

三箭齐发利于A股继续运行趋势性行情

预期经历充分调整的A股市场将变得更加具有弹性和韧性，更加具有冲击更高点的动能和势能

□ 张翠霞

在中央政治局会议强化金融政策健康发展、央行明确货币政策有较大空间、中美贸易谈判进展顺利、资本市场降费减费推进中、银保监会表示结构性去杠杆达到预期目标、MSCI纳入因子从5%提升至20%、首单企业年金入市等政策组合拳利好消息共振作用下，深沪两市股指形成高开高走攻击阳线，迎来3月首日开门红，冲击3000点的多头攻击行情，符合预期。

结合近期涨幅榜列众多涨停板及涨幅超过5%个股的运行情况，及资金规模净流入所形成的较好轮动上涨走势，预期经历充分调整的A股市场将变得更加具有弹性和韧性，更加具有冲击更高点的动能和势能。

做多驱动力提升

板块方面，保险、酿酒、证券、船舶、工程机械、建材、银行、农林牧渔、多元金融、家用电器、煤炭、电信运营、供气供热、食品饮料、钢铁、工业机械、文教休闲、交通设施、电气设备等为代表的主线热点强势走高，资金规模净流入，推动股指再次冲击3000点，有利后市股指趋势看高一线。

从2月收官给出放量中阳攻击K线，一鼓作气突破至20日线，250日线阻力位置，展开基于修正5日线、5周线乖离的技术回撤，是符合预期的下蹲蓄势，有利后期股指经历充分震荡整固后，有效突破近期缺口和重要均线技术阻力。

从沪指看，连续缩量上涨突破250日线到3000点区域位置，展开基于修复5日线、5周线正乖离的技术调整是符合预期的，是合理的，也是可控的。在3月初开启时间窗口，即使股指还有惯性做盘周线下影线诉求，也不会轻言有效突破2800点区域的强支撑。从

该指数不同周期的2915点颈线、10日线、60周线、10月线支撑较强情况看，冲击3000点关口阻力的技术调整越是充分，越有利后市股指的稳定运行，越有利股指能够一鼓作气地展开对20月线、60月线的多头攻击，并上行攻击至3250点区域。深市三大股指皆跟随沪指指数的强势运行，波动率虽然较大，但仍处于大周期的底部区域位置。上述指数在突破250日线后展开主动性的技术调整，利于化解短线过快上涨的抛盘压力，也是机构主动性的调仓换股需要使然，不具备大幅杀跌的系统性风险。

多元金融、证券、电信运营、保险、银行等主线板块领涨两市，形成基于基本面利好预期改善的主升浪加速攻击行情，形成对股指的积极的、正向的做多驱动；另有农林牧渔、传媒娱乐、造纸、医疗保健、医药、建材、酿酒、日用化工、广告包装、电器仪表、食品饮料、环境保护、互联网、通信设备、元器件等板块轮番表现，资金规模净流入，形成基于年报业绩改善、上升趋势形成的做多驱动力提升。从上述指数的日线运行图表和浪级结构看，为阶段性突破新高点后的第一次技术调整，目前还不足以明确判断中期趋势行情结束。

政策利好亮点颇多

梳理近期政策利好，亮点颇多，且超出预期。中央政治局会议对资本市场认识提高到了前所未有的高度，所推举措尊重市场规律、坚持精准支持，必将中长期改变股市过度悲观的预期，形成A股市场久违的、趋势向好预期的改变和做多信心的提振。

央行进一步强调坚决打好防范化解金融风险攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。

国家税务总局和36个省级税务局均已经成立了实施减税

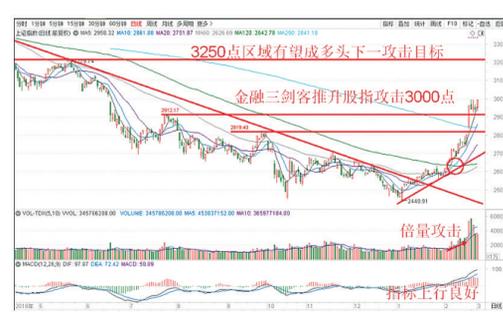
降费工作领导小组，畅通了信息联络渠道，确保工作有序推进。按照新规定，小型微利企业的实际税负将从原来10%降到5%，税负比原来降低一半。

