



## 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版  
B 叠 / 信息披露 104 版  
本期 128 版 总第 7327 期  
2018 年 10 月 16 日 星期二



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzb



金牛理财网微信号  
jinnlicai

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)



## 货币调控弹药充足 降准料成优先选择

年内第四次定向降准15日正式实施，接受中国证券报记者采访的多位专家表示，当前银行间市场流动性保持合理充裕，但实体经济融资难问题在部分环节依然存在桎梏。对于未来的货币调控，专家认为，降准或是优先选择，从而释放基础货币保证信贷投放，同时稳定市场对长期流动性的信心。

A02



## A股公司产业整合新路径浮现

10月15日，顾家家居公告称，拟以不低于13.8亿元的价格收购喜临门控股股东信息，交易完成后将持有喜临门不低于23%的股权，成为喜临门第一大股东。这则罕见的“上市公司并购上市公司”的案例或指明产业整合新路径。

A06

国资委定调国资“抄底说”

## 正常市场化行为 追求互惠共赢

□本报记者 康书伟 刘丽靓

近期，国资频频出手“接盘”民企上市公司成为资本市场焦点。针对有媒体反映国资“抄底”收购民营上市公司，造成“国进民退”现象，在10月15日召开的国新办发布会上，国务院国资委副秘书长彭华岗表示，这只是在当前环境下国企和民企的一种正常的市场化行为，是国企和民企互惠共赢的市场选择，不存在谁进谁退问题。业内人士指出，近期高层密集表态体现改革新思路，未来国企改革步伐将进一步加速，市场化将进一步落地，通过收购兼并、混改等举措，国企民企优势互补，共同做大“蛋糕”，为上市公司打开新的发展空间。

## 国资加速入场

深圳对上市公司的“救济计划”周一引爆资本市场。注册地刚刚迁移到深圳的

北讯集团正同时面临公司层面的债务违约和股东层面的股权质押平仓风险。接近公司的人士向中国证券报记者透露，10月15日下午，公司与深圳南山区政府方面取得联系，寻求国资机构支持，南山区政府表态，对公司产业予以认可。

“能‘卖身’成功已经很不错了。”10月15日午间，一位刚刚与国企草签了股权转让协议的上市公司董秘告诉中国证券报记者。这家公司大股东的股权质押压力一直很大。

“我们老板最初对国企的接盘完全没有兴趣，但与国企深入沟通后坚定了与国资合作的决心。”合力泰董秘金波表示，国有企业在产业前瞻性、融资成本等方面展现出民企所不具备的优势，“而从产业发展趋势看，未来的资源将逐步向头部企业集中，政策门槛、投资门槛、规模门槛都会大大提高，以公司所处的电子信息产业为例，随便一个项目投资都要几十个

亿，靠民营企业滚动发展去投资是不现实的，在国企领域找一个符合企业发展方向的战略合作伙伴，对企业大有裨益。”

近期，有雷科防务、英唐智控、永泰能源等上市公司陆续宣布引入国有资本。仅10月15日午间，就有美晨生态和康达新材两家上市公司将控股权转让给国资公司。

市场观察人士表示，这场表面上的“国进民退”，实质是“国救民”，根源在于民营企业对经济周期、信贷周期和行业景气周期的误判，尤其是过去几年，中国产业形势、金融环境处于周期上升阶段，而企业家将这种上升期误判为成长期趋势，导致在周期上升阶段的中后期盲目扩张，不顾自身承受能力过度负债。当经济周期性下行时，企业家承担了巨大压力。

## 国资民企互利共赢

一位长期从事并购业务的人士告诉中国证券报记者，目前国资加速进入资本

市场，一方面是国资尚可实现低成本融资，另一方面是监管部门对于国有企业资产证券化比例存在要求。此外，国企之间的并购整合加速推进，依靠资本市场快速做大做强，争取获得所在行业、所在区域的有利位置，可避免被其他国企整合。

因此，控股权和财务上并表的要求成为这轮国资入场的重要特征。但这并不意味着民企离场，股权转让后，民企创始人团队往往保留部分股权，继续服务于公司。两种不同基因的结合，两种优势的发挥，有望为上市公司打开新的发展空间。

国资委研究中心副研究员周丽莎指出，国资收购民企是常见的市场行为。当欧美国家遇到经济危机，经常出现资金雄厚、规模更大的集团以及具有政府背景的一些企业对资金薄弱的企业进行兼并收购。这是一种商业行为，而不应从所有制角度讨论，国有企业也会破产。（下转A02版）

