



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号
xhszzb



中证公告快递
App

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 84 版
本期 108 版 总第 7119 期
2018 年 1 月 24 日 星期三



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzb



金牛理财网微信号
jinniulicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn

更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

价值风格扛大旗 多路增量资金群英汇

开年以来,多路增量资金加速流入A股市场,海外资金成为一股重要力量。市场人士表示,对今年A股的表现保持相对乐观预期。增量资金在年初的涌入,大概率将继续强化当前“以大为美、以龙为首”的分化行情。

A03



人民币身价抬 聪明钱会去哪儿

市场人士指出,人民币汇率继续企稳运行是大概率事件,这对于风险资产特别是权益类资产有较好的支撑。人民币汇率企稳带来的整体流动性改善也有助于债市回暖。

A12

习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第二次会议强调

推动全面深化改革在新起点上实现新突破

□据新华社电

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革领导小组组长习近平1月23日下午主持召开中央全面深化改革领导小组第二次会议并发表重要讲话。他强调,2018年是贯彻党的十九大精神的开局之年,也是改革开放40周年,做好改革工作意义重大。要弘扬改革创新精神,推动思想再解放改革再深入工作再抓实,凝聚起全面深化改革的强大力量,在新起点上实现新突破。

李克强、张高丽、汪洋、王沪宁出席会议。

会议审议通过了《中央有关部门贯彻实施党的十九大(报告)重要改革举措分工方案》、《中央全面深化改革领导小组2018年工作要点》、《中央全面深化改革领导小组2017年工作总结报告》。

会议审议通过了《关于推进社会公益事业建设领域政府信息公开的意见》、《关于建立城乡居民基本养老保险待遇确定和基础养老金正常调整机制的指导意见》、《积极牵头组织国际大科学计划和大科学工程方案》、《关于推进孔子学院改革发展的指导意见》、《关于建立“一带一路”争端解决机制和机构的意见》、《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的若干意见》、《科学数据管理办法》、《知识产权对外转让有关工作办法(试行)》、《地方党政领导干部安全生产责任制规定》。会议还审议了《浙江省“最多跑一次”改革调研报告》。

会议指出,推进社会公益事业建设领域政府信息公开,要准确把握社会公益事业建设规律和特点,加大信息公开力度,明确公开重点,细化公开内容,增强公开

实效,提升社会公益事业透明度,推动社会公益资源配置更加公平公正,确保社会公益事业公益属性,维护社会公益事业公信力。

会议指出,建立城乡居民基本养老保险待遇确定和基础养老金正常调整机制,要按照兜底线、织密网、建机制的要求,建立激励约束有效、筹资权责清晰、保障水平适度的待遇确定和基础养老金正常调整机制,推动城乡居民基本养老保险待遇水平随经济发展逐步提高,确保参保居民共享经济社会发展成果。

会议强调,牵头组织国际大科学计划和大科学工程,要按照国家创新驱动发展战略要求,以全球视野谋划科技开放合作,聚焦国际科技界普遍关注、对人类社会发展和科技进步影响深远的研究领域,集聚国内外优秀科技力量,量力而行、分步推进,形成一批具有国际影响力的标志

性科研成果,提升我国战略前沿领域创新能力和国际影响力。

会议强调,建立“一带一路”争端解决机制和机构,要坚持共商共建共享原则,依托我国现有司法、仲裁和调解机构,吸收、整合国内外法律服务资源,建立诉讼、调解、仲裁有效衔接的多元化纠纷解决机制,依法妥善化解“一带一路”商贸和投资争端,平等保护中外当事人合法权益,营造稳定、公平、透明的法治化营商环境。

会议指出,改革完善仿制药供应保障及使用政策,要从群众需求出发,把临床必需、疗效确切、供应短缺、防治重大传染病和罕见病、处置突发公共卫生事件、儿童用药等作为重点,促进仿制药研发创新,提升质量疗效,提高药品供应保障能力,更好保障广大人民群众用药需求。(下转A02版)



A04 观点与观察

招商证券党委书记、董事长霍达：为贫困地区走向资本市场铺路搭桥

招商证券党委书记、董事长霍达在本报撰文表示,2016年9月发布的《关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》充分体现了中国特色社会主义市场经济中资本市场的功能定位和政治属性,是经实践充分检验证明有效的制度创新。招商证券作为国企央企,坚决融入脱贫攻坚的国家战略,积极落实监管机构的倡导和要求,这是企业使命、社会责任和主业本源。招商证券的实践表明,证券公司在精准扶贫这一宏伟事业中大有可为,能够兼得良好的社会效益、市场效益和经营效益。

