

沪深两市股指继续强势运行，深成指、中小板指连阳攻击刷新新高，形成风向标示范效应，有利沪指、创业板指后期突破前高点颈线压力。盘口看，市场热点轮动较好，预高送转、智能穿戴、OLED、家用电器、元器件、次新股、智能家居、芯片、电器仪表等板块联袂走高，形成对两市股指的极强正向推动力，此为判断沪深两市股指趋势看高一线的逻辑和依据。

防范股票质押风险

熊锦秋

9月份沪深交易所联合中国结算公司发布了《股票质押式回购交易及登记结算业务办法(2017年征求意见稿)》(以下简称《意见稿》),券商股票质押的门槛由此提高。现在一些大股东通过信托公司等进行股票质押融资,此类场外股票质押融资同样可能产生风险。笔者认为,应统一对股票质押进行约束规范,防范其中杠杆风险。

《意见稿》主要针对的是场内股票质押融资,即证券公司根据融入方和融出方的委托报给交易所的股票质押回购交易系统,系统将成交结果发送给中登公司,中登公司办理登记和清算交收。与此相对应,场外股票质押融资的操作主体则包括银行、信托、保险、基金子公司等,提供融资的甚至包括第三方机构,场外交易不通过交易所系统,而是直接到中登公司办理登记。

《意见稿》出台的主要目的就是为防控业务风险,防范举措包括第65条规定单一证券公司接受单只A股股票质押数量不得超过该股票A股股本的30%,单只A股股票市场整体质押比例不得超过50%;第67条第一款规定“股票质押率上限不得超过60%”等。然而这些规定仅仅适用于场内股票质押融资,对场外股票质押融资没有约束力,由此可能产生巨大风险。

例如,某上市公司的大股东持股32.89%,其中99.98%持股办理质押登记手续,这其中就包括向第三方的场外股票质押融资。9月21日由于债务纠纷,大股东的全部持股被法院予以司法冻结,且大股东多笔资管计划逾期,存在信用风险。

无论是场内还是场外股票质押融资,都存在爆仓、强行平仓等风险,由此对于场外股票质押融资,同样要将其纳入监管范畴。场内、场外股票质押融资,一个必经程序就是要到中登公司办理质押登记,建议以此为依托,对场外股票质押融资,也参照执行场内股票质押融资的一些风险控制举措,包括质押率不得超过一定比例等。场外股票融资可能涉及银监会多个监管部门,理应完善各部门协调合作,防止监管空白引发当年场外配资类风险。

当然,目前《意见稿》对场内股票融资的规定也可能存有漏洞,对防范大股东爆仓风险力度还不够。比如,第65条规定“单只A股股票市场整体质押比例不得超过50%”,等于先到先得,股东谁先股票质押,谁就抢先占了“指标”,这可能有违公平原则。且大股东持股往往低于总股本的50%,如此规定使得大股东可将自己持股的100%进行质押融资,遇上风险需要补仓时缺少后援预备队。笔者建议,不妨规定每个股东至多只能将其50%的持股进行股票质押融资,控制住个体质押比例,自然也就可以控制整体质押比例。

总之,无论是场内还是场外股票质押融资,重点都应是防范大股东倾囊而出进行股票质押所导致的强行平仓风险,大股东持股强行平仓,不仅导致上市公司控制权处于风雨飘摇状态,对公司治理产生巨大不利影响,同时还可能违反限售股的“限售”法律属性,理应从源头就要严防爆仓事件发生。

每周证券编辑部
执行主编:田新元 邓文忠
新闻热线:(010)56805060
监督电话:(010)56805167
电邮:84125512@163.com

三季报来临 上市公司业绩超预期

逾20%公司三季报亮相,整体业绩喜人,前三季营业收入和净利润增幅达到30%左右,大幅高于2015年和2016年同期营业收入和净利润的平均水平

本报记者 田新元

沪深两市进入三季报披露期,从已披露的情况看,上市公司业绩整体超预期。与此同时,受业绩提振影响,一批利好股票连日来大幅走高。多位人士分析认为,改革持续深化推动中国经济转型升级,新兴产业发展势头良好。在此过程中,以新经济为代表的行业、公司发展将迎来持续利好,成为股市投资的重点,其中消费升级和新兴产业是重要的投资方向。

上市公司业绩回暖

截至10月25日,逾20%公司三季报亮相,整体业绩喜人,前三季营业收入和净利润增幅达到30%左右,大幅高于2015年和2016年同期营业收入和净利润的平均水平。10月以来,多家上市钢企先后发布了盈利大增的业绩预告。尽管钢铁企业效益改善在业内意料之内,但部分企业的净利润同比增幅实在超出预期。

