深交所：提升资本市场直接融资能力

□本报记者 王兴亮

回顾2017年，对于我国资本市场来说，是强监管的一年，也是迅猛发展的一年。以深市为例，直接融资比重提升、并购重组提质增效、国企改革加速推进、创新资本积聚壮大……多层次资本市场服务实体经济能力进一步提升。

展望2018年，深交所有关负责人表示，深交所将不断增强资本市场服务实体经济能力，提升资本市场直接融资能力，促进多层次资本市场健康发展，更好地服务供给侧结构性改革，更好地服务创新驱动发展战略，助力中国经济高质量发展。

助推实体经济发展

只有充分运用好融资手段，才能真正体现资本市场对企业和实体经济发展的强大助推功能。

2017年，深交所稳步提高直接融资比重，不断扩大优质增量供给。深市全年新增上市公司222家，首发融资额925亿元，公司家数和融资额分别增长79%、93%，IPO家数和规模均居全球前列。深交所充分发挥平台优势，积极推动存量上市公司利用资本市场创新融资方式，全年共有264家公司再融资募集资金3171亿元，有力推动传统产业转型升级，加快新兴产业布局，帮助公司提质增效。

借助资本市场，上市公司还充分实现资源配置，发展质量不断提升。近年来，深交所积极推进以产业整合为重点的市场化并购重组，严厉打击“忽悠式”、“跟风式”重组，净化市场环境，引导一批创新能力强、发展前景广、契合国家发展战略的优秀企业通过并购重组登陆资本市场，切实服务供给侧结构性改革，支持传统产业转型升级，实现高新技术企业加速发展。

2017年，深市182家上市公司完成重组，累计交易金额达5171亿元，配套融资金额1273亿元。通过市场化并购重组，优化资源配置，进一步提升企业产品质量和服务质量，不断增强企业核心竞争力和盈利能力。

借助资本市场，深市上市公司不断整合产业资源，推动技术进步，提升经营效能，实现业绩持续增长。截至目前，深市披露业绩预告的1006家公司中，近8成预计2017年度业绩同比增长，全年业绩预计持续向好。

加强对企业创新支持

深交所作为服务实体经济重要平台，长期以来积极支持国家创新体系建设，加强对企业创新支持，引导资金投向创新企业，促进科技成果转化，全力打造世界领先的创新资本形成中心。目前，深市战略新兴产业企业超过760家，占比36%，其中，创业板战略新兴产业企业占比超过70%。新能源汽车、节能环保、新能源、高端装备制造业深市上市公司盈利能力表现突出。

资本市场还是推进国企改革重要渠道，在助力深化国企改革上具有显著的“助推器”和“加速器”作用。2017年，中油资本完成重大资产重组实现中石油集团金融板块整体上市、招商公路吸收合并华北高速实现整体上市……一系列资本市场服务和支持国企改革的优质案例不断涌现，这背后不仅是上市公司借助资本市场整合产业资源、实施自身发展战略重大成果，也是深交所积极推动国有控股上市公司通过战略性并购重组，加快实现国有经济布局优化、结构调整、产业整合、业务拓展，为国企改革注入新动力，推动国有资本做强做优做大的重要努力。

随着越来越多上市公司借助资本市场平台“走出去”，深交所还充分发挥枢纽作用，助力上市公司响应国家“一带一路”倡议，推动形成开放合作新格局。目前，深市共计300余家公司参与国家“一带一路”建设，包括在相关地区开展商品服务贸易、项目投资、工程建设、贷款融资等，合计涉及金额约为2000亿元，业务遍布70多个国家和地区。

发改委：提前做好企业债券风险摸底排查

□本报记者 刘丽靓

22日，国家发改委就宏观经济运行情况举行新闻发布会，发改委新闻发言人严鹏程表示，2017年中国经济运行增长速度明显好于预期。增速背后的质量、效益和结构，相比以往都有明显提升和改善。2018年中国经济延续稳中向好态势是有条件有信心的。今年，将打好防范化解重大风险攻坚战。提前做好企业债券风险摸底排查。将进一步引导支持对外投资。继续做好对外投资真实性合规性管理。