A05 海外财经

金融H股领涨 价值重估仍将延续

今年以来,恒生H股金融业指数以17%的涨幅大幅跑赢恒生指数和恒生国企指数,涨幅在12个港股指数中居首。分析人士指出,中资金融股将扛起港股2018年上涨大旗,板块价值将继续重估。

A07 基金新闻

闪电成立 新基金发行限购保质

资金热捧频造“爆款”基金的现象有望退潮。23日两只重磅新基金产品发行,在基金公司的有意控制下,发行规模并未重演此前动辄百亿的局面。其中一只基金当日宣布结束募集,另一只将于24日结束募集。这两只基金的首募金额都在几十亿元。

A08 新三板周刊

新三板集合竞价平稳落地 成交价格更加公允 流动性提升尚需时间

新三板集合竞价交易制度15日落地,原采取协议转让的一万余家挂牌公司开始施行集合竞价转让。从目前的交易情况看,没有出现预期的爆发,首周1600余家企业竞价转让交易额近13亿元,“低调”、平稳地完成了交易新规的过渡。

A10 公司新闻

2018年零售行业整合开锣 腾讯永辉联手投资家乐福中国

家乐福23日宣布,腾讯、永辉与家乐福中国达成潜在投资意向,同时家乐福与腾讯签订了战略合作协议。家乐福将利用家乐福的全球零售知识、腾讯的技术优势、永辉的运营优势尤其是永辉在生鲜产品方面的运营能力。永辉超市发布公告称,三方将合作共赢,在供应链整合、科技应用和业务赋能等方面进一步展开合作。

A13 衍生品/期货

场外期权春意闹 行业盼摘紧箍咒

2017年被称为场外期权的发展元年,随着市场的快速爆发,越来越多的期货公司将目光集中在这一领域。在近期举办的第十五届财经风云榜期货论坛上,多家期货公司的管理人士表示,场外期权将有更广阔的空间,将成为期货子公司最重要的盈利点之一。场外期权发展需要更多资金与人才的支持,一些发展的边界问题也期待厘清。

违规配资遭断炊 市值管理难寻接盘侠

□本报记者 杨光 刘夏村 赵中昊

资本大佬老张最近“压力山大”,原因是接连出台的监管新规让他做市值管理的资金面临“断炊”。年前,他和一家信托公司谈妥,到期的信托集合计划准备发新替旧。但年后不久,信托公司告诉他,以前1:2的集合信托配资不能做了。这意味着老张即将到期的用于市值管理信托产品将无法接续,如果短期内找不到新资金接盘,他重仓持有的股票有“雪崩”的风险。

今年以来,多家信托公司收紧股票配资业务,主要针对有中间级变突破杠杆比例的配资业务以及单票配资业务。与老张有类似遭遇的人不在少数。在上市公司大股东增持、员工持股、杠杆收购等领域,杠杆比例较高的信托产品也面临类似命运。业内人士表示,大股东高质押率的股票群体与流通股股东存在大量资管产品、信托计划的股票

群体高度重合。部分质押率很高的股票一旦股价单边下跌,容易触及平仓线而被强行平仓,这是去年12月下旬以来部分股票“闪崩”的原因。

市值管理曾经的神器

业内人士介绍,信托公司开展股票配资业务往往通过结构化信托产品进行,即具有优先、劣后分级的结构化资管产品。其中,优先级一般是银行理财资金,享受固定收益;劣后级承担较大风险,也可享受较多收益,并负责为优先级保本、保收益。这一业务的实质是劣后级投资者加杠杆投资,不同于场内加杠杆的融资融券业务,因此又被称为“场外配资”或“结构化配资”。

根据监管要求,股票信托产品的杠杆比例原则上不超过1:1,最高不得超过1:2,但通过设置中间级可以规避这一要求。所谓“有中间级的配资业务”,就是在结构化证券投资信托产品中设

置劣后级、中间级、优先级,其中最具代表性是“3:1:8”、“3:2:10”两种模式。这是颇有“猫腻”的“玩法”。以“3:1:8”模式为例,通过设置中间级,名义上将中间级计入劣后级,但实质是计入优先级,将杠杆比例变相放大至3:9即1:3。“3:2:10”模式更是可将杠杆变相放大至1:4。

单票配资业务也是近年较流行且颇有“猫腻”的“玩法”。根据监管要求,在结构化信托业务中,单个信托产品持有一家公司发行的股票最高不得超过该信托产品资产净值的20%。为了规避这一限制,一些信托公司发行一个结构化信托产品,投资于另一个单一信托产品或信托受益权,由该单一信托去买股票。业内人士分析,类似老张那种1:2配资的集合信托,实际上可以用80%的资金配置一只股票,相当于单票可以做1.6倍杠杆。