另外，MSCI公布上调A股纳入权重，将大盘A股的纳入因子从5%上调至20%，利好消息靴子落地。纳入因子提升15个百分点有望给A股带来约700亿美元的净流入，并激发潜在的被动资金流入规模约为142亿美元。考虑到富时罗素亦将于今年6月起纳入A股，预计2019年5月-2020年3月期间，包括主动及被动型资金，我国A股市场潜在的资金流入规模约为1500亿美元。其中，相关消费品、医药和部分“外资钟爱股”将直接或间接受益。此纳入因子提升，提高A股在全球指数中的代表性，将从多方面改善A股市场向好投资预期，利于更多资金、长期资金、对冲基金等主体参与A股进行中长期投资和价值投资。

科创板试点注册制大幕正式开启，10个核心要点成为推动科创板健康发展的积极举措。从相关条款看，50万门槛和投资经验兼顾了投资者风险承受能力和科创板市场的流动性，符合之前预期。而竞价交易20%涨跌幅及上市后的前5天不设价格涨跌幅，明确科创板的市场化导向，投资和投机氛围对比A股更具有吸引力和竞争力。然而，最严的退市安排告诉我们，该市场的操作难度和操作风险较之主板更大，常规退市制度下的“连续120个交易日实现的累计股票成交量低于200万股，连续20个交易日股票收盘价均低于股票面值，连续20个交易日股票市值均低于3亿元，连续20个交易日股东数量均低于400人。”等交易类强制退市安排，彰显出科创板的机会与风险是并存的。

证监会官网显示，中欧基金和招商基金分别提交了“中欧科创先锋混合型证券投资基金”和“招商科技创新混合型证券投资基金”的募集申请注册。截至目前，已有8家基金公司申报面向科创板的公募基金，除了上述两家，申报产品的还有华夏基金、富国基金、易方达基金、工银瑞信基金、嘉实基金和汇添富基金。

从近期市场一系列组合拳政策利好推动情况看，各路资金的跑步进场，最大化地激发了二级市场投资者的做多热情和做多预期。笔者认为，虽然春节后的A股市场上涨幅度和上涨速率超乎大多数人预期，但基于扭转投资者的熊市投资思维和投资预期角度来讲，是非常必要的，是符合超跌低位价值中枢震荡上行条件和逻辑的。



上证指数日线分析图解 2019-3-1

可逢低买入布局操作。建议二级市场投资者，坚守超跌投资主线，从年报业绩增长较好、或有资产重组、或底部蓄势充分、或阶段性涨幅较小的序列当中优选符合国家产业政策的优质上市公司，以博弈后期大概率的主升浪攻击行情。

具体操作策略如下：1.资本市场降费减费利好兑现，意味着中期上涨行情还有较好预期和持续性，建议投资者锁定阶段涨幅不大的远期次新股超跌股，如浙商证券、财通证券、成都银行等，进行技术回撤5日线、10日线价值中枢的低吸买入操作，以博弈后期的加速攻击行情；2.经济结构转型的顶层设计，及科创板试点注册制的大幕开启，利好科技创新成长股。以芯片、5G、通信设备、信息安全、物联网、互联网、人工智能、航天军工等为代表的主线热点板块，将继续演绎中期做多行情，建议投资者关注紫光国微、振芯科技、榕基软件、北纬科技、传化智联、润建通信、长盈精密、东土科技等为代表的超跌低位股行情机会，在股价处于大周期底部区域的震荡磨底中，进行合理资产配置。另外，MSCI概念股、电气设备、家用电器、文化传媒等板块也有不少标的处于较好的机会区域，投资者也可关注资金流入较好标的进行买入做多操作。

(作者系益学投资金融研究院院长)

可逢低买入布局

对于“炒鱿鱼、接下家”的上市公司，特别是对于最近两年连续变更审计机构、年报审计期间变更审计机构、上年度财务报表被出具非标准意见后变更审计机构等情形，务必保持高度警惕，积极与前任注册会计师沟通，了解审计机构变更真实原因，承接前后严格实施审计准则规定的审计程序，充分识别与应对重大错报风险。