全力做好8项重点工作

严鹏程表示，2017年我国经济运行稳中有进、稳中向好、好于预期，全年经济发展主要目标任务圆满完成。

严鹏程介绍，2018年将全力做好8项重点工作，即持续深化供给侧结构性改革，进一步激发各类市场主体活力，实施乡村振兴战略和区域协调发展战略，推动形成全面开放新格局，提高保障和改善民生水平，加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度，加快推进生态文明建设等，促进我国经济社会持续健康发展。

在谈到2017年重点行业领域去产能进展情况时，严鹏程说，从目前情况看，经过各地区各有关部门共同努力，《政府工作报告》确定的煤炭行业1.5亿吨以上、钢铁行业5000万吨左右、煤电行业5000万千瓦的年度目标任务，均已超额完成。

随着去产能工作推进，全国煤矿数量已减少到2017年的7000处左右。煤炭企业兼并重组的实施，将进一步提高产业集中度，煤炭企业平均规模将明显扩大，中低水平煤矿数量明显减少。力争到2020年底，在全国形成若干个具有较强国际竞争力的亿吨级特大型煤炭企业集团，同时，也将发展和培育出一批现代化煤炭企业集团。

鼓励更多优质企业发行企业债券融资

严鹏程介绍，2017年，发改委共核准企业债券384支8359.4亿元，较2016年增长4%。截至2017年底，企业债券存量4.9万亿元，相关企业债券违约支数和规模均处于公司信用类债券最低水平。2018年，发改委将按照党的十九大提出的“守住不发生系统性金融风险的底线”要求，打好防范化解重大风险攻坚战，扎实推进风险防范工作。

一是提前做好企业债券风险的摸底排查。二是不断完善本息兑付联动机制。发改委与中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限公司等企业债券登记结算机构，已经建立并将不断完善企业债券本息兑付联动机制，做好兑付通知、公告、划款等各个环节预警和应对预案。此外，对已违约的债券，发改委将主动协调，按照市场化、法治化原则，积极指导相关省级发展改革部门和主承销商、发行人，通过推进企业重组等方式进行风险处置，充分保护投资人的合法权益。同时，发改委将把更多优质发行主体纳入企业债券发行范围，这是从根本上防范风险有效手段，在防控债券违约风险同时，也有利于防范化解地方政府债务风险。

近期，发改委核准了中国中信集团有限公司发行企业债券300亿元，主要用于制造业、资源能源、环保、工程承包、通讯等符合国家产业政策领域的项目；核准了中国邮政集团公司发行企业债券300亿元，主要用于普遍服务、服务民生、服务“三农”、信息化建设、陆运及航运网络建设、国际物流及海外仓储建设等符合国家产业政策领域的项目。

根据这两家央企集团业务发展模式，发改委在偿债保障措施完善的前提下，将债券募集资金用途环节的审核从“事前审核”转变为“加强事中事后监管”，支持其募集资金灵活使用，进一步提高资金使用效率。下一步，发改委将结合试点工作情况扩大支持范围，鼓励更多符合条件的优质企业发行企业债券融资。

严鹏程介绍，通过全国信用信息共享平台等公共信息数据库筛选确定第五批涉金融领域黑名单，合计约400个严重失信市场主体。其中，此次新增私募股权投资和创业投资行业黑名单共22家企业。这批名单在“信用中国”网站公示的同时，推送给21个部门开展联合惩戒。

多因素发酵 股强债弱“跷跷板”或生变

□本报记者 王姣

2018年以来，国内A股市场表现抢眼。市场对经济和通胀走高预期的升温也影响到债市，年后深陷调整。

机构分析人士认为，目前投资者风险偏好相对较高，在短期内有利于股强债弱“跷跷板”效应延续。利率上行效应在向融资成本传导。若后续市场风险偏好下降，债市可能重迎机会。

“跷跷板”效应再现

22日，A股“开门红”延续，沪综指时隔两年重回3500点。截至昨日收盘，沪综指收报3501.36点，盘中最高触及3503.39点并创两年新高，该指数2018年以来涨幅已逾5.87%。

2日至19日，在短短14个交易日中，10年期国债期货主力合约T1803累计下跌1.78%至91.505元。在债券二级市场上，现券收益率大幅上行，国开债再现调整。

国债表现虽相对好于国开债，但10年期国债收益率再次逼近4%关口。中债收益率曲线显示，2日至19日，10年期国债收益率从3.88%已上行至3.98%，年内累计上行10BP。

