

# 期待2018年A股市场风格转换 私募悄然加仓中盘股

□本报记者 吴瞬

2017年蓝筹白马独领风骚。一边是涨幅“过大”的大盘蓝筹，一边是业绩与交易量发生恶性循环的“僵尸股”。在此市况下，估值与业绩更匹配的中盘股似乎成为2018岁首冲锋的最小阻力方向。部分机构表示，2018年将是中盘股的天下。

中国证券报记者了解到，目前有不少私募开始调仓换股或设立新产品，目标皆指向中盘股。

## 风格切换若隐若现

“买大票不行，价格有点高；买小票也不妥，公司质地差，每天的成交量少得可怜。”深圳一家小型私募负责人张鹏（化名）向中国证券报记者谈起了当下的困惑：蓝筹在2017年一骑绝尘，贵州茅台、中国平安涨幅令人难以置信，而以前经常操作的中小创题材股表现令人不堪回首。

在张鹏看来，此时调整投资策略面临诸多困难：追高蓝筹有接盘风险，毕竟最近上证50调整的幅度不小；续做中小创题材股也不现实，怕落入“僵尸股”大坑。他认为，在市场追逐业绩加之厌恶小票之际，市场风格可能产生一些变化，2017年一直没有太多“发言权”的中盘股或许是不错的选项。

期待市场风格发生变化的私募不止张鹏一人，深圳私募人士李明（化名）同样对市场风

格的变化充满期待。近两个月，由于操作相对激进，同时市场环境不好，他管理的产品“受伤”不轻，他一度谢绝所有对外交往。2017年年底，他告诉中国证券报记者，一些滞涨的中盘股在2018年有望迎来转机。

事实上，2017个别中盘股已经有所表现。分析人士指出，虽然2017年的市场风格以大盘股为主，“以龙为首”行情持续强化，但细心的投资者发现，市值在200亿元至700亿元的中盘股，虽然整体估值水平不断下移，但基金仓位和市场表现均有向好迹象。

东方财富Choice数据显示，扣除2017年上市新股，目前A股市值在200亿元至700亿元的个股有388只，其中2017年上涨的个股达到226只，占比68.55%。在这些上涨个股中，不乏大牛股出现，500亿元市值的方大炭素2017年涨幅居首，达到218.21%，其他涨幅超过100%的个股有16只，涨幅在50%到100%的个股有42只。

## 部分私募逢低买入

数据显示，自11月中旬以来，无论是上证50、沪深300指数，还是中小创指数均有不同程度调整，其中上证50下跌超过4%、中小板下跌超过7%。而囊括了大部分中盘股的中证500指数表现同样不佳，跌幅近7%。

“机会从来都是跌出来的。”在市场调整之际，相比其他私募逐步降低仓位，张鹏调整了投资策略：一方面，从一些蓝筹中抽身而退；另一

方面，逐步买入有较大调整幅度的中盘股。对于在这个时候积极入市，他表示，几乎每轮大跌之后都是大涨，别人恐惧时，他更显兴奋。

据中国证券报记者了解，深圳一家大型私募在11月就已经在做客户沟通工作，准备成立一只新产品，核心逻辑就是看好未来中盘股行情。面对部分客户的疑惑，他们表示中盘股处于滞涨状态，兼具业绩与成长性，此时进场是一个不错的时机。

私募排排网的最新调查显示，由于前段时间私募机构普遍以中高仓位为主，12月有52.63%的私募基金经理选择维持高仓位水平。由于11月仓位有所下降，12月选择增仓或大幅增仓的基金经理占比为31.58%，较11月有所上升。这反映了在经历了11月的调整，部分私募基金经理选择逢低入场。此外，A股市场趋势预期信心指标显示，私募整体乐观情绪减少，但从仓位增减持投资计划指标可以发现，对于市场的短暂回调，不少私募选择入场。

## 激辩中盘股

不仅是部分私募开始看多中盘股，券商机构也纷纷期待2018年的中盘股行情。

广发证券表示，风口正在向中盘股转移。从宏观数据定量看，当前时点宏观数据表现与2004年底宏观数据表现相关性最高，2018年风格可能类似2005年，而2005年则是中大盘股行情。预计2018年相对最优板块将向中市值偏移，中证

