

追踪区域经济 / 新热点 / ①

京津冀板块受益利好“遍地开花”

本报记者 温济聪 谢 慧

开栏的话 区域规划和布局是当下稳增长、调结构、促改革的重要内容。在此背景下，首都经济圈规划即将出炉、自贸区制度不断完善推出、丝绸之路经济带的建设、中缅中巴经济走廊的打造等不断激活经济中的区域元素，同时成为资本市场不断活络的热点题材。

据Wind数据统计显示，截至4月13日，京津冀一体化概念板块出现了“遍地开花”的喜人涨势。在25只个股中，有24只个股在3月13日至4月13日这一个月区间的涨幅为正数，其中位列涨幅前三名的

是唐山港、宝硕股份和恒天天鹅，分别高涨84.28%、69.22%和49.70%；而下跌的只有石中装备一只股票，跌幅也只有2.42%。

早在今年2月26日，习近平总书记在北京主持召开座谈会，专题听取京津冀协同发展工作汇报，强调实现京津冀协同发展，是面向未来打造新的首都经济圈、推进区域发展体制机制创新的需要。而国家发展和改革委员会本月9日称，发改委正在会同有关部门和地方研究编制首都经济圈一体化发展的相关规划，规划范围包括北京市、天津市和河北省。

“建设京津冀一体化，基础设施建设

将起到领跑带动作用。”牛仔网高级证券研究员李天芳告诉记者，国家加大对京津冀地区基础设施建设投资力度的同时，也会牵涉到棚户区、保障房、地铁城市轨道交通等多方面，一批上市公司尤其是基础设施建设类上市公司将从中受惠。

以水泥行业为例，虽然产能大、供需矛盾加剧等因素仍在制约其行业发展，但京津冀一体化的提出也给水泥行业带来重大利好。李天芳表示，京津冀一体化建设必将加大基础设施建设的投资，水泥作为建筑原料，将得到利好机会，从而带动

水泥以及熟料的需求量。冀东水泥、金隅股份等上市公司将受益。

京津冀一体化也使新型建材领域更加注重新型绿色建筑建设。信达证券分析师关键鑫表示，京津冀一体化作为新型城镇化的“排头兵”，必定要走可持续发展的道路，推行绿色建筑势在必行。

李天芳坦言，该战略的实施意味着未来几年北京将有较大规模的产业以及部分行政资源转移到河北等周边地区，京津冀三地协同发展也将在真正意义上走上快车道，京津冀城市群的竞争力会逐步提高。

资本论谈

近来，有关贵州“老干妈”拒绝上市的消息引发了市场热议，其赞扬之声颇多，更有观点将“老干妈”拒绝上市归结为现行A股市场种种弊端反证，质疑资本市场与企业发展的关系等等。

笔者以为，“老干妈”拒绝上市仅个案而已，不足以作为判断A股市场存在价值的任何标准。

首先，“老干妈”不上市完全是一种个性化存在。“老干妈”创始人陶碧华早就放言“不贷款、不融资、不上市，不让别人入股，也不去参股、控股别人”，公司的股权仅分握在自己和两个儿子手中，并完全采用现金交易的销售方式。“老干妈”的营运模式是一种拒绝外来资本的封闭式家族管理模式，虽然被实践证明是极为有效率的模式，但未必适合其他企业，尤其是对家族企业来说，“家庭式企业——家族化企业——公众公司”的发展路径同样被很多国际知名家族企业的发展所证明。正所谓“条条道路通罗马”，上市或不上市，与企业优秀与否无关，与A股无关，仅与不同企业的不同选择有关。

其次，“老干妈”不上市，更不是评判A股市场存在价值的任何标准。实话实说，A股市场确有不少问题，但这绝不是否定资本市场存在的任何理由，更何况地区一个拒绝资本个案的“老干妈”。A股市场在我国经济发展的过去、现在和未来所起的作用，不必在此赘述。单说在A股眼下的上市公司中，比“老干妈”优秀、比“老干妈”有实力有成长性的企业比比皆是。如果仅从“老干妈”个案就得出上市A股的都是问题企业，不是想“圈钱”，就是因为“缺钱”云云，未免片面。

