可信赖的投资顾问

新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址:http://www.xinhuanet.com

中国证券報
CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 32 版
B 叠 / 信息披露 112 版
本期 144 版 总第 7351 期
2018 年 11 月 13 日 星期二

中国证券报微信号 xhszzb
中国证券报 App
中国证券报微博 http://t.qq.com/zgzqbs
金牛理财网微信号 jinniulicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

白酒终端销售动力足 消费升级方向不变

风头强劲的白酒股遭遇寒冬。11月12日，白酒股再度下挫，但以茅台为代表的高端白酒终端销售仍然旺盛，产品供不应求。从行业情况看，集中度提升的逻辑未发生变化，消费较快增长的长期趋势未被打破。

A07

小市值渐成反弹主力 A股进入结构活跃期

12日，两市再现普涨格局，剔除新股及ST股，逾100只个股涨停，其中以中小市值个股居多。分析人士指出，本轮行情始于大金融板块崛起，但随着行情演绎，小市值品种逐步成为反弹主力。

A08

股份回购助力“错杀”公司价值回归

加强信披和监督力度 防范投机套利

□本报记者 徐昭

继《公司法》对有关公司股份回购的规定进行专项修改后，证监会等三部门近日联合发布《关于支持上市公司回购股份的意见》（简称《意见》）。专家认为，《意见》将促使资本市场投资者恢复理性，纾解部分上市公司的流动性困境，被“错杀”的公司有望回归合理价值。同时，监管层应加大对股份回购过程中违法、违规行为的惩罚力度，防止上市公司管理层利用股份回购操纵企业相关指标进而实现套利的行为。

利于稳定资本市场

南开大学金融发展研究院负责人田利辉认为，《意见》有助于企业发展的资本运营，支持基于企业自身实际情况的商业判断，试图简化再融资和回购等有关手续，这可以提高资金和市场的效率。

中国人民大学重阳金融研究院研究员卞永祖认为，短期来看，企业回购将增加资金流入和市场交易活跃度，会给资本市场带来积极正面的影响，有利于修复市场信心；从中长期看，企业回购改善企业经营管理机制和明确长远发展战略，也有利于企业员工的稳定性和提高其工作积极性，从而提高企业发展潜力。站在我国宏观金融角度来看，《意见》也有利于资金流向实体经济，提高金融服务实体经济的能力，更好实现金融与实体经济之间良性互动。

“《意见》对稳定资本市场具有重要影响。近期股市波动较大，由此引起股权质押风险发酵，股权质押风险和股市波动形成负向循环，需要外界力量来打破。”新时代证券首席经济学家潘向东表示，第一，《意见》支持上市公司回购力度加码，回购股份直接增加了市场交易量，短期内有利于稳定资本市场，抑制股价过度波动，同时缓解股权质押风险导致的市场恐慌；第二，股份回购可以提高每股净资产、盈利能力等财务指标，增加公司的投资价值，稳定公司股价；第三，回购股份可用于实施股权激励或员工持股计划，强化激励约束，提高上市公司质量，提升公司股票投资价值。

中原证券研究所所长王博认为，有资金实力和发展潜力的企业回购股票的意愿较强。回购能提升企业自身的风控能力，释放优质标的的价值信号。在泡沫自行挤掉的同时，市场中有价值投资标的的质量相应提升。

促使投资回归理性

《意见》明确，上市公司股价低于每股净资产，或者20个交易日内股价跌幅累计达到30%的，可以为维护公司价值及股东权益进行股份回购。王博认为，该项规定对于股权质押风险的恶性传导具有遏制作用，可以为上市企业回购操作提供便利，加快修复两融市场，缓解质押风险。（下转A02版）

回购热潮激发主题投资

分辨价值成色 甄别“蹭热点”

□本报记者 齐金钊

当前A股回购热情空前高涨，上市公司密集发布回购计划。统计数据显示，今年以来，回购公司家数、回购股份数量、回购金额三项指标均创A股历史纪录。业内人士指出，目前已有多家机构聚焦上市公司回购板块，进行主题投资。随着A股回购的常态化，投资者在参与“回购行情”时，应多维度挖掘公司内在价值，选择真正具备成长能力的优质公司。

上市公司回购热情高涨

在股份回购配套政策措施逐步完善的背景下，A股上市公司回购股份的主动性大大增强。11月12日晚间，多家上市公司发布回购公告。其中，机器人、岱美股份、红日药业、凌霄泵业等公司发布回购报告书，拟通过集中竞价回购公司股份。汇洁股份、皇马科技发布回购预案。此外，赛轮轮胎、富春环保、亚邦股份等十余家公司公告相关回购计划最新进展。