业内人士表示，“股债跷跷板”态势仍在延续，市场预期一致。可以说，股市无人看空，债市无人看多。

中金公司表示，从市场调查看，债券投资者普遍认为今年10年期国债收益率最高位可能升至4.2%-4.3%。10年期国开债收益率最高位可能最高升至5.3%-5.5%。这意味着，市场看空债市，认为收益率仍有一定上升空间。

财富证券最新调查显示，目前投资者对A股整体乐观，期待指数提升。有44.2%的投资者预期未来一个月沪综指将走出趋势向上行情，该比例较上期增加8.2个百分点。

风险偏好趋升

分析人士认为，市场对经济和通胀走高预期的升温，是导致A股持续走强的基本面因素。这也是近期开始影响债市的重要因素。

中金公司表示，受全球投资者情绪影响，国内市场基本呈股市压倒债市的状态。这种“一边倒”行情隐含市场对经济走高和通胀上升乐观预期，也是风险偏好上升最直接反应。美元指数走弱进一步加强这种偏好，推动资金流入风险资产和新兴市场。这种乐观预期与欧美日等发达经济体经济数据改善有关，2017年新兴市场经济也好转，全球经济共振复苏逐步成为市场主流预期。

国泰君安证券称，“股债跷跷板”态势延续主因可能是对基本面预期不同。目前，对经济基本面，市场预期普遍比较乐观。在新年以来债市调整中，国债下跌明显比较钝化。股市对监管可能带来的流动性和利率上行等问题担忧有限，仍以涨价和估值提升逻辑为主。

据中国证券报记者了解，目前投资者风险偏好的确相对较高，对股市的乐观情绪占主导地位。一些机构在资金配置上向股市倾斜。近期一些股票基金产品发行募集火爆也在一定程度上反映了市场情绪。

海通证券最新调查显示，对最看好大类资产，有84%的受访者选择股票，远高于选择其他资产，排在第二位的大宗商品看好者占比也仅30%，看好债券的受访者仅占12%。

后续反转可能性仍在

分析人士表示，股市机会可能在中短期内好于债市。但是，货币政策整体趋紧正在影响全球经济复苏，国内利率上行对融资成本传导也在进行中。若后续经济增速下行压力显现、市场风险偏好下降，债市可能重迎机会，届时股市波动风险不容忽视。

海通证券表示，利率上行对企业债券融资及居民房贷产生影响，后续融资收缩或是确定性趋势。

机构人士认为，在短期内利率债收益率可能存在一定震荡上行压力，但中长期收益率将逐步回归基本面，趋势性大幅上行动力不足。对股市而言，年初以来市场对流动性缓和、风险偏好提升等边际利好已反映得较充分。尽管股市短期大概率继续走强，但结构性分化预计将加剧。

中金公司表示，目前看空债市不意味着今年债市没有机会，从市场调查看，相对较高比例的投资者认为在三季度债市可能重迎机会。一方面，是收益率上升后释放风险，另一方面，收益率上升也是金融体系流动性收缩的反映。

中泰证券提出，从长期看，银行广义流动性收缩不可能不对实体经济产生影响。当非标受限效应逐渐显现，银行资金投向更纯粹有助于降低全社会融资成本。银行业务逐渐规范，银行对非银的信用收缩接近尾声重新达到平衡后，有可能出现社会融资需求速度快于资金供给收缩速度局面，届时利率将重新迎来下行机会。

从股息率比价视角看，有机构认为，“股债跷跷板”距离再次反转时间点也许并不算远。

天风证券指出，回顾历史数据，利率水平与股息率之间存在较明显比价关系，目前，上证50股息率与10年国开债利率水平差异再度回到相对高位。2017年下半年传统高股息代表的银行股息率降至国开收益率之下，并且开年以来加速走低。股息率与利率持续背离已接近逆转时刻。

“开门红”在望 经济延续稳中向好

（上接A01版）李扬表示，一要发展外汇市场，丰富外汇产品，扩展外汇市场的广度和深度，更好地满足企业和居民的需求；二要有序扩大人民币汇率浮动区间，增强人民币汇率浮动弹性，保持人民币在合理均衡水平上的基本稳定；三是减少常态式外汇市场干预，完善以市场供求为基础的有管理的浮动汇率制度。