10月25日,首钢股份公告显示,公司前三季度营业收入441.39亿元,同比增加50.16%,归属上市公司股东的净利润17.62亿元,同比增加1188.09%。

凌钢股份10月13日披露,公司

前三季度营业收入134.06亿元,同比增长32.28%;归属于上市公司股东的净利润9.96亿元,同比增长7120.69%;基本每股收益0.40元。

10月25日,晨鸣纸业、广东甘化 and 恒丰纸业3家造纸业上市公司同时披露2017年三季报。其中,晨鸣纸业2017年前三季度归属于母公司股东的净利润同比增长74.47%;广东甘化2017年前三季度归属于母公司股东的净利润同比增长65.34%;恒丰纸业2017年前三季度归属于母公司股东的净利润同比增长14.37%。

10月24日,山东海化发布2017年三季报。报告显示,前三季度公司实现营业收入34.32亿元,同比增长56.06%;归属于上市公司股东的净利润5.26亿元,同比增长690.07%。据Wind数据的统计,截至10月25日,195家山东上市公司中已有57家发布了三季报,其中净利润增幅最高的暂为山东海化。

10月20日,中国人寿公告预计前三季度归母净利润同比增长约95%,对应约263.8亿元,依此计算,三季度单季归母净利润将达到约141.4亿元,超越上半年的122.4亿元,同比2016年三季度单季大幅增长约3.5倍。高增长业绩打破了市场的平静,保险分析师喊出“中国人寿

业绩超预期”,并预计“保险行业业绩或超预期”。而且,分析师们认为此前预估太过于谨慎,“产品新政”影响并没有那么大。

Wind资讯数据显示,今年以来,中国平安、国寿股份、中国太保、新华保险股价实现连续上涨,中国平安股价涨幅更是高达69.79%。多家券商表示,持续看好保险股基本面强劲改善带来的长期投资价值。

统计显示,截至目前,申万家电行业共33家上市公司披露三季报业绩预告,其中,23家公司预告盈利,预告净利润同比增长幅度排名靠前的公司有天际股份(300%)、金莱特(190%)、同洲电子(100.66%);乳制品行业共有6家上市公司发布了三季报业绩预告,其中,科迪乳业预计增长40%~60%。

业绩增长原因何在

凌钢股份表示,营收同比上升主要是受益于钢材市场回暖,产品价格上涨、销量增加所致。值得一提的是,公司报告期内的财务费用较年初减少了9803.77万元,其原因是公司强化降本增效、提高资金使用效率和产品结构优化管理等措施所致。

另据凌钢股份公司披露的经营数据显示,公司主要产品之一型材在产量、销量和售价方面均有明显增

幅。具体来看,三季度型材的产量为307.43万吨,同比上升75.05%;销量和平均售价分别上升了13.12%和57.81%。管材的产销则出现略微下降,其中产量下降14.92%、销量下降3.4%,但管材的售价依然保持了较高水平,报告期内报3345.86元/吨,增幅为42.59%,成为公司报告期内平均售价最高的钢产品。

“钢材价格在今年二、三季度持续保持高位运行。与此同时,铁矿石等原料价格却同期出现了下跌,有段时间下降幅度非常大,这样就导致了钢铁企业的成本结构得到改善,同比去年煤炭价格持续攀升的情况,今年的盈利情况显然会更好。”一位研究员表示,从5月到现在,钢企吨钢平均利润一直保持在1000元以上,只有短期跌至千元以下。

山东海化解释,利润总额增长696.64%的原因系主导产品销量增加销价提高所致。中信建投证券、新时代证券、国泰君安证券等多家券商研报曾指出,山东海化三季度充分受益纯碱涨价,给予股票买入评级。

中国人寿表示,本公司2017年前三季度业绩增长的主要原因是投资收益增加。对于保险行业三季报为何乐观,广发证券非银团队认为原因有三个,一是准备金拐点效应显现,为平滑利润在三季度有所释放;二是根据盈利进展兑现浮盈;三是费用确认不均等影响。

对于大消费类上市公司股价飙升和业绩增长,有分析人士认为,这体现了中国经济的消费升级——日益庞大的中产阶层,对消费品质的要求不断增加,推动消费行业龙头股的业绩和估值持续攀升。

中金公司认为,上市公司业绩向好的势头有望继续保持。长期来看,考虑目前的企业资本开支周期从2016年开始企稳回升,同时结构调整和改革背景下传统经济的盈利能力仍在恢复,新经济部门仍保持盈利相对快速的势头。此外,中国经济增长正在进入复苏的中周期阶段,盈利稳健增长的势头有望延续。