回购潮涌，今年A股上市公司股份回购规模创出历史新高。Wind数据显示，截至11月12日，今年以来共有800余家上市公司公告超过1200份股票回购董事会预案，预计回购股份总数超过150亿股。已有600余家公司实施股份回购，共回购股份超过50亿股，回购金额达340亿元。回购公司家数、回购股份数量、回购金额三项指标均创下A股历史纪录。

值得注意的是，除已实施的回购计划外，还有千亿元级别的回购资金蓄势待发。Wind数据显示，如果按公司发布的回购方案金额上限，目前已发布的回购计划上限规模总额超过1300亿元。如果剔除目前已实施回购的金额，理论上仍有近千亿元回购空间。

分行业来看，今年以来股票回购事件较多集中在计算机、机械、电子等行业。回购笔数最多的行业分别为计算机、机械、电子、医药，分别为111笔、84笔、73笔和71笔。回购金额占行业整体流通市值比重居前的行业分别为商贸零售、传媒、轻工制造、家电和纺织服装，回购金额规模居前的则是传媒、商贸零售、医药、汽车和家电。

“回购行情”显现

随着上市公司拿出“真金白银”进行股份回购，近期二级市场股价和投资者信心呈现修复趋势。

从Wind“股票回购”指数来看，自10月下旬股份回购新规实施以来，截至目前该指数上涨幅度超过12%，大幅跑赢上证综指同期5%的涨幅。该指数以最近6个月发布了股份回购计划的97只个股作为成分股，这些个股的股价在回购计划公布后大多出现上涨。以近期公布回购股份的公司为例，中文传媒、中设集团、东吴证券、英飞特、和晶科技等多家公司股价出现较大幅度的反弹，个别公司收获多个涨停板。

“对于当前很多超跌的股票而言，启动股份回购，不仅能向市场传递积极信号，而且会直接在交易量和交易价格上起到抬升作用。”东北证券研究总监付立春表示，市场低迷时期，股份回购向市场传递股价被低估的信号，同时能增加市场资金。在公司财务状况较好的情况下实施股权回购，对公司提升市值和增强股权集中度都有好处。

“进行回购的公司家数和金额都创出历史新高，体现了产业资本对于上市公司的看好。”前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，当前的回购潮为A股市场投资者发出了重要信号。产业资本更加了解上市公司基本面，它们愿意动用真金白银回购，表明它们看好公司发展前景，证明了这些公司的价值。（下转A02版）

制图/刘海洋

美元指数迭创新高 新兴市场或再响警报

□本报记者 陈晓刚

美元指数近日反复走强。11月12日亚洲交易时段，美元指数突破本月初的阶段高点，创出2017年6月下旬以来的新高。截至北京时间12日21时，美元指数报97.34。

市场流动性收紧引发的“美元荒”是导致此轮美元走强的主要动力。从历史数据观察，“美元荒”和全球流动性变化往往成为新兴市场金融动荡的直接诱因。4月以来，部分新兴市场出现股债汇“三杀”，虽然近期有所企稳，但随着美元涨势又起，部分投资机构认为新兴市场的警报可能会再度拉响。

流动性收紧引发“美元荒”

美联储9月26日宣布，将联邦基金利率目标区间上调25个基点到2%-2.25%的水平，这是美联储今年以来第三次加息。自2015年12月启动本轮加息周期以来，美联储已加息8次。众多经济学家和市场人士认为，美联储近期对于美国经济强劲增长前景做出乐观判断，其将在12月份的货币政策例会上再次做出加息决定。根据美联储预测，2019年还可能加息3次，2020年可能加息1次。

在渐进加息的同时，美联储从2017年10月开启缩减资产负债表计划，以逐步退出国际金融危机后出台的超宽松货币政策。数据显示，2017年10月18日，美联储资产负债表为4.47万亿美元，而截至11月7日已缩水至4.142万亿美元。与加息将提高资金成本、抑制贷款活动相比，缩表等同于直接从市场抽离基础货币，对流动性的影响更大。

另外，特朗普政府今年推出的税改政策导致财赤负担增加，美国被迫“海量”发债融资，市场上的美元供给被持续“吞噬”，进一步导致流动性承压。

反映美元供需情况的伦敦银行间同业拆借利率（Libor）连续走高，3个月Libor已达到2.618%，创2008年11月以来新高；衡量美元流动性松紧的重要参考指标Libor-OIS利差也逐步扩大，显示银行间拆借意愿下滑，“美元荒”愈演愈烈。

新兴市场风险不容忽视

纽约梅隆银行、北欧银行、荷兰合作银行等机构判断，美元强势不排除会持续到2019年年中的可能性，美联储政策收紧导致“美元荒”发酵以及欧元区不确定性增加等因素都将使美元持续坚挺。