“从国际经验看，汇率制度不合理可能成为发展路上的‘绊脚石’。”中国银行国际金融研究所所长陈卫东表示，从当前发展阶段看，实体经济对汇率波动的容忍度有限，主要体现在：传统产业转型升级可能因汇率过度波动或升值而受阻，汇率波动加大或较快升值将加重企业负担；多数企业汇率风险管理能力较弱，尚未形成有效的套期保值机制和能力，易受汇率波动的负面冲击。

对于如何创造汇率稳定的有利环境，陈卫东指出，首先，资本账户进一步开放要服务于稳定国际收支结构的需要；其次，当经济新旧动能成功转换、外贸依存度有所下降、汇率影响的敏感度降低时，汇率由市场决定的程度可进一步提升。

跑赢行业、亮点突出 核心蓝筹“大象起舞”
上汽集团“答卷”汽车强国之路

日前，上汽集团交出2017年发展的亮丽成绩单。据悉，相比总体市场偏冷，上汽集团市场表现走强，在领先优势已经明显突出的情况下，依然能够大幅跑赢大盘，实现“大象起舞”，并且进一步扩大了和主要竞争对手的领先优势。在经营效益方面，上汽集团预计归属于上市公司股东的净利润同比增加约7%，实现扣非后净利润同比增长约7.8%，上汽集团进一步奠定强势核心蓝筹的地位。

作为中国汽车行业绝对的领军企业，上汽集团2017年的成绩单中，“合资自主两翼齐飞，产销结构优化升级”、“新能源汽车销量翻倍，中高端定位站稳脚跟”等亮点突出。上汽集团总裁陈志鑫更是表示上汽集团在创新转型方面的战略布局和重点举措将不断落地。在新的一年里，上汽集团将继续不忘初心、牢记使命、永远奋斗，继续“答卷”汽车大国迈向汽车强国之路。

合资自主两翼齐飞

上汽集团2017年的经营发展成绩单堪称亮丽非凡。去年上汽集团的销量“逆势走强”，整车销量达到693万辆，同比增长6.8%，增速高出行业大盘1倍还多，国内市场占有率提高了0.5个百分点，达到23.2%，上汽集团在领先优势明显突出的情况下，依然能够大幅跑赢大盘，实现了“大象起舞”，并且进一步扩大了和主要竞争对手的领先优势。在经营的质量效益方面，去年预计归属于上市公司股东的净利润约为342亿元，与上年同期相比增加约22亿元，同比增加约7%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为327亿元，与上年同期相比增加约24亿，同比增长约7.8%。收入和利润增速都高于销量增速，增长具有很高的“含金量”。此外，去年上汽集团实现整车出口和海外销售16.4万辆，同比增长30%，整车出口连年排名全国前茅。上汽经营业绩再创历史最好水平。

上汽集团跑赢行业，实现逆市快速增长，在陈志鑫看来，“合资自主两翼齐飞，产销结构优化升级”是其中核心的原因之一。“三家主要合资企业，上汽大众销量206万台，上汽通用超过200万台，上汽通用五菱215万台，三家合资企业在市场四强中占了三强，上汽通用五菱在整车销量方面再创佳绩，上汽大众的乘用车销量继续保持领先，上汽还是保持着积极向上的态势。自主品牌乘用车的表现应该说相当抢眼，荣威和名爵自主乘用车销量超过52万辆，同比增长62%，商用车自主品牌上汽大通销量超过7.1万辆，同比增长54%，在国内自主品牌表现明显分化的背景下，销量增速名列前茅。不仅如此，上汽自主品牌对集团整体的贡献显著提升。去年上汽新增的44万辆销量中，自主品牌新增销量达到22.7万辆，增量贡献占比超50%，自主品牌已成为驱动上汽增长的‘新引擎’。”陈志鑫介绍。

此外，在产销结构方面，上汽集团“互联网汽车家族”的阵营日益壮大，去年销量互联网汽车占比超过了40%；在合资产品中，大众途昂、途观L、凯迪拉克品牌、别克GL8等高端产品大卖，上汽15万元以上的车型销量占比超过30%，上汽集团整体的产销结构进一步优化升级。