500指数覆盖面最全。

川财证券认为，中等市值公司的投资机会正在来临。中等市值公司业绩增速波动大，公司业绩弹性大，部分优秀公司会发展成大市值公司，部分公司随着业绩衰弱沦为小市值公司。自2013年以来，大市值和中等市值公司的平均业绩增速为11.16%和21.02%，总的来说，中等市值公司业绩增速与估值的匹配度相对占优，建议关注安全边际充裕、基本面确定性强的中等市值公司。

相对于上述中盘股乐观派，市场上也存在不同声音。华创证券分析师王君表示，市场风格切换至中盘可能只是一厢情愿。在他看来，从估值视角来看，大盘权重股估值并不高，中盘股性价比也没有十分突出；其次，从盈利能力持续性与匹配度来看，中盘股并不具备优势；最后，所谓重塑“增长溢价”，本质上是博弈流动性，即使流动性阶段性缓和，风格也不大可能切换至中盘股，更应该是成长股龙头和优质小股票超跌反弹的机会。

对于这些不同声音，前述计划发行新产品的深圳私募人士称，虽然中盘股业绩与知名度比不了上证50或沪深300个股，但他们几乎是中国各行业表现最优秀的公司。过去10年中，中证500指数的表现均要优于前两个指数。“最重要的一点，我们不喜欢追涨幅巨大的指数，更热衷于一个有所调整的指数。”他说。

## 罚没金额合计13.41亿元

# 银监会处罚广发银行违规担保案出资机构

□本报记者 陈莹莹 实习记者 欧阳剑环

银监会近日发布对“广发银行违规担保案”中涉案出资机构处罚结果，13家出资机构被合计罚没13.41亿元。

专家认为，近期银监会频频发文规范银行业务。今年以来，一系列举措彰显银监会整治市场乱象、防范金融风险、保护投资者权益的决心。

## 出资机构遭重罚

近日，银监会依法对“广发银行违规担保案”中的13家出资机构作出行政处罚，包括中国邮政储蓄银行、恒丰银行、兴业银行郑州分行、兴业银行青岛分行、天津滨海农商银行、中铁信托有限责任公司、河北省金融租赁有限公司、吉林环城农村商业银行、吉林舒兰农村商业银行、吉林永吉农村商业银行、吉林蛟河农村商业银行、

吉林公主岭农村商业银行、吉林乾安农村信用合作联社等。罚没金额合计13.41亿元，其中，没收违法所得6.61亿元，并处1倍罚款6.61亿元，其他违规罚款1930万元。同时，对这些出资机构的45名责任人作出行政处罚，其中，取消6人高管任职资格，禁止3人一定期限直至终身从事银行业工作，对36名高级管理人员和相关责任人分别给予警告和经济处罚。至此，广发银行违规担保案监管立案调查和行政处罚工作已基本结束。

银监会表示，这些出资机构存在以下几方面问题。一是业务开展不审慎，合规意识淡漠，以通道作为隐匿风险和规避监管的手段，用同业保函等协议为风险兜底，严重违反监管的禁止性规定，个别机构甚至屡查屡犯。二是对项目尽职调查不到位，投后管理缺失，借创新之名拉长融资链条，推高金融杠杆，助推乱象，扰乱市场秩序，客观上为其他机构和个人投资者树立

了不良榜样。三是过度追求业务发展规模和速度，既不了解自己的客户，又不能穿透管理风险；既不能提供实质金融服务，又缺少风险“防火墙”，资金损失数额巨大。

银监会强调，这些机构的违规行为，性质恶劣，后果严重，只有依法严处，才能令其深刻吸取教训，并对行业和市场形成足够的警示作用。

## 整治乱象 防范风险

国家金融与发展实验室银行研究中心主任曾刚表示，“广发银行违规担保案”属同业乱象的典型案件，涉及三类机构：案发机构、通道机构、出资机构，本次处罚的是出资机构。“业务链条上所有违规行为都要受罚。这样，一方面，彰显监管部门整治同业乱象的决心，夯实风险整治成果。另一方面，也有利于引导银行业金融机构回归本源、回归主业。”

经立案、调查、审理、审议、告知、陈述申辩意见复核、听证等一系列法定程序后，12月8日和22日，银监会分别依法公开“广发银行违规担保案”中案发机构和通道机构的查处情况。