美元若继续走强，对于背负大量美元债务、外汇储备不够充足、存在巨额贸易逆差的部分新兴经济体不是好消息。4月以来，流动性收紧预期导致资金大举流出，部分新兴市场金融风险凸显，甚至出现股债汇“三杀”。10月底的MSCI新兴市场指数一度从今年以来的高点下跌逾26%，MSCI新兴市场货币指数也一度从今年以来的高点下跌逾8.7%。

11月初，一些机构认为，经过半年多的大幅抛售，新兴市场资产的估值已低于其他市场。虽然部分新兴市场出现反弹，但相当多的投资者态度谨慎，采取短线进出的交易策略，而非长线投资。9日，随着美元指数涨势再起，MSCI新兴市场货币指数创一个多月来的最大单日跌幅，反弹势头岌岌可危。

彭博经济学家分析称，土耳其、阿根廷这两个前期遭受重创的新兴经济体的股、债、汇表现将成为整体新兴市场的风向标。值得注意的是，上周土耳其发布的10月通胀数据大幅超预期，土耳其里拉下跌，结束了为期四周的上涨行情，这似乎是新兴市场警报再度拉响的前兆。

A02 财经要闻

多路资金驰援 民企“脱困”提速

11月以来，多家民企上市公司通过增资、出让债权、接受战略入股等方式逐步走出困局。伴随部分公司股价逐渐跌至估值底部，市场化资本积极抢筹被此前股市下跌“误伤”的企业。11月8日，A股出现两起举牌上市公司案例，而10月份并无举牌事件。分析人士指出，多路资金驰援，有利于上市公司价值的中长期提升。

A03 海外财经

欧美股债持续“失血” 新兴市场成避风港

过去一个月以来，全球资金连续流出欧洲和美国的股票和债券市场，为此前所罕见。分析人士指出，由于对于欧洲、美国经济和政策前景不明朗充满担忧，投资者目前乐观情绪并未回升，观望态度浓厚。相反，新兴市场却保持了资金持续净流入的趋势，不少投资者暂时将其视为“避风港”。

A03 海外财经

软银公司拟融资210亿美元 料成日本年度最大规模IPO

日本证券监管机构和东京证券交易所11月12日批准软银集团的手机业务子公司“软银公司”实施首次公开募股（IPO）。根据审批文件，该公司将在12月19日开始在东京证券交易所交易。此次IPO融资2.4万亿日元，约合210亿美元，将成为今年以来日本最大规模IPO。

A03 海外财经

悉尼房价持续下跌 拖累澳大利亚整体房价走低

房地产行业监测机构CoreLogic的最新房价指数显示，截至10月，作为澳大利亚最大、最贵的住房市场，悉尼的房屋价格已经从15个月前的周期性峰值下降8.2%，跌幅创30年来最大。多位经济学家认为，信贷紧缩、房贷利率上升以及新房供应大增是悉尼房价下跌的主要原因。

A04 基金新闻

基金公司股权激励持续扩容 专业人才角色地位愈发凸显

在监管层鼓励基金公司依法实施股权激励和员工持股计划的背景下，推出股权激励方案的基金公司正在持续扩容。据统计，至今已实施或启动实施股权激励的基金公司超过10家，加上直接由专业人士作为主要发起人和主要股东的基金公司，高管及核心人员持有基金公司股份的案例也在持续增加，已达30例左右。

A06 公司新闻

北京君正入场上演“二虎夺食” 思源电气并购北京矽成半路生变

半导体存储芯片企业ISSI近期成为“香饽饽”。北京君正、思源电气两家A股公司拟分别收购其约半数股权。11月10日，北京君正披露了重组方案，拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买的多家公司合计持有北京矽成约53.59%股权；而思源电气拟通过参股基金曲线收购北京矽成41.65%的股权。北京矽成的业务由全资子公司ISSI等经营。

A09 期货/债券

商品之王原油云端坠落 需求端对价格影响将更突出

从直冲云霄到坠落谷底，周期不过短短一月，原油的牛熊转换令人猝不及防。分析人士表示，国际原油价格连续大跌在历史上并不罕见，主要因为该品种受宏观因素影响较多，市场体量庞大，周期性、趋势性较强。由于供应端的保障，未来需求端对价格的影响将更加突出，预计后市油价会呈现易跌难涨格局。

国联安行业领先
混合型证券投资基金
基金代码 006568
2018年11月11日至12月7日招募发行
基金投资有风险，选择需谨慎。

国内统一刊号:CN11-0207(周六刊)
国内邮发代号:1-175
单独征订:国内统一刊号 CN11-0114(周一刊)
国内邮发代号:81-175
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

本社地址: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:ycgj@xinhua.cn
责任编辑:殷 鹏 版式总监:毕莉雅
图片编辑:刘海洋 美 编:王 力