

廓清迷雾恢复信心 积极作为稳定股市

本报评论员

受港股、美股等外国股市连续下跌的影响，长假后的A股市场出现了较大幅度调整，节前的反弹趋势再次被破坏。中国股市和美国股市反映的是各自不同的基本面，其运行理应有不同的节奏，在连续调整风险已大幅释放的情况下，A股继续跟随外国市场大幅下跌，反映了市场的非理性心态。

美国股市此轮下跌，是受多项负面因素影响。尽管目前美国经济强劲，但通胀压力在增强，美联储不得不持续提高利率，对经济活动影响最大的10年期国债市场利率本周一度向上突破3.25%，这是美股本轮调整的直接触发因素。此外，市场还预期对外关税政策的负面效应将在明年逐步显现，特朗普政府减税对经济的刺激效应也会逐步衰减。这些因素叠加在一起，让市场预期明年后两年企业利润增

长受到影响。

与此同时，标普500公司平均市盈率在历史上处于偏高水平，最近两年，市场一直担心股价走在了经济基本面的前头，出现“非理性繁荣”，所以美股此次调整十分正常，一定程度上释放了风险，但一些人担心这是金融风暴将至的信号。不过，对金融危机的判断很难成立，美股持续多年的上涨主要还是受基本面的驱动，从经济周期不同阶段实体与资产价格关系看，目前也没有到要发生一次危机的地步。所以，担心全球金融风暴将至并因此继续看空A股，是盲目的，也是完全没有必要的。

更重要的是，作为一个大型且日益依赖内需驱动的经济体，中国经济有自己的运行节奏，与美国的经济周期并不同步，抗风险能力也较强，所以，股市亦步亦趋地跟跌在逻辑上是不成立的。

A股在持续不断地加强监管之后，运行的规范性已大幅提高，经过长时间的风险释放，目前总体估值合理，部分行业和公司发展前景良好，但估值不论是纵向比还是横向比都处于低位，对长线资金来说目前是一个很好的机会。继被纳入明晟MSCI指数之后，近期又被富时公司列入了纳入其指数的计划。A股的规范化、国际化近年来不断提高，完全没必要妄自菲薄。

针对当前阶段经济中的一些困难和矛盾，政策层面已经作出了一些应对安排，货币政策适时适度地作了一些预调、微调，财政政策方面，更大规模的减税降费措施正在酝酿之中，为减轻出口企业的困难调整了出口退税率，作为中国经济最大风险源的高房价目前也得到了控制。单向度地放大中国经济中的风险和问题而对积极因素视而不见，进而单向度地看空中国股市，是盲目悲观的表现，是迫切需要

纠正的一种心态。

综合来看，A股当前走势疲弱，对外围变化杯弓蛇影，并非因为估值虚高，也不是因为基本面真的如何不堪，根本原因还在于信心缺失。A股要走稳、走好，首要任务是恢复信心，挺直脊梁。

要理性看待经济形势、理性看待股市估值，打破悲观情绪的相互传染和相互加强，还需要决策层积极施策，更有作为。今天，股市服务实体经济的作用越来越重要，股市走稳走好对整个经济血脉通畅，对降低金融风险，对社会和谐稳定都有重要意义。当前中美贸易摩擦未止，股市在某种意义上也是一个角力场，股市走好了对应对贸易摩擦也能起到推动作用。因此，恢复股市信心应成为共识，要适当推出一些积极的政策措施，向投资者释放出政府重视股市的信号，上市公司、金融机构等市场参与者也应主动为改善市场情绪恢复市场信心各出其力，共同促进积极局面的形成。

沪指跌破“熔断底”创四年新低 估值修复可期

A10

宝马将控股华晨宝马

根据《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2018年版)》

2018年7月28日起

取消专用车、新能源汽车整车制造外资股比限制

2020年

取消商用车外资股比限制

2022年

取消乘用车外资股比限制以及合资企业不超过两家的限制

2018年10月11日

华晨汽车发布公告称沈阳金杯汽车以290亿元向宝马出售华晨宝马25%股权

宝马对华晨宝马持股比例从50%增至75%

视觉中国/供图 翟超/制图

智飞生物:发展路径清晰 静待重磅产品上市

证券时报记者 唐强

社会效益第一，企业效益第二！无论是自主研发还是代理销售，选择品种时一定要专业，坚决不能跟风起舞，应以控制疾病、解决病痛为出发点去做产品。”智飞生物董事长、总经理蒋仁生如是表示。

日前，证券时报系“上市公司高质量发展在行动”采访团走进智飞生物。蒋仁生在接受证券时报副主编成孝海采访时，分享了他对疫苗市场的理解与智飞生物发展布局之道。

蒋仁生强调，把握市场真实需求，对流行疾病进行综合分析，进而研发出相应的产品，只要使社会效益上去，企业效益自然随之得到提升。正是在这样的心志下，蒋仁生开启了不平凡的创业人生，智飞生物的成功

自然离不开他悬壶济世的医者仁心。

自2002年创立以来，智飞生物已非昔日吴下阿蒙，数年的努力让其成为疫苗行业龙头。如今，智飞生物市值高达逾600亿元，成功拿下A股市场疫苗“第一股”的宝座。

2017年，疫苗行业走出2016年“山东疫苗事件”阴影，智飞生物打出“翻身仗”重新恢复增长。当年，智飞生物分别实现营业收入13.4亿元，实现净利润4.32亿元，同比增幅分别为201%和1229%，这两大关键财务指标均创下历史最好水平。10月8日，智飞生物发布业绩预告，2018年前三季度，预计实现净利润10.5亿元至11.35亿元，同比增长268%至298%。