如何把握投资机会

随着上市公司三季报的陆续公布,大消费、医药、大金融等行业良好的成长性和业绩确定性优势会逐步显现,有望迎来投资行情。

近日,贵州茅台、格力电器、美的集团等多只大消费股强势走高,股价再创历史新高。研究机构分析认为,随着消费需求的持续旺盛,大消费板

块是当下环境中具备高确定性的投资板块。

分析人士认为,中国经济增长的驱动因素正在发生结构性变化,开始逐渐从投资驱动转向消费驱动。在这个大逻辑之下,消费升级成为机构投资者长期战略布局的方向。

景顺长城基金表示,中国经济增长动力正在逐渐从投资驱动转向消费驱动,故继续看好消费升级以及大消费板块;而鉴于新兴科技产业已经逐步超越传统行业,成为经济发展的新动力,建议关注产业升级方向及科技板块。另外,随着市场对国企改革进程加快的预期开始升温,未来国企改革进程有望得到提升,建议重点关注电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等重点领域。

华泰证券首席宏观研究员李超认为,经济运行中不平衡和不充分的领域就是资本市场的投资机会,要应对和解决发展不充分的问题,实质上就是补短板。结合我国当前国情,主要是提高经济增长的质量和效益,同时挖掘传统动能中尚未得到充分发展的成分。

“中国经济的转型升级已经是大势所趋,新兴产业是中国经济未来发展的主要方向,是中国企业新一轮全球竞争的关键所在。”平安证券策略首席分析师魏伟认为,明确的行业发展趋势,政策的大力推动和支持,企业的研发投入不断加大。综合来看,中国的新兴产业正处于良好发展的势头之下,中国企业在本轮经济转型中将获取更强的国际竞争力。

博时基金指出,传统产业当前继续处于资产负债修复阶段,环保限产力度超过市场预期概率仍高,利好钢铁、电解铝和部分化工。而在新兴产业方面,国内有比较优势的TMT制造业、新能源车和光通信行业有望步入这一全球产业演化的正向循环。消费预计受益于高房价和地产销售面积下降,旅游酒店、跨境电商、汽车及零部件等领域展现向好态势。

平安证券认为,房地产作为中国的支柱产业将逐渐退位,人工智能、云计算和大数据、物联网、新能源汽车、生物医药、机器人和3D打印等七大新兴产业,未来有望成为中国经济的新支柱。

有关研究人员认为,保险方面,长期来看居民收入增加及消费升级有望带动保费高增长,人口老龄化可能导致社保支付能力承压,商业保险有望得到政策支持。

计,发行价格与AA级评级国家主权债券价格基本相同的可能性很大,也不排除好于后者的可能性,这种结果将在客观上表明中国实际的主权信用状况要好于国际评级公司的评价。

历史数据显示,财政部于1993年~2004年共发行12期美元国债,累计规模67亿美元,截至目前本息均如期兑付。

此次发行将有助于中国企业走向海外融资。财政部负责人此前在答记者采访时表示:“在国际市场适量发行主权外币债券,通过二级市场交易,可以丰富具有市场基础的国债收益率曲线,综合反映主权信用的定价水平,为中资企业在国际市场融资提供重要的定价参考系,提高定价效率。”连平认为,以较低成本发行美元主权债券,对于中国企业境外发行美元债券融资,具有一定的成本拉低作用。

境外机构持有人民币债券规模破万亿元

国债、政策性银行债和同业存单受到境外投资人青睐

金嘉捷

在中国经济发展稳中向好、人民币汇率逐步企稳的态势下,境外机构持有人民币债券规模突破万亿元大关。根据中债登和上清所公布的最新数据统计,9月份境外机构持有人民币债券规模达10,421.52亿元,首次突破万亿元关口,创历史新高。市场稳健发展开放之际,尘封13年的主权外币债券发行也再度开启。财政部日前宣布将于近期在中国香港发行20亿美元主权债券,发行量创下历史新高,其中5年期和10

年期各10亿美元。10月25日,财政部在中国香港举行了发行推介会。今年以来,境外机构已累计增持人民币债券2570.07亿元,持有量连续7个月保持增长,9月末突破万亿元关口。中债登数据显示,9月份境外机构持有人民币债券规模8771.21亿元。上清所数据显示,9月份境外机构持有人民币债券规模1650.31亿元。从债券品种来看,国债、政策性银行债和同业存单受到境外投资人青睐。截至9月末,境外机构持有国债达5261.74亿元,占总持有量一半以上。紧随其后的是政策性银行

债。“从买盘来看,国外保险机构、养老基金等需要长期稳定的金融资产供投资,看重的是信用。”永丰银行(中国)金融市场部总监陈瑞辉说,之前境内政策性银行在海外发行的债券就曾受到境外机构追捧,因此投资主权债是一个很好的选择。

值得注意的是,外资对同业存单的持有量在快速增长,9月份增持额达501.26亿元,余额较上月增长57%。“同业存单在银行间发行,久期比较短,发行利率水平高,6个月期AA+的银行存单还能发到4.8%,股份制银行都能发到4.5%以上,这样



美国中国总商会近日在纽约举行中美投资合作数据库发布会。美国中国总商会会长徐展表示,总商会的新网站和中美投资合作数据库为在美中资企业提供了重要的信息分享平台。

马德林 摄