银监会表示，今年以来，银监会坚决贯彻党中央、国务院决策部署，把主动防范化解金融风险放在更加重要的位置，全力整治市场乱象，依法查处大案要案。银监会坚持违法必究，纠查必严，对于案件中涉及的案发机构、通道机构和出资机构都要依法查处，让违法违规的机构和人员都要付出代价，切实维护银行业合规健康发展良好秩序。

华创证券固定收益分析师周冠南表示，目前银监会正在加速弥补监管制度短板的工作推进，近期银监会频频发文规范银行业务。证监、保监系统也将出台细则对券商、基金、保险业的业务进行规范。

# 证监会规范券商在投行业务中聘请第三方机构等行为

□本报记者 徐昭

为贯彻落实党中央、国务院廉政建设要求，净化资本市场生态环境，维护资本市场稳定健康发展，证监会研究制定了《关于进一步规范证券公司在投资银行类业务中聘请第三方机构等相关行为的意见（征求意见稿）》，并于近日向社会公开征求意见。

近年来投资银行类业务快速发展，部分证

券公司在开展投资银行类业务的过程中，为获取专业服务或其他目的而直接或间接有偿聘请各类第三方机构或个人的行为不断增多。相关聘请行为的表现形式复杂多样，其中部分形式容易滋生利益输送、商业贿赂等问题，为行业的规范、健康发展埋下隐患。证监会制定了《意见》，针对该类事项进行专项规定，旨在统一行业认识、明确相关要求、加强实践指导，切实贯彻落实廉政风险防控工作。

证监会正在研究制定投资银行类业务廉洁从业行为监管意见，对证券基金经营机构及从业人员在投资银行类业务中廉洁从业做出整体性规范。

《意见》内容主要包括四个方面：

一是重申廉政建设基本原则，明确禁止证券公司通过各种形式进行利益输送、商业贿赂等行为。

二是强调证券公司落实廉政风险防控主体

责任，完善机制建设，强化管控力度，从源头防控违规风险。

三是明确对证券公司相关聘请行为的信息披露要求。根据风险程度，围绕机构类型、服务内容、费用标准等关键要素，对各类聘请行为提出了差异化的具体信息披露要求。

四是要求证券公司对其投资银行类项目服务对象的相关聘请行为及其合法合规性进行核查并发表意见。

# 证监会连续三年在行政处罚诉讼案中保持实体“零败诉”

□本报记者 徐昭

证监会29日消息，2015年、2016年和2017年，证监会系统行政处罚诉讼案件分别为31件、43件和48件，连续三年创造历史新高。面对诉讼多发、高发的态势，证监会从容应对，依法充分尊重当事人诉讼权利，积极主动配合司法审查，依法开展行政应诉工作，连续三年行政处罚诉讼案件保持实体“零败诉”，远低于19日北京市高级人民法院发布的北京金融类行政诉讼一审实体判决行政机关败诉率18.07%。2017年证监会行政处罚诉讼的48件案件中，法院对其中35件案件作出判决或裁定，35件案件中，原告主动撤诉5件；法院驳回再审申请1件；剩余案件无一审判决撤销或改变证监会行政处罚决定。

证监会表示，2017年以来，行政处罚诉讼案呈现多样化、复杂化、新颖化的特点，案件类型既包括证券市场操纵、内幕交易、信息披露违法、短线交易、中介机构未勤勉尽责等传统案件，也包括期货市场操纵、编造传播虚假信息、上市公司大股东违法减持、欺诈发行等历史上首次出现的新型案件。同时，新行政诉讼法正式实施后，法院对证监会行政处罚诉讼案件的司法审查标准日趋严格，审查重点呈现由具体行政行为审查向抽象行政行为审查延伸，由合法性审查向合理性审查延伸，由事实证据问题审查向法律适用问题审查延伸，由实体合法性审查向程序合法性审查延伸等特点，证监会行政处罚工作面临严峻考验。

面对行政处罚诉讼工作的新形势、新特点及日趋严格的司法审查，证监会高度重视行政处罚应诉工作，证监会主席刘士余反复强调，无论胜诉败诉都是证监会的宝贵财富，要求出庭人员耐心听取当事人的诉求；证监会副主席姜

洋多次重申，要坚决打消怕诉讼而不敢处罚的心理，执法要有“置之死地而后生”的勇气和定力。证监会充分尊重司法审查，主动适应司法审查的新形势、新要求，遵循监管规律、审判规律，严守法律底线，坚持专业化方向，注重提升行政处罚的质量与效能，注重保障应诉工作，打造专业化审理、应诉队伍，建立符合应诉工作一般规律的应诉工作机制。