业内人士透露,上述业务模式曾经是市值管理的“神器”,由于实质上违

反监管要求,开展这些业务的机构并不多。随着信托行业“强监管”趋势明朗,近期一些信托公司陆续暂停上述业务。因此,市值管理类机构的资金接续就不那么容易了,加之其他配资通道也基本被封杀,这种市值管理模式难以为继。

信托产品介入深

多位证券信托业务人士透露,目前信托公司收紧的主要是一些合规方面存在瑕疵的业务,其他符合监管规定的结构化证券信托业务仍正常开展。至于做上市公司市值管理配资的集合信托产品,以及用于上市公司大股东增持、员工持股、杠杆收购等杠杆比例较高的信托产品,大多面临到期后不能接续的问题。

信托产品介入二级市场很深。恒生聚源数据显示,截至2017年三季度末,共有1362个信托计划现身在1119只A股股票的前十大流通股股东名单。(下转A02版)

制图/刘海洋

乐视网今起复牌 融创尚未表达增持意向

多家基金公司大幅下调乐视网估值

□本报记者 蒋洁琼

从2017年4月17日开始停牌的乐视网终于迎来复牌。公司2018年1月23日发布公告称,将于1月24日复牌。市场人士认为,乐视网复牌后难以避免补跌,且公司基本面较停牌前发生了较大变化。在乐视网23日举行的投资者说明会上,乐视网董事长孙宏斌说:“我会尽力,希望不留遗憾。”他表示,在投资乐视网之前对公司的关联交易知情,而错判之处在于,关联方欠上市公司的债务无法得到有效偿还,“人有时候要敢数日月换新天,有时候也要愿赌服输。”

着力解决资金和供应链问题

在说明会上,投资者关注的问题包括复牌后股价走势、公司稳定股价的措施、公司实际控制人变更风险、公司经营管理

情况、公司与乐视系关联方债务问题等。

对于股价问题,孙宏斌表示,股价走势受多重因素的影响。公司现阶段将着力解决面临的资金紧张和供应链问题,以期公司业务恢复稳定。

对于实控人问题,乐视网表示,贾跃亭目前为乐视网第一大股东,持股25.67%;融创中国持股8.56%,孙宏斌为融创中国的实际控制人。贾跃亭虽为公司第一大股东,但不担任任何职务,除股东大会外,不参与公司经营上的决策。目前,融创中国尚未向公司表达进一步增持意向。贾跃亭并未表达对所持乐视网股权的处置安排,也未表示不对所持股权在质押机构的质押行为支付补足保证金。如果股价下跌,贾跃亭也未对保证金进行补足,则其所质押的乐视网股权将由质押机构按照协议条款进行相应处置。

经营管理方面,乐视网预计公司

2017年全年累计归属上市公司股东的净利润为亏损。2017年受公司现金流极度紧张、市场需求下滑等综合因素影响,电视销量出现波动。

乐视网表示,乐视超级电视并未被传统电视企业甩开,公司现阶段已明确乐视电视的战略规划。通过Open Eco生态开放策略,乐视电视现已拥有乐视视频、CIBN、芒果TV、华数TV等内容提供商。未来公司将结合分众自制和生态开放战略,打造以智能电视为核心的大屏互联网家庭娱乐生活,努力成为以家庭互联网为平台的消费升级大潮的引领者。

公司表示,面对业绩下滑状况,公司董事会及管理层积极应对,不断调整、优化管理机制和组织结构,积极恢复各项主营业务的开展,包括影视剧版权分销和超级电视的供、销、服等,以力争产生新的营收;并逐步处理债务问题。此外,公司第二

大股东天津嘉睿(融创中国旗下公司)也在同公司管理层积极协调目前遇到的一系列问题,期望通过借款、增资等措施缓解公司资金紧张局面,为后期持续经营做保障。

关联债务问题方面,乐视网表示,公司目前正在推动用汽车公司(含Paraday Future、Lucid、乐视汽车)股权以资抵债解决关联欠款问题的方案。

关联债务数据待解

在回答投资者提问时,就乐视网与乐视系债务小组对于双方关联债务数据不一致的问题,乐视网再次强调公司的立场:乐视系关联方对上市公司75亿元的欠款中,不包含乐视控股对乐视影业的17亿元欠款。

乐视网财务总监张巍表示,经上市公司财务统计,(下转A02版)

国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 国外代号:D1228 各地邮局均可订阅 北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安 南京 福州 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明 南昌 石家庄 太原 无锡 同时印刷	地址:北京市宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321 本报监督电话:63072288 专用邮箱:yqjg@xinhua.cn 责任编辑:李若愚 版式总监:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军
--	---