## 周增50多亿份 长线资金逆势加仓ETF

□本报记者 姜沁诗

近期，作为市场风向标之一的ETF市场暗流涌动，多只基金在上周出现净申购。中国证券报记者了解到，此轮ETF基金的增量或主要来自保险资金。此轮资金增配的多只ETF跟踪的指数以上证50指数、创业板50指数、创业板指数和沪深300指数等为主，它们均代表A股核心优质上市公司。

## 长期资产配置核心资产

据Wind数据统计，截至10月12日，股票型ETF中，67只上周份额出现增长，8只份额增长过亿份，14只份额出现减少，上周份额共计增加53.45亿份，是三季度以来ETF单周份额增加数量最多的一周。

从资金申购情况来看，跟踪宽基指数的ETF成为配置重点。目前，跟踪上证50指数、创业板50指数、创业板指数

制图/刘海洋

和沪深300指数的ETF最受资金青睐。华夏上证50ETF份额增加19.94亿份至175.12亿份。华安创业板50ETF和易方达创业板ETF规模分别增加6.94亿份和6.46亿份，华泰柏瑞沪深300ETF和华夏沪深300ETF规模分别增加3.58亿份和3.37亿份。另外，建信、易方达、华泰柏瑞、景顺长城和华夏等五家公司旗下MSCI中国国际通ETF基金均在上周出现净申购。

中国证券报记者了解到，此轮ETF基金的增量或主要来自保险资金。通过市场数据分析，增量资金均匀分散在各个追踪某一指数的产品中，而非一家独大。“险资多以长期配置的思路申购ETF。”华南某基金公司人士表示。

业内人士分析，上述ETF品种受到险资加仓，或因为A股国际化进程加速，买入大金融和各行业龙头、买入核心资产是大方向。

## A股有望走出独立行情

业内人士认为，近期A股有企稳趋势。摩根士丹利华鑫基金指出，海外市场风险加大对A股的影响不容忽视，但不必过分担忧。在偏暖政策支持下，A股后市有可能走出独立于全球市场的行情。市场修复需要时间，对后市谨慎乐观。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示，上周末有较多积极事件发生。首先，沪伦通进入最后落地的准备阶段；其次，监管层允许再融资补充企业流动性，是解决A股现实问题的积极有益尝试；最后，地方政府和金融机构积极介入股权质押风险化解工作。A股

## 延伸阅读

## 长线配置时点已至 理性看待短期波动

A02

有望迎来阶段性反弹，可关注金融与消费板块，注意周期股的交易型机会。

前海联合基金表示，当前沪深两市动态PE估值在13.7倍，历史上底部区域在12倍至15倍，尽管外围市场不确定增强加大资产波动性，不过，优质资产的估值优势日益凸显。若后续实质性政策出台稳定中长期增长预期，左侧政策底部或更加清晰。短期配置思路可沿着三季报业绩超预期以及政策提振寻找板块个股机会；中长期角度，可寻找配置分红收益率可观、盈利能力稳定的低估值蓝筹，增长相对稳健的消费龙头、制造类龙头调整中价值逐步显现，科技创新板块短期受外围影响相对较弱，但中长期增长明确的标的值得布局。

## A03 海外财经

## 美股风暴暂歇 牛市难言终结

上周美三大股指均创下自3月19日当周以来最大单周跌幅，并点燃全球市场恐慌情绪。不过，随着12日摩根大通等三家大型投行发布盈利超预期财报，美股三季报迎“开门红”，当天美国三大股指全线收涨。除盈利向好的财报季正掀起高潮外，从历史周期来看，目前美股也不具备走熊因素，多数机构预期美股将回升。

## A05 机构新闻

## 券商前三季度业绩不乐观

截至10月15日，已有33家券商公布9月财务数据简报，营收有所改善。不过，分析人士指出，券商业绩整体下滑趋势难以改变。今年以来，低迷的市场行情使得自营、投行、资管、经纪等业务条线全面承压，尤其是对各中小券商来说，行业冬天也许尚未过去。

## A06 公司新闻

## 多家公司布局下一代LED显示技术

Mini LED量产出货后，华灿光电计划重金加码该领域。公司10月14日晚公告，拟定增募资21亿元，其中7.51亿元将投向白光LED、Mini/Micro LED开发及生产线扩建项目。项目总投资25亿元。业内人士指出，Mini/Micro LED技术近年来发展迅速，上市公司积极布局。

## A07 市场新闻

## 积极因素纷至沓来 短期反弹具备条件

分析人士表示，当前市场主要面临三季报业绩增速放缓、股权质押风险暴露、海外市场波动等负面因素。但是，近期诸多政府机构公开表态，政策呵护市场的方向没有发生变化，因此需要继续关注年内政策对冲力度。当前在上证指数11.7倍市盈率，今年10%—13%利润增速、11%—12%ROE的市场环境下，A股具有配置价值。