为做好行政处罚应诉工作，履行应诉职责，证监会建立了“谁审理，谁应诉”的案件审理、应诉一体化责任制，一方面倒逼审理人员恪守法律，用应诉的抗辩思路审视证据、适用法律、确定量罚尺度，从源头上提升行政执法质量；另一方面审理人员担纲出庭应诉，行政执法战线的同志凝心聚力、迎难而上，辅之以专业化的应诉工作保障机制，实现了符合应诉工作一般规律的执法责任制与应诉工作专业化的有机结合。

在证监会党委的坚强领导下，在日趋成熟、规范的应诉工作机制的保障下，证监会机关未外聘过一名执业律师代理诉讼，没有为应诉额外花过国家一分钱，证监会执法水平、应诉专业化、法治化水平通过法院审判和判决得以体现。北京市高级人民法院发布的十大金融典型案例中，有6个是证监会案件。2017年，行政处罚诉讼工作中，无论是首例行政机关负责人出庭应诉，还是首例因巨额错单交易引发的行政处罚诉讼案件落槌、首例因操纵期货市场行政处罚诉讼案取得最终胜诉，都成为具有标志意义的事件。

首先，行政机关负责人出庭应诉拔得头筹、赢得好评。近日，欣泰电气诉讼证监会一案，二审在北京市高院公开开庭审理，黄炜主席助理出庭应诉，成为中央部级机关负责人出庭应诉的首例。证监会主席助理黄炜在法庭上郑重申明，证监会应诉不仅是为证监会自身行政行为的合法性抗辩，更

是为被违法行为侵害、遭受巨额经济损失的广大中小投资者抗辩，更是为维护证券市场稳定健康运行的正常秩序而抗辩。通过行政机关负责人出庭应诉，证监会再次向市场传递了监管部门的法治理念，推动了资本市场厉行法治的进程。

第二，首例再审案件被最高人民法院驳回。光大证券内幕交易案当事人之一杨某某诉证监会再审一案，历经一审、二审、再审听证，历时4年的因“光大乌龙指”引发的杨某某诉证监会一案完美收官。此案是一例涉及ETF及股指期货的新型内幕交易案件，无先例可循，因具有跨市场、跨品种的特点，案件处理引起广泛关注。一审、二审及再审听证均围绕本案的错单交易信息是否构成内幕信息、信息是否已在光大证券交易前公开、光大证券的交易是否构成内幕交易的豁免情形以及处罚幅度等问题展开。证监会在庭审过程中向法院充分说明了案件事实、相关证据与法律逻辑，经法院的严格审查，最终得到了司法的认可。该案再审被驳回，进一步树立证监会执法权威和公信力，实现执法警示效应，有效发挥了司法判决的理性引领作用。

第三，首例操纵期货市场类诉讼案件两审胜诉。陶某诉证监会一案，法院全面支持了证监会依据交易终端重合比例、交易行为特征等综合认定共同操纵的认定思路；支持了证监会关于操纵期货交易价格的认定标准。期货市场具有价格发现、套期保值、风险规避和资源配置功能，采取保证金交易制度，当日无负债结算制度（T+0），杠杆效应明显。操纵期货市场类案件与操纵证券市场类案件既有共通之处，也存在一定的差异，通过对操纵期货交易价格行为的司法审查，确定了此类案件相对清晰、明确的执法标准，再次为期货市场的有序运行划定监管红线，为推动期货立

法积累了案例基础，为期货更好发挥风险管理、服务国民经济和实体产业起到积极作用。

证监会表示，通过近年来的行政处罚诉讼案件，证监会的执法原则和标准得到进一步巩固和确认，证监会的执法权威和执法理念得到进一步加强。在内幕交易类、操纵市场类、上市公司大股东违法减持类、编造传播虚假信息类等典型案件中，司法判决对证监会的执法原则和执法标准予以支持和认同。

证监会高度重视法院的审判意见和建议，积极主动完善体制机制，不断提高依法处罚、依法行政的能力和水平。诉讼结果表明，证监会的行政处罚经得起司法机关的检验，证监会严格规范公正文明的行政执法，在法院公平公正的审判中获得了赞同和支持。