就“缺钱”而言，对任何发展中的企业都是正常现象，特别是对质地优良又成长迅速的企业更是如此。以家族企业为例，要想获得永续发展，就需要不断追加资本。但在我国，家族企业很难便利地得到银行的贷款支持，上市自然成了家族企业重要的融资渠道。据相关数据表明，家族企业寿命一般为20年左右，能够延续到第二代的，大约有30%，延续到第三代的家族企业，仅有15%。而成为公众公司后，家族企业不仅能从资本市场获得较低成本的融资支持，而且能吸纳到更广泛的人才，并构建起更完善的公司治理结构，从而保证其持续发展。

其实，就“老干妈”来说，应该受称赞的不是她拒绝上市这件事，而是她那种极其质朴的控制风险和发展企业的观念和方式，诸如“我只懂炒辣”和“有多少钱干多少事”。

基金整体选择加仓

本报记者 周琳

经历清明小长假的休整，上周（4月7日至11日）市场迎来小幅反弹，受此影响上周九成基金净值上涨，债基表现抢眼。此外，受美科技股暴跌影响，QDII基金遭遇年内最大净值跌幅，货币基金收益率依然处于下滑“通道”。

在仓位方面，基金整体选择加仓。好买基金统计显示，上周的股票型、标准混合型、偏股型基金分别上升1.71%、1.07%和1.38%，当前仓位分别为83.49%、69.08%和78.19%。在行业变动方面，上周基金主要加仓了商贸零售、通信和有色金属3个板块，分别加仓1.42%、1.33%、1.07%；食品饮料、医药和电力及公用事业3个行业的减仓幅度较大，分别减仓3.11%、0.93%、0.89%。

钱景财富研究中心主任赵江林认为，近期创业板和中小板下跌是“去泡沫化”的开始。举例看，碧水源、乐视网和华谊兄弟3家公司市值均在300亿元左右，市盈率分别为37倍、117倍和43倍。这3家公司的市值规模已超过主板的中国国航、特变电工等大型公司，从企业规模、市盈率等方面看已处于高估值区间。国内不少基金公司都出现了减仓创业板、加仓蓝筹股的迹象。

债基表现抢眼，超九成上涨。南方稳利基金经理李璇认为，在实施约半年的偏紧货币政策后，近期货币政策已表现出一定观望态度，支持一月下旬以来的债市行情。在此背景下，债基反弹整体获得正收益。银河证券数据显示，一季度全市场459只债基平均涨幅为1.2201%，其中南方基金旗下多只指数债基、纯债基、一级债基在同类中收益增长居前。南方稳利一年定期开放债基以4.08%的收益率居首，2013年成立的南方聚利收益率达2.02%。

货币基金收益率回归正常。上周，南方理财30天A/B两只货币基金7日年化收益率一度高达24%，万份基金净收益破25元。华夏理财21天债等11只货币基金7日年化收益率超6%。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 姜楠 温宝臣

电子邮箱 jrbzsc@126.com

45只公布一季度业绩预告的新股中，8家预亏——

根治业绩“变脸”顽疾还需“猛药”

本报记者 郭文鹂



截至4月10日，IPO重启以来上市的48只新股中，有45只公布了2014年一季度业绩预告，其中8家预亏。虽然业绩“变脸”是个老问题，可在监管部门对信息披露要求空前严格背景下，新上市企业业绩为何仍然大幅波动？这其中金融中介机构扮演了怎样的角色？

顿一年后重启，金融中介积极推荐裹挟着投资者的炒新热情，让新股表现大幅起落，出现股价与企业业绩脱离的不理性行情。

西南证券首席分析师许维鸿认为，目前大多中小投资者缺乏独立判断企业财务状况的能力，只能通过金融中介的评估报告来了解企业业绩。

金融中介裹挟炒新热情

在8家预亏公司中，除了牧原股份和金一文化是2014年出现首亏，其他6家亏损企业早在2013年就出现了明显利润下滑。按照相关信息披露要求，6家企业均在上市前一天预告了今年一季度亏损。