梳理北京、上海、广东、深圳、湖北、河南等多地证监局相关会议精神及监管文件发现，监管层关注的重点是：财务舞弊风险较高、业绩大幅波动、内控存在缺陷、商誉减值风险高、关联方违规资金占用、违规担保风险较高等情况的六类公司，以及商誉减值、违规资金占用及担保、并购重组合规性、信息披露、公司治理五大重点问题。

对此，部分上市公司已经感到压力重重。西部一家上市公司高管称，由于公司一些历史遗留问题，当地证监局已经多次约谈，近期还上门检查年报准备工作。同时，审计机构比以前严格了很多，“今年的年报能否过关还不好说。”

对于上市公司的一些异常，监管层以不同方式敲警钟。“一般每年年底或者春节后，各地证监局会召开年报工作监管会以及相关的业务培训会，告诫上市公司要注意的一些问题。”前述财务总监说，年报准备期，监管部门也会进行问询。年报披露后，交易所则会对年报中的一些疑点进行问询。

2月20日，中注协披露，该协会近日书面约谈中审众环会计师事务所，提示临近会计期末更换会计师事务所的上市公司年报审计风险。

中注协相关负责人指出，近年来，部分上市公司频繁变更年报审计机构，个别上市公司甚至在临近会计期末或年报审计期间更换会计师事务所，审计风险较高，注册会计师应严格执行承接客户的审批程序，重视对内部控制的审计，关注以前年度审计意见和强化项目质量控制复核。此前，中注协要求对面临股票暂停交易和退市风险或近3年发生重大资产重组或发生重大非常规交易审计风险较大的上市公司应给予重点关注。

对此，上海证监局近期对会计师事务所进行监管提示：

观点

“四个敬畏”内涵丰富 投资者也可共勉

□ 安宁

“推进资本市场持续健康发展，必须敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险。”证监会新任主席易会满“首秀”时提出了“四个敬畏”。笔者认为，短短的16个字内涵丰富，不仅透露出了未来资本市场改革发展的方向，对于投资者来说，也有可共勉之处。

笔者认为，在“四个敬畏”中推进资本市场改革措施和监管理念，永远都要对市场抱有敬畏之心，效率和质量，成为新时代资本市场稳定发展的着力点。

敬畏市场，使市场在资源配置中起真正决定作用。无论是监管部门还是市场中的投资者，永远都要对市场抱有敬畏之心。

监管部门要敬畏市场，就要充分尊重市场机制及市场决定的基础性作用，还原股市的市场属性，不能进行过多的行政干预，让市场实现自我调节的需求，进一步提升市场的韧性和包容性，更好地发挥经济晴雨表功能，降低市场不必要的波动风险。

投资者也要敬畏市场。市场规律要求投资者尊重市场、敬畏市场。投资者要清楚地认识到，没有一个市场是只跌不涨的，也没有一个市场是只涨不跌的，这是市场规律，因此，投资者应根据自身情况理性投资。

敬畏法治，坚持依法治市，严打违法违规行为。法治强则市场兴，资本市场的发展高度依赖于法治化的保障和推动。

一直以来，针对资本市场内幕交易、欺诈发行、市场操纵等问题，证监会始终坚持全面从严监管的理念，主动出击、重拳惩治。同时不断完善资本市场的法律法规，例如：推进《证券法》

深交所加强事中监管

去年近10单“掏空型”苗头异常并购被终止

□ 孙飞 印朋

来自深圳证券交易所的消息称，2018年，深交所针对存在“掏空”苗头的异常并购交易发函问询，已有近10单交易在深交所问询或启动现场检查后主动终止。

去年以来，一些上市公司大股东、实际控制人为解决自身资金周转困难，把手伸向上市公司，包装不良资产后高价出售给上市公司，或筹划真实性存疑的并购重组，花式占用资金，企图掏空上市公司。

以一家深市上市公司为例，其实际控制人刚刚归还违规占用的资金1.82亿元，上市公司即公告称拟以4亿元现金收购相关公司股权，标的公司最近一年一期营业收入为0，账面净资产仅3600余万元，溢价率高达10倍，且上市公司拟在协议签署后3日内支付2.4亿元，公司实际控制人归还的资金将再次转出。在深交所及时发函问询，并成立现场检查组与当地证监局联合现场检查之后，该公司主动终止了

