

# 八个关键词 回望2017中国股市



2017年即将过去,我们以关键词的方式,回望2017年中国股市。

**天价罚单。**2017年3月,证监会对鲜言等人操纵市场案采取“没一罚五”的顶格处罚,罚没金额合计34.7亿元。这是证监会有史以来最高金额的单笔处罚决定。事实上,加强对资本市场事中、事后监管已成常态。今年以来,截至11月底,证监会已经开出罚单超过100张,合计金额也超过70亿元,同比增幅超过60%。

**减持新规。**从子女上学到移民定居,从置业到理财,这些“奇葩”减持理由背后是IPO上市令众多低成本持股的大股东一夜暴富。5月27日,证监会发布《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》,从股东身份、股票来源、减持通道等角度全面升级监管措施。

**“白马股”。**11月16日,贵州茅台站上700元的关口,引发市场对白马股的争论。白马股业绩优良、高成长、低风险,这固然是价值投资首选。然而,在一年之内翻一番后,茅台市值几乎等于贵州全省GDP总值时,我们该想想——到底是白马股太少,没得选?还是非要让白马变黑马,最后变成“野马”?

**“二八现象”。**占股票总数20%的大市值大盘蓝筹股连续上涨,其他80%的中小市值的股票连续下跌。市场将今年这种走势称为“二八现象”。有人认为是市场成熟的表现,也有批评者认为损害中小投资者利益。争论的不断升级也让“二八现象”成为2017年股市舆论场的关键词之一。

**赵薇。**近年来,“小燕子”赵薇在资本市场上“长袖善舞”,甚至一度成为“投资明星”。然而,以自有6000万元资金就想撬动30.6亿元的上市公司资产,而且是在交易所持续问询下才使得这高达51倍的杠杆比例浮出水面,无怪乎会收到监管部门的处罚告知书了。

**发审委。**其实,新一届发审委已经在10月17日开始发审工作,不过,证监会主席刘士余在11月20日还是带着这些新委员们来了一个就职宣誓。当时很多人认为,只是走个过场。但随后发生的事超出了市场预期,IPO过会率从80%降至60%以下。牢牢管好发审权力就是对投资者负责。

**“铁公鸡”。**12月初,“铁公鸡”再次被证监会点名。证监会表示,对中长期没有现金分红的“铁公鸡”将严格监管。分红是天经地义的事,不应该要监管部门采取强硬手段后才去做。

**MSCI。**6月21日,全球领先指数供应商明晟(MSCI)宣布,2018年6月将中国A股纳入MSCI新兴市场指数和MSCI ACWI全球指数。加入MSCI意味着什么?全球有超过750只ETF基金直接追踪MSCI指数,所投资的资金规模高达10万亿美元。A股市场加入MSCI新兴市场指数,国际投资者就可以通过追踪指数来配置A股。很显然,这些国际资本的加入对上市公司、监管部门来说都是机遇与挑战并存。

■ 新华社

## 政策发布



## 新三板 发布交易制度改革措施 引入竞价交易

周五,全国股转公司召开新三板分层与交易制度改革新闻发布会,发布新制定的三个文件,一是全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法,二是全国中小企业股份转让系统股票转让细则,三是全国中小企业股份转让系统全国信息披露细则。

新三板交易制度改革的内容分为三大块,引入竞价交易。具体而言,创新层企业单个交易日中将会有5次集合竞价转让的时段,而基础层全天仅有15点会进行集合竞价撮合;此次改革取消了盘中协议转让,以后协议转让仅有盘后协议转让和特定事项协议转让两种方式,其中盘后协议转让的门槛为10万股或成交金额100万元,特定事项协议转让,用于收购等。

关于分层制度,原有的创新层转让标准,一是盈利条件偏高,二是营收规模偏低,共同准入标准缺少对股东人数的要求,导致公众化水平参差不齐,此次分层制度的修改完善总体思路是在保持现有分层基本架构不变的逻辑下,调节部分准入和标准,促进更多优质企业向创新层集聚,公众化水平,为后续改革措施打好基础。在分层制度方面,调整净利润标准、营收标准,共同准入增加合格投资人人数不少于50人等,将维持标准改为合法合规为主。

信息披露改革方面,新制定了新三板挂牌公司披露细则,在减持信披公平基础上,探索创新层与基础层企业差异化的信披制度,对此前过严不合理的规定进行修改。

全国股转公司总经理李明表示,明年调层时间不变,为4月30日,得等到年报出来后再调层,初步预测不会出现创新层大规模扩容的情况。交易制度是明年1月15日新的交易系统上线,信息披露细则是从今年的年报开始,披露2017年年报按照新的细则。

李明表示,摘牌本身也是对投资者保护,不能只能上不能摘牌。新三板市场一定要摒弃固有市场的一些问题。量积累到一定程度,新三板市场要在质上提升。初心不变,是服务中小企业。今年的改革是经过五年探索积累,只要有利于这个目标实现,会不断改革,这是不会变的。