以东易日盛为例，1月17日，在首次公开发行股票上市公告中预计，企业2014年净利润为-5158万至-3224万之间，较上年同期亏损减少20%-50%。1月28日，绿盟科技称，预计企业2014年一季度净利润在-2200万至-2700万元，较上年同期亏损减少27.08%。

尽管投资者提前获知公司亏损消息，回顾公司上市当天表现，6只股票均因为达到新股上市首日涨幅限制，出现“秒停”。像绿盟科技的个股更是被多家机构强烈推荐，目前股票价格较发行价已经翻番，动态市盈率达到250倍。

对此，业内人士认为，新股发行在停

业绩修正雾里看花

如果说这6家的亏损还让市场有点心理准备，另外两家的亏损就是直接“变脸”了，而牧原股份则更有代表性。

3月29日，牧原股份发布一季度业绩预告修正预告称，公司一季度将亏损4500万元至6500万元。在此前公司1月27日的首次公开发行股票上市公告书中预计，2014年一季度较去年同期变动幅度在-20%至20%之间，也就是净利润应该达到1756万至3498万之间。公司方面称一季度预亏主要原因是生猪价格下跌超过预期，加之公司由于首次公开发行相关事务发生了部分费用，导致公司一季度经营出现亏损。

二级市场迅速反应，在3月31日周一开盘当天即出现跌停，随后两天连续下探。戏剧性的是，4月3日当天，公司发布了一份详细的澄清公告，形势随即出现了变化。

在此份澄清公告中，公司对几个受

到质疑的重要财务数据一一进行说明。首先，针对公司2013年毛利率迅速下降的质疑，公司表示，2013年上半年生猪均价低于2012年同期以及小麦、玉米等价格大幅上涨是导致净利润收窄的主要因素。其次，针对对肉比为何远远低于同行的质疑，公司解释，由于计算口径、饲料差异等因素使得肉比指标即使在行业内部也不具备可比性。另外，与子公司披露主营业务数据为何“打架”？公司认为，仍然是统计口径原因。

中金某投行部人士表示，尽管企业给出了自己的逻辑，但公司申请上市材料中的业绩数据与同行业相比确实存在异常。关于近期对公司财务方面的相关质疑其实在公司上市前就已经存在，部分行业研究员当时对饲料的高转换率也持怀疑态度，但仍然给予了推荐买入建议。“农业板块很久没有上市公司了，研究员们理所当然地给了好评。”该人士表示。

“连坐”规则失于宽泛

业内人士皮海洲表示，现行的会计准则给予企业较大利润调节空间甚至作假机会，在对上市企业盈利要求没有改变前提下，投行、会计事务所等专业机构拥有协助企业“做假”业务的动力。

如何斩断利益链条？将业绩变脸与中介机构“连坐”的制度曾经被认为新股发行改革以来打击业务作假的重要尝试。相关政策规定，一旦“发行人上市当年营业利润比上年下滑50%以上或上市当年即亏损的”，相关保荐机构将受到牵连，暂不受理相关保荐机构推荐的发行申请，并移交稽查部门立案稽查。

对于此项规定，皮海洲表示还不够严苛，“公司和相关机构调节利润方式多样，简单规定‘下滑不超过50%’留下的操作空间还是太大。”许维鸿则建议，下一步改革中可以允许中介机构持有上市公司股票，对于中介机构协助作假应当加大惩罚力度。

不论业内人士持何看法，对于牧原股份的说辞，投资者们选择了“买账”。3日和4日两天，牧原股份股价累计上涨了5.87%。

今日关注

人民币汇率走势相对平稳

本报记者 张 忱

映出口不及预期。来自海关总署的数据显示，3月我国进出口总值同比下降9%，其中出口同比下降6.6%，进口同比下降11.3%，当月贸易顺差为77.1亿美元。招商证券宏观研究主管谢亚轩表示，去年同期的高基数是3月出口继续负增长的主要原因。由于进口下滑幅度超过出口，3月贸易差额由逆转顺，录得贸易顺差。国内贸易差额具有明显的季节性，2月贸易顺差规模全年最低，3-4月将逐步向均值回归。贸易差额低位企稳有利于改善人民币汇率稳定的预期。在目前的时点观察，人民币汇率还不具备长