在此背后，智飞生物所坚持的“自主产品为主，代理产品为辅”的发展策略是其制胜之道，2017年以AC-Hib

三联疫苗为代表的自主研发疫苗产品营收占比超过70%。此外，智飞生物正加大对结核病防治领域产品的研发推进，这些重磅产品是其未来持续增长的原动力。

对智飞生物而言，如果说自主研发是其右手，那么代理精品则是其不可或缺的左手，双拳出击方显组合协调威力。近年来，智飞生物成功牵手国际医药巨头美国默沙东，连续取得后者旗下四价九价HPV疫苗、五价轮状疫苗等优质“爆款”产品独家代理权，保障了智飞未来几年的业绩增长。

蒋仁生对智飞生物有着明确的路径规划，2018-2020年，智飞生物将

坚持推广自主产品和代理产品，四价九价HPV疫苗、五价轮状疫苗等将为上市公司业绩提供保障，并有望增加重组结核杆菌融合蛋白EC及母牛分枝杆菌疫苗两大产品；2021-2023年，除延续与默沙东的产品代理合同外，EC等智飞自主研发产品将进入高峰期，后续二倍体疫苗、四价流感疫苗有望迎来上市销售。

蒋仁生认为，“我只能把这些产品放在这里，让大家自己来做量化，让市场慢慢去品味。若按照这样的规划顺利发展，智飞生物未来在现有的基础上再增长一倍、两倍或者三倍，应该是非常值得期待的。”

(更多报道见A3、A4版)

上市公司 高质量发展 在行动

投资者心系A股走势 数十家公司发声“维稳”

A10

机构看市:注重长线投资 期待政策实效

A10

不平静的10月: 美股重挫引发全球股市动荡

A2

申万宏源: 全方位践行精准扶贫

A6

海通期货: 扶贫攻坚计日指期 响应号召精准发力

A7

消费金融公司牌照重启发放 今年已有两家获批

A5

A股又现“假央企”受害者 *ST尤夫起诉中国华宇子公司

A9

8家房企 前三季度净利预增超1倍

A9

■ 时评观察 | In Our Eyes |

监管部门该如何 拔掉“停牌钉子户”



证券时报记者 程丹

患有“停牌拖延症”的上市公司被交易所的规则医好了，但仍有不少“停牌钉子户”还在A股安营扎寨。

据Wind数据统计，截至目前两市仍有23家上市公司停牌逾150天。*ST新亿停牌近3年，沙钢股份、深深房停牌逾2年，万达电影停牌则长达15个月。这些企业长期停牌的理由，多和并购重组相关。*ST新亿是由于破产重整出现变数，万达电影在重组遭到深交所问询后便没了下文，深深房则是因恒大地产借壳而一直停牌。虽然上市公司长期停牌各有各的原因，但不可否认，这让参与资金被冻结无法流通，百万投资者交易权受阻，不少市场人士疾呼复牌。

停牌制度设立的初衷，是为解决投资者之间的信息不对称，加强内幕信息管理，但有些“歪嘴和尚”却把好经念歪了。停牌机制催生了为了重组发行溢价、躲避特殊市况、方便市值管理等多种功能，如2015年A股异常波动期间，为了躲避大跌，曾经出现千股停牌的“盛况”；再如股市持续低迷，诸多质押股份比例较高的上市公司大股东面临爆仓风险，为避债常常以停牌来应对，还如某些上市公司遭到“门口野蛮人”的举牌，为此上市公司往往会通过停牌的方式寻求对策。这不仅导致大量筹码被锁定，降低了资金和资源流动与配置的效率，影响市场流动

性和活跃度，破坏市场秩序和环境，还让投资者丧失了基本交易权利，不得不承担投资机会的损失。

为了根治乱停牌，交易所完善政策，规定了并购重组最长停牌时间，如上交所要求“除重大资产重组事项依法依规须经事前审批或者属重大无先例之外，上市公司筹划重大资产重组累计停牌时间不得超过5个月。”这在一定程度上确实让患有“停牌拖延症”的上市公司有所收敛，停牌公司数大减，但仍还有“钉子户”不为所动，实际案例操作中，停牌时间超过5个月的公司不在少数。

“不知因何而停，不知停到何时”成了持有这些停牌公司股票投资者的共同疑问，实际上，股市在下行通道，通过停牌躲避大跌的套路已经不管用了，复牌补跌概率极高，资金蜂拥出逃加大了“踩路”风险。弱市难以独善其身，上市公司的小算盘打得再精也无用。

要想扼杀上市公司“长期停牌”之风，监管还得发力。一方面，交易所要加强对申请停牌上市公司报告的审查力度，定期抽查停牌过程中项目进度与初始报告的对比吻合程度，对于那些存在明显出入的停牌公司，一经发现便应强制复牌，同时给予相应的处罚。另一方面，对那些滥用停牌权利，信息披露不真实、不准确、不完整及违反公开承诺的上市公司，交易所可采取监管措施或予以纪律处分，情节严重的，交易所应及时提请证监会及其派出机构核查并做出严肃处理，同时，建立投资者补偿机制，补偿因停牌时间过长导致的损失。只有在从严监管、大幅提高违规成本的环境下，“停牌钉子户”才有可能被拔除。

中交一公局集团有限公司

公司债券发行

牵头承销商: 中信证券股份有限公司
详见B13、B14、B15、B16版