证监会指出，要加快建成融资功能完备、制度基础扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的强大的资本市场，必须厉行法治，法治的昌明是基石。严格规范公正文明的行政执法与公平正义强力高效的司法裁判良性互动，是推动资本市场法制建设不断进步的必由之路。在资本市场执法实践中，要始终坚定不移地以习近平新时代中国特色社会主义思想为根本遵循，厚植中国底蕴，凝聚中国智慧，探索中国路径，总结中国经验，作出中国贡献。

证监会强调，下一步将以党的十九大精神为指引，不忘初心，牢记使命，以习近平新时代中国特色社会主义思想为引领，继续践行恪尽职守、敢于监管、精于监管、严格问责的监管精神，持续强化依法全面从严监管，坚决打击资本市场各类违法行为，切实净化市场生态，引导市场主体敬畏法律、尊重法律、恪守法律，提高资本市场的法治化水平，为新时代资本市场改革发展稳定保驾护航。

## 主动股基全年业绩：易方达消费行业夺冠

12月29日是2017年最后一个交易日，主动股票型基金全年回报率冠军之争尘埃落定。Wind统计显示，易方达消费行业股票型基金以65.18%的全年回报率位居主动股票型基金第一。紧随其后的是国泰互联网+股票型基金，全年回报率为63.07%。（叶斯琦）

## 中国证监会与香港证监会 签署期市监管执法合作备忘录

中国证券监督管理委员会与香港证券及期货事务监察委员会29日共同宣布双方正式签署了《有关期货事宜的监管及执法合作备忘录》。

《备忘录》有利于促进内地与香港期货市场的监管和执法合作，有利于加强双方在跨境衍生品、期货交易所、期货经营机构及从业人员等方面的合作。

相对于上述中盘股乐观派，市场上也存在不同声音。华创证券分析师王君表示，市场风格切换至中盘可能只是一厢情愿。在他看来，从估值角度来看，大盘权重股估值并不高，中盘股性价比也没有十分突出；其次，从盈利能力持续性与匹配度来看，中盘股并不具备优势；最后，所谓重塑“增长溢价”，本质上是博弈流动性，即使流动性阶段性缓和，风格也不大可能切换至中盘股，更应该是成长股龙头和优质小股票超跌反弹的机会。

对于这些不同声音，前述计划发行新产品的深圳私募人士称，虽然中盘股业绩与知名度比不了上证50或沪深300个股，但他们几乎是中国各行业表现最优秀的公司。过去10年中，中证500指数的表现均要优于前两个指数。“最重要的一点，我们不喜欢追涨幅巨大的指数，更热衷于一个有所调整的指数。”他说。

相对于上述中盘股乐观派，市场上也存在不同声音。华创证券分析师王君表示，市场风格切换至中盘可能只是一厢情愿。在他看来，从估值角度来看，大盘权重股估值并不高，中盘股性价比也没有十分突出；其次，从盈利能力持续性与匹配度来看，中盘股并不具备优势；最后，所谓重塑“增长溢价”，本质上是博弈流动性，即使流动性阶段性缓和，风格也不大可能切换至中盘股，更应该是成长股龙头和优质小股票超跌反弹的机会。

对于这些不同声音，前述计划发行新产品的深圳私募人士称，虽然中盘股业绩与知名度比不了上证50或沪深300个股，但他们几乎是中国各行业表现最优秀的公司。过去10年中，中证500指数的表现均要优于前两个指数。“最重要的一点，我们不喜欢追涨幅巨大的指数，更热衷于一个有所调整的指数。”他说。

对于这些不同声音，前述计划发行新产品的深圳私募人士称，虽然中盘股业绩与知名度比不了上证50或沪深300个股，但他们几乎是中国各行业表现最优秀的公司。过去10年中，中证500指数的表现均要优于前两个指数。“最重要的一点，我们不喜欢追涨幅巨大的指数，更热衷于一个有所调整的指数。”他说。

对于这些不同声音，前述计划发行新产品的深圳私募人士称，虽然中盘股业绩与知名度比不了上证50或沪深300个股，但他们几乎是中国各行业表现最优秀的公司。过去10年中，中证500指数的表现均要优于前两个指数。“最重要的一点，我们不喜欢追涨幅巨大的指数，更热衷于一个有所调整的指数。”他说。

对于这些不同声音，前述计划发行新产品的深圳私募人士称，虽然中盘股业绩与知名度比不了上证50或沪深300