新能源强势奋进

2014年5月24日，有关领导在视察上汽技术中心时，指出“发展新能源汽车是我国从汽车大国迈向汽车强国的必由之路”。这对上汽人来说，不仅是重要的方向指引，而且是巨大的鼓舞鞭策。如今三度春秋已过，上汽集团在新能源汽车领域的成绩斐然，2017年上汽集团新能源汽车销量翻倍，中高端定位站稳脚跟，继续行走在探索汽车强国之路的最前沿。

资料显示，2017年上汽集团新能源汽车销量翻番，同比增长156%。近几年上汽集团每年新能源销量基本都是翻倍，2018年预计上汽新能源车销量将超过12万辆，并且今后几年还会保持高速增长的势头。

“去年新能源整个市场里纯电动大概占了80%，其他占了20%左右，而纯电产品中，60%都集中在A00的小车产品，价格也比较便宜。今年上汽大众有两款新能源产品，途观、帕萨特插电产品，到年底，朗逸纯电动、通用雪佛兰新能源、别克新能源产品也将上市。就在1月19日上午在上海金山化工区举行了上汽燃料电池车交车仪式，50辆上汽燃料电池车在园区实现示范运行。”陈志鑫在介绍上汽集团新能源汽车领域最新动作时颇为自豪。

在新能源汽车发展的大潮中，上汽集团已经明确了可持续发展，做大销量、做强盈利、做好品牌的发展理念。据悉，目前上汽集团的新能源汽车盈利情况非常好，在去年纯电动的新能源乘用车平均售价21.6万，每月销量超过3000台左右，20多万的价格仍然得到广大消费者的青睐。值得一提的是，上汽最新的高端纯电动CUV产品光之翼今年底也要推出市场，该车百公里加速4.9秒，并可实现“最后一公里”自主泊车。上汽新能源产品已形成了强大的品牌溢价能力，对可持续发展是十分重要的基础和保证。

新能源汽车作为上汽集团最早布局的创新业务，现在已然开花结果，并且可持续竞争能力优势突出。上汽集团在新能源汽车上累计投入超过100亿元，形成了近千人的新能源研发团队，已经确立起“国际一流的核心技术优势”、“强大的产业链体系优势”以及“完备的产品组合优势”。

核心蓝筹再上层楼

上汽集团优异的成绩，奠定了核心蓝筹的地位，更是形成了与投资者分享成长的良性局面。2016年年报，上汽集团同期分红情况为每10股派息16.50元，分红比率高达60%，高分红突显了核心蓝筹的绝对优势，而上汽的股息率超过5%，在万得白马股指数中排名居前。财通证券分析师彭勇认为，公司在整车企业中龙头地位稳固，业绩长年稳健增长，且分红居高不下，近年来一直维持50%以上水平。优业绩+高股息率为公司股价提供较强安全边际。且在国内自主崛起的大背景下，公司自主品牌成长势头强劲，有望带来较高业绩弹性，配置价值显现。

当然，上汽集团不会满足于优异的历史业绩，而是在更加敏锐地把握行业乃至时代创新发展的脉络。

“中国汽车市场正进入‘普及后期’，中国经济增长的深厚潜力、城乡地域发展的梯度差异、不断增强的居民购买力，都为中国汽车行业提供了持续发展的空间，车市的内在增长结构正在发生深刻变化。一是消费明显升级。现在“泛80和90后”已成为汽车消费的主力，占比将近70%，并且也是首次购车和增购的主要人群。二是技术跨界融合。新能源、互联网、智能化等新技术快速发展，跨界技术与传统汽车产品的融合速度明显加快，这些新技术给用户带来了个性化和差异化的体验，同时也增加了汽车产品的附加值，让‘新技术溢价’得到体现。三是区域阶段差异。在一二线城市，主要的增量来自消费升级需求，但是在三四五线市场，汽车仍处于快速进入家庭的普及阶段，差异性不容忽视。”

陈志鑫对汽车行业有着上述清晰的研判。未来，“上汽人”将继续紧扣时代和行业发展的脉搏。“对上汽而言，‘新四化’（电动化、网联化、智能化、共享化）的率先布局和成功突破，让上汽不仅‘强起来’，而且更‘新起来’；下一步，我们将深化‘四化融合’发展，不断打造新的差异化竞争优势，并把优势全面转化为胜势，让一个更加充满创新活力和科技魅力的‘新上汽’，展现在大家面前”。上汽集团在2018年开年之际立下豪言壮志。

—CIS—