期贬值的条件。交通银行首席经济学家连平认为，目前我国出口占全球出口比高达约10%，这是整体实力的体现，难以在一夜之间完全丧失。未来一个时期我国贸易顺差仍将达到一定的规模。另一方面，未来三至五年，我国经济增长仍有可能维持在7%-8%的区间；在稳健货币政策的基调下，利率仍会保持在较高水平；而外汇储备则会向4万亿美元迈进，资本和金融账户顺差格局难以根本改变。因此，人民币难以出现趋势性贬值。虽然从长期趋势来看，人民币汇率

不会大幅贬值，但双向波动幅度可能会大大增加。这将对企业结汇产生一定影响。申银万国的研报认为，随着人民币单边升值预期被打破，企业和银行结汇的热情将会减弱，远期净结汇的量也将有所下降。而热钱套利套汇的风险也将明显加大。发达国家货币政策的逐渐收紧将会使中国与海外的利差有所缩小，使得机构寻求“本币资产+外汇负债”组合的动力有所降低，减少外币贷款，进而减少外汇占款。而外币理财收益率上行进一步降低了热钱进入我国套汇套利的吸引力。

市场速览

证监会开展专项治理

本报讯 记者郭文鹂报道：近期中国证监会启动了承诺及履行监管专项工作，严厉打击失信行为。目前已有22项不合承诺进行了整改。

证监会新闻发言人张晓军表示，凡不符合监管指引要求的承诺及超期未履行的承诺，在今年6月底前必须予以规范或解决，否则将对承诺相关方采取相应监管措施，并依据《证券法》、《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》等规定，对承诺相关方在资本市场的行为予以限制。同时，要求全部上市公司“自亮家底”，向市场公告其承诺及履行情况。

据悉，2014年2月，两市全部上市公司专项披露了截至去年底的承诺及履行情况。其中有1770家公司存在未履行完毕的承诺，涉及承诺事项8292项，绝大多数仍在正常履行过程中。

获证私募基金集中京沪

本报讯 记者周琳报道：截至目前，已有4个批次共230家私募基金获得“牌照”。其中，上海数量最多达63家，北京52家，深圳30家，天津22家。

格上理财研究员张彦认为，上海成为“获牌”最多地区并非偶然。上海私募基金管理机构的整体质量和数量历来位居全国各地前列，这一地区私募机构管理人多为公募派基金大佬，产品规模走公募化路线，偏向于做大做强，向大型化、类公募化发展。

格上理财统计显示，目前管理资产规模达到10亿元以上的阳光私募机构中，上海占据85%以上，总规模达到30亿元以上的大型管理机构，上海地区占有率达到90%以上。北京、深圳等地的阳光私募管理机构，资产管理规模多在10亿元以下。

本周解禁市值449.75亿元

本报讯 记者何川报道：据西南证券研发中心数据显示，本周两市共有23家公司的解禁股上市流通，解禁股数共计24.08亿股，占未解禁限售A股的0.59%。其中，沪市3.29亿股，占沪市限售股总数0.16%，深市0.21亿股，占深市限售股总数0.01%。以4月11日收盘价为标准计算的市值为449.75亿元，占未解禁公司限售A股市值的1.05%。

西南证券首席策略分析师张刚表示，本周两市解禁股数量比前一周增加了0.75亿股，增加幅度为3.21%。解禁市值增加了317.18亿元，为年内第八高。

观市

4月11日，美元兑人民币汇率中间价报6.1495，较上一个交易日升15个基点。清明小长假之后的一周，美元兑人民币汇率中间价在6.149—6.1527区间内波动。同期，美元兑人民币即期汇率走势也相对平稳，尽管在3月外贸数据公布之后，即期汇率走弱，但调整幅度不大。3月外贸数据公布之后，市场普遍反