李明称,协议转让有很多弊端,要采取更有利于价格形成机制的交易方式,虽然流动性不是我们这次改革的主要目的,流动性不会有巨大的变化。如果有流动性需求的企业,这个机制肯定有利于他的流动性改善。

全国股转公司副总经理隋强表示,配合集合竞价和盘后协议转让制度,新三板将采取盘中实时监控,对可能存在的大额撤单、对倒拉抬行为进行监控,对其他行为,如挂牌公司关联人参与股票行为重点监控,主要通过工作流程,对市场实施实时监控,及时发现市场异常情况。

■ 杨晓春

## 市场解析

## 新牛市的三大特征

### 特征一 盈利回升源于结构,更持久

自2016年1月底上证综指2638点以来,推动市场震荡中枢抬升的核心动力已从流动性切换到基本面。

从结构上看,价值和成长、大盘和小盘风格表现迥异,本质上源于盈利和估值匹配度的差异。从主要指数角度看,2016年1月底至今涨幅最高的是上证50(50.5%)和中证100(51.7%),其次是沪深300(39.6%)和上证综指(22.0%),最后是创业板综(-5.1%)和创业板指(-10.6%)。

结构优化比需求扩张驱动的盈利改善周期更为持久,这从美日历史经验中可以得到佐证。

### 特征二 机构资金占比提高,更平缓

从A股自由流通市值分布看,2017年三季度散户投资者占比42%、一般法人占比27.5%、国内机构投资者合计占比19.5%、中央汇金和证金公司等占比5.5%、R/QFII占比2.1%、陆港北上资金占比1.4%。

展望2018年,市场有望从类似春天的良性震荡,逐步走向类似初夏的慢牛,国内机构投资者、外资有

望成为市场增量资金的主要来源。公募基金、保险、社保(含养老金)、银行居民养老型资金预计将分别带来入市资金约1000亿元、2900亿元、500亿元、700亿元。从中长期看,外资有望给A股带来每年约3000亿元增量资金。

### 特征三 中国自主品牌崛起,龙头化

目前,国内各行业龙头估值正在逐渐与海外龙头接轨。周期板块中,除有色以外,大部分周期行业龙头股估值低于海外龙头,但盈利能力更强。消费板块中,A股消费龙头估值已经与国际接轨,略高的估值匹配较高净利润增速。科技板块中,中国科技龙头股估值更高,但盈利能力更强。金融板块中,A股银行龙头股估值明显低于海外银行股,而券商、保险龙头股估值高于海外。

2016年以来,A股龙头崛起的宏观背景即是中国产业结构转型,行业集中度提升。龙头比非龙头企业盈利能力更强,这为2016年1月初以来A股龙头崛起奠定了坚实的基础。可预见在行业集中度提升的背景下,龙头公司业绩将持续好转。

■ 海通证券

## 徽盐金融上线浦发银行资金存管系统

2017年12月15日,徽盐金融携手上海浦东发展银行(简称:浦发银行),正式上线银行资金存管系统,成为我省第一家上线全国性股份制商业银行资金存管系统的网贷机构,这标志着徽盐金融在合规发展路上又迈出了重要一步。

银行存管已经成为网贷平台合规运营的标配。2016年8月《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》正式发布,明确提出网络借贷信息中介机构应当实行自身资金与出借人和借款人资金的隔离管理,选择符合条件的银行业金融机构作为出借人与借款人的资金存管机构。

银行存管更有利于保护用户的资金安全。切换银行存管后,用户在投融资过程中资金流转的安全性进一步提高,最直观的体现有以下三点:一是更安心,银行将平台与用户资金进行隔离,平台无法触碰用户资金,避免用户资金被挪用;二是更安全,用户需要单独设立交易密码管理资金账户,资金交易均由用户授权银行操作执行;三

是更透明,银行根据用户发出的交易指令,对交易流程进行管理并记录用户资金流水,交易查询更方便。

上线银行资金存管系统是一项审慎而浩大的工程。在推动银行存管方面,徽盐金融先后与数家银行洽谈,通过对比银行背景、技术实力、用户使用体验等,最终选择了综合实力强劲的浦发银行作为资金存管方。而浦发银行也通过对网贷平台的审慎调研与实地拜访,选择了徽盐金融进行合作。今年3月份,徽盐金融与浦发银行签订银行存管合作意向协议,双方团队先后进行专线连接、系统开发、数据对接等大量工作,9月26日上线银行存管系统并进入试运营阶段,在全面且严谨的系统测试后,12月15日完成全部存量用户数据迁移工作,最终实现存管系统正式上线。

徽盐金融(www.zghyjr.com),作为安徽盐业旗下国资互联网金融平台,致力于为广大投融资用户提供良好的互联网金融服务,目前平台累计成交额突破三十五亿元,已为投资人赚取收益超过一亿元。