场发展的大趋势。部分企业上市后不安于主业发展，而是倾心于资本运作，沉迷于资本套利，更有甚者滥用资本市场融资优势，进入赚取息差的类金融领域，不仅严重扰乱金融市场环境，更使得上市公司作为我国经济转型主导力量的作用得不到有效发挥，反而抑制了企业创新、创业和创造的基本动力。新规实施后，依赖过度融资和短期套利的盈利模式将失去生存基础，而优质、务实和坚持实业经营的上市公司将更容易获得资本市场支持。

利好二级市场

多位机构人士表示，再融资新规将对二级市场构成中长期利好。

去年A股再融资的总规模超过1万亿元，远远超过IPO融资规模，定向增发一直是再融资的主要品种。抑制上市公司过度融资，有助于改善一二级市场的资金结构，减少相关的扰动影响。

规范上市公司再融资行为，理顺定向增发的定价机制，减少套利空间，有助于减少利用定

向增发制造概念题材的投机炒作，从而更好地保护中小投资者合法权益。

专家表示，明确定价基准日将打破简单的价差投资逻辑基础，使投资者回归基本面分析、价值投资理念，有助于优质公司得到市场的关注和认可，扭转以往“炒小”、“炒新”、“炒差”的投机风气。从目前已实施的创业板定向增发按照发行期首日定价的实践看，市场反应平稳，相关公司融资进展顺利，为全面实施发行期首日定价奠定了良好基础。同时，国有企业可选择公开增发、可转债、优先股等多种融资手段，预计再融资新规不会对国企改革造成不利影响。国有企业还可以通过并购重组做大做强，本次再融资规则的调整并不影响发行股份购买资产。

中信证券资本市场部陈石磊表示，再融资新规中长期有利于抑制上市公司过度融资，利好二级市场。如不考虑证监会已受理因素，目前已公布的上市公司非公开发行预案中，192家公司合计3489亿元的预案在融资期限上不符合要求，240家上市公司合计7230亿元预案不符合“股本不高于20%股本比例”要求。由此可见，新政对于中长期约束上市公司融资冲动的影响将较为明显，从而有效缓解二级市场扩容压力。

中信证券资本市场部陈石磊表示，再融资新规中长期有利于抑制上市公司过度融资，利好二级市场。

公告编号：2017-003

证券简称：天顺股份

证券代码：002300

新疆天顺供应链股份有限公司

关于延期回复深圳证券交易所问询函的公告

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。

2017年2月17日，新疆天顺供应链股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）收到深圳证券交易所中小板公司管理部（以下简称“深交所中小板管理部”）发出的《关于对新疆天顺供应链股份有限公司的问询函》（中小板问询函[2017]第72号，以下简称“问询函”），要求公司就重大诉讼事项（详见公司于2017年2月13日在《证券时报》、《证券日报》、《中国证券报》、《上海证券报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露的《重大诉讼公告》及相关说明材料）报送给深交所中小板管理部并对外披露，同时抄报新疆证监局上市公司监管部。

公司收到“问询函”后，积极组织各相关方及中介机构共同对“问询函”中涉及的问题进行

逐项落实和回复。鉴于“问询函”涉及的相关情况需核实、查证，为做好回复工作，保护全体股东合法权益，经向深圳证券交易所申请，公司将延期回复“问询函”。公司将积极协调各方推进“问询函”的回复工作，争取早日向深圳证券交易所提交回复文件。

公司董事局提醒广大投资者，《上海证券报》、《中国证券报》、《证券日报》、《证券时报》和巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）为本公司指定的信息披露媒体，公司所有信息均以公司在上述媒体刊登的公告为准。敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告

新疆天顺供应链股份有限公司

董事会

2017年02月20日