这笔交易。据深交所介绍，在实际操作中，有的上市公司“高位接盘”大股东持有的相关公司股权，被注入高溢价的“有毒资产”；有的上市公司以过桥方式将资金支付给控股股东，达到实质上的资金占用；有的上市公司通过关联交易非关联化，企图绕开审议程序和监管关注，达到利益输送的目的。

据悉，深交所以信息披露为抓手，结合交易安排、上市公司业绩、公司治理水平、大股东股权质押情况等对“掏空型”异常并购进行识别。交易目的是否符合逻辑、交易定价是否公允、付款安排是否存在异常等，都是深交所进行事中监管关注、问询的重点问题。

深交所相关负责人表示，提高上市公司质量是重中之重，深交所将持续引导上市公司相关各方改善公司治理，督促中介机构归位尽责，坚决打击欺诈发行、大股东违规占用、操纵业绩、操纵并购、操纵市场、内幕交易等违法违规行为，保护投资者合法权益。

股市有风险 入市需谨慎

三月将迎年报披露小高峰

六类公司、五大问题成年报关注重点

□ 中正

2018年年报即将步入披露高峰期。数据显示，3月份将有1131家上市公司披露年报，约占沪深两市上市公司总数的32%。

“今年以来，审计机构特别仔细，对年报中涉及的商誉减值等问题格外关注。”多家上市公司人士称，今年的年报工作量超出往年，监管部门通过召开年报监管工作会、业务培训、约谈、现场走访、问询等方式敲警钟。

据《中国证券报》报道，财务舞弊风险较高、业绩大幅波动、内控存在缺陷、商誉减值风险高、关联方违规资金占用、违规担保风险较高等情况的六类公司，商誉减值、违规资金占用及担保、并购重组合规性、信息披露、公司治理等重点。

部分公司变更审计机构

截至2月28日，A股共有52家上市公司披露了2018年年报。数据显示，倘若预约的年报披露时间不变，1131家上市公司将于3月份披露2018年年报，约占沪深两市上市公司总数的32%。2376家上市公司预约4月份披露年报。这意味着，3月份将迎来年报披露小高峰。

不过，中国注册会计师协会（以下简称“中注协”）发布的数据显示，截至2019年2月11日，共有38家事务所向中注协报备了上市公司财务报表审计机构变更信息，涉及上市公司255家。前后任事务所均已报备变更信息。对于变更的原因，151家上市公司表示，前任事务所提供审计服务年限较长或聘期届满；54家公司表示，上市公司发展需要或重大资产重组；38家公司表示，上市公司

根据集团、控股股东要求或政府部门规定进行轮换。

上市公司说辞不一，而背后的真实原因有待观察。“上市公司一般不会轻易变更年报审计机构。”某上市公司财务总监称，上市公司年报制作时间窗口期短，必须给审计机构留出充足时间。而更换审计机构，他们需要对公司重新了解，制定新的审计程序，影响年报披露进度。除去上市公司更换控股股东的情形外，上市公司变更年报审计机构背后可能有深刻原因，投资者需小心这类公司。

监管机构频敲警钟

对于上市公司的一些异常，监管层以不同方式敲警钟。“一般每年年底或者春节后，各地证监局会召开年报工作监管会以及相关的业务培训会，告诫上市公司要注意的一些问题。”前述财务总监说，年报准备期，监管部门也会进行问询。年报披露后，交易所则会对年报中的一些疑点进行问询。

2月20日，中注协披露，该协会近日书面约谈中审众环会计师事务所，提示临近会计期末更换会计师事务所的上市公司年报审计风险。

中注协相关负责人指出，近年来，部分上市公司频繁变更年报审计机构，个别上市公司甚至在临近会计期末或年报审计期间更换会计师事务所，审计风险较高，注册会计师应严格执行承接客户的审批程序，重视对内部控制的审计，关注以前年度审计意见和强化项目质量控制复核。此前，中注协要求对面临股票暂停交易和退市风险或近3年发生重大资产重组或发生重大非常规交易审计风险较大的上市公司应给予重点关注。

对此，上海证监局近期对会计师事务所进行监管提示：