## A08 期货/债券

## 对冲基金“踩错”：下完空单金价就大涨

COMEX黄金期货近期一度升破1230美元/盎司，一改8月下旬以来横亘于1200美元/盎司附近的窄幅区间波动走势。然而，此前数日，对冲基金经理更是将黄金期货净空头寸推升至创纪录水平，近期国际金价上涨使得对冲基金开始“怀疑人生”。这是否意味着国际金价已启动上涨模式？相关股票投资机会来临？

## A08 期货/债券

## 降准资金到位 资金面料先松后紧

15日，最新一次定向降准正式实施，约1.2万亿元资金释放到位，在对冲到期MLF之后，仍释放较多低成本资金。业内人士认为，在降准实施与政府债券发行缴款、企业季度缴税等多种因素综合作用下，10月下半月资金面料呈现先趋松后收敛的变化，本周将是本月资金面最宽松的一段时期。

国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 国外代号:D1228 各地邮局均可订阅 北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安 南京 福州 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明 南昌 石家庄 太原 无锡 同时印刷	地址:北京市宣武门西大街甲 97 号 邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321 本报监督电话:63072288 专用邮箱:ycjg@xinhua.cn 责任编辑:殷 鹏 版式总监:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军
--	---

■ 今日视点 | Comment

## 以改革红利孕育资本市场春天

□本报记者 费杨生

股市连续调整表因或为外国冲击，实则折射投资者对经济前景和股市改革信心不足。对此，监管层连续释放经济基本面向好、政策工具充足、股市改革政策“成熟一项推出一项”等积极信号，给投资者吃下了继续深化改革、扩大开放的定心丸。风物长宜放眼量。当下，股市发展更需加速拥抱改革，以制度红利的进一步释放来温暖冬天、孕育春天。

对市场调整，应理性认识，避免过度恐慌。目前，投资者主要担心的是外部不确定风险叠加内部经济下行压力。从外国风险看，这包括且不限于美股创出历史新高后开始调整；新兴市场经济体在美联储加息影响下的资本流出、汇率波动以及贸易保

护主义抬头下的地缘冲突升温。从内部忧虑看，经济下行压力较大，金融风险进入主动释放期，资本市场成熟度有待提高，部分改革进展低于预期。对此，应对中国经济发展、改革深化保持坚定信心，充分认识新常态下经济基本面没有显著改变，既无通胀之忧，也无通缩之虑，全年实现预期目标几无悬念；去杠杆步入稳杠杆新阶段，宏观杠杆率结构性优化；金融监管协调性增强，“灰犀牛”风险治理有序推进，“黑天鹅”应急响应未雨绸缪，金融风险总体可控；新一轮金融开放快速落地，股市债市互联互通机制运行平稳且将如期扩容，A股“入摩”“入富”提升国际化水平。

当然，不必讳言经济发展面临的深层次矛盾和股市运行存在的结构性缺陷。这些问题既是时不我待的压力，更是砥砺前行

的动力，只有通过深化改革，方能变压力为动力。过去40年，中国经济跃升世界第二大经济体主要依靠人口红利驱动，低要素价格优势，而在追求高质量发展新阶段，经济转型亟待转向创新驱动，释放制度红利，提高全要素生产率。其核心在于，发挥市场资源配置的核心作用，通过深化行政制度、户籍制度、土地制度和金融市场化改革，完善人才、资金、土地、技术等要素市场。在此过程中，资产配置模式将发生新变化，新的投资机会将涌现。

资本市场是服务经济高质量发展的主战场，承担着通过发展直接融资、推进并购重组、孵化创新基因等服务经济改革的重任。这迫切要求资本市场加快自身改革，尽快步入成熟之列，成为名副其实的国之重器。正如近日证监会召开的投资者座谈会

所透露的信息，投资者对资本市场制度改革充满期待，监管层对深化改革抱有坚定信念。牛市时市场问题被高涨的赚钱效应所掩盖，熊市时市场问题被沉重的悲观情绪所夸大，保持定力，坚定方向尤为关键。其要义同样在于，理清行政与市场的边界，在发行、再融资、退市等多环节更加市场化、法治化。在此过程中，股市投资逻辑将发生新变化，新的投资理念将形成。

方向对了就不要怕路远。改革是一项系统工程，牵一发而动全身，改革红利释放不会一蹴而就。各市场主体均应善用底线思维，做最坏的打算谋求最好的结果，多一份改革“咬定青山不放松”的信心，多一份“路长且艰”容错市场改革的耐心，多一份“宁静致远”长期投资的静心，为资本市场改革发展“众人拾柴”。