



新华通讯社主管  
中国证券报有限责任公司主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
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

# 中国证券报 理财周刊

CHINA SECURITIES JOURNAL

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

A叠 / 新闻 16版  
B叠 / 信息披露 320版  
本期 336版 总第 7164期  
2018年3月24日 星期六



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzbqbs



金牛理财网微信号

A04

## 资金面有望平稳跨季



23日，央行逆回购再度停做，印证了上一日重启操作主要是为了释放政策信号，短期央行仍无意恢复流动性净投放。分析人士认为，目前流动性供求压力不大，实现平稳跨季的可能性在上升。

A06

## 英国看好中国绿色债券市场



最新数据显示，截至2017年底，全球绿色债券发行量达到1555亿美元，同比增长78%。作为全球绿色债券市场成长最快的部分，中国绿色债券市场日益受到伦敦金融城的广泛关注。

## 证监会新闻发言人高莉表示 “独角兽”“四新”企业A股上市处论证阶段

□本报记者 徐昭

3月23日，中国证监会新闻发言人高莉在回应“独角兽”企业回归A股以及新技术、新产业、新业态、新模式“四新”企业在A股上市相关规则推出时间表等问题时表示，目前仍然处于研究论证阶段，条件一旦成熟，证监会将积极地加以贯彻落实和推进。

高莉说，积极创造条件让更多新经济企业

在中国境内市场上市，是证监会贯彻党中央、国务院决策部署的具体措施。近期以来，证监会开展了一系列调查，同时深入研究借鉴国外资本市场的成熟经验，目前仍然处于研究论证阶段。

此前，对于支持新经济企业上市相关问题，中国证监会主席刘士余表示，两会期间代表委员对加大新经济企业支持力度的呼声很高。过去因为一些特定的时间窗口、制度环境、市场容量等原因，尽管我们做了很

大努力，但没有做成。这些企业的主体、运营和发展都在中国，但是由于特殊的股权结构，它们最终选择在境外上市。刘士余表示，近期，特别是在党的十九大之后，经过有关部委共同努力，现在已经有高度共识，并将会有相关制度落地。

对于新经济企业以何种方式回归A股最合适的问题，刘士余表示，这由企业自己选择，我们会创造工具和进行相应的制度安

排，让企业自己选择，而不应该是政府规定，但这种工具和机制要符合相关法律和国际相关准则制度。

中国证监会副主席姜洋在全国两会期间表示，下一步证监会将改革发行上市制度，深化主板和创业板改革，加大对新技术、新产业、新业态、新模式的支持力度。证监会将积极研究推进股权众筹融资试点，目前正在制定办法。

## 股权质押蛋糕重切 场外资本抢食升级

□本报记者 王兴亮

当券商、银行、信托等金融机构纷纷收缩质押业务规模之际，股权质押市场的蛋糕被重新分配。

近期，不少参与场外交易的民间资本加入股权质押“分食大军”，甚至成为券商业务员转单的重点对象。虽然搏杀激烈程度有所升级，但“价格战”并未出现，“严把风控关”成为这些民资机构的展业信条。

### 券商业务员转单

“对不起，这种网红票我们真的做不了。”挂断再次打来的咨询电话，张云(化名)指着手里打印出来的要素表直摇头，“这家公司是圈子里出了名的问题户，它的这笔股权质押在市场上飘了好久，不管是银行、券商或是民间机构都不敢接单。”

张云是北方某券商深圳地区的一名股权质押业务经理，从1月质押新规发布之后，他就明显感觉日子难过了许多。“公司对股票的风控严格了不少，一些放在以前几乎是稳做的质押业务，如今上报到总部之后都被否决。”即便如此，他仍每天雷打不动地往几个行业人士业务交流群里扔“广告”：专做股权质押，要求去年不能亏损，被处罚、被起诉以及有退市

风险的公司不做，欢迎抛单。

“咨询的多，但我们公司真正能做的很少。”张云说，他所在的证券公司如今甚至对部分基本面尚可的股票也会谨慎放款，原因来自两个方面：一是资金额度减少，希望能尽量用在安全边际高、资金收益也高的股权质押业务上；二是公司在根据新规修改制度与系统，对相关人员的培训在逐步进行中，新业务来不及全面铺开。

在另一家中型券商从事股权质押业务的黄明(化名)则相对乐观。“如果公司做不了，我可以转给同行的朋友，有一些业务他们是愿意接的。”他告诉中国证券报记者，朋友们所供职的公司既有银行、信托这种大型金融机构，也有民间机构，如小贷担保、融资租赁、商业保理等类型公司。

针对机构类型不同，他会转介不同标的。“比较优质的股票质押会优先介绍给银行或信托公司，因为此类融资方往往要求较低的利率。而一些略有瑕疵、又希望有较高质押率的标的，则会优先介绍给民间机构。”黄明透露，作为介绍方，他往往会选择一笔“转单费”，根据总融资额，比例通常在万五到千一左右。

转单的情况并不鲜见，张云说，这是促使他每天坚持拉业务的一个重要原因。

### 民间资本争相入场

券商业务员玩起转单只是质押新规带来的一个表象性改变，根本性变化在于，随着券商、银行、信托等金融机构纷纷开始收缩质押业务规模，股权质押市场的“蛋糕”重新分配——民间资本大规模进场。

“我们用的是公司自有资金，股权质押额度500万元起，最高可放款6亿元，年化利率15%，前期无任何费用。”这是何帆(化名)给一位咨询客户的初步报价，在客户流露出利率稍高的想法后，他连忙表示可以仔细研究公司和股票情况后再谈，“利率好商量，如果股票质地优良，我们可以给出比正常水平稍高的质押率，而且会尽快放款。”

作为深圳一家投资公司的业务人员，何帆最近将大部分精力放在股票质押业务上。“公司前不久明确要求，尽量做一些股票质押业务，为此特意将部分此前主要用于过桥、摆账、信用贷款的资金抽调出来。”

据他介绍，公司如今在质押业务上比较激进，一些在券商只能拿到三四折质押率的创业板股票，在他们公司可以拿到五折。如果是控股股东质押，甚至可以拿到上限的六折。“最近明显感到竞争激烈起来，

大家都渴望借质押业务与上市公司大股东建立合作，为以后开展更多业务打基础。”

何帆表示，以往券商、银行和信托是市场最大的质押方，像他们这类民资背景的公司只能靠捡漏。如今，随着越来越多质押业务被银证信拒之门外，他们渴望多分一杯羹。

虽然竞争激烈，但记者采访多位业内人士发现，大规模“价格战”并未出现，民间资本给出的股权质押利率普遍在15%左右，更有甚者高达18%。

“虽然市场上最好的标的被券商、银行和信托瓜分，但还是有不少质地稍差的股票可以做，这就是我们的机会，而且这类股票的质押业务数量短期内并不少。我们的策略是，利率不可能下降，质押率可以相比银行、券商稍微高一点儿。”何帆称，目前市场上的资金成本持续高企，再加上他们做的是相对高风险业务，只有较高的利率才能确保收益。

### 风控升级不敢放松

虽然民间资本加大了抢食力度，但中国证券报记者采访过程中得知，他们对于风险把控并未放松，一些举措甚至在向银行、券商等机构看齐。

近期，一些民间资本机构在承揽业务时提出“必须审票”，对标的企业的调研严格很多。(下转A02版)

制图/王力



## 债基建仓期不得超配同业存单 银行公募“帮忙模式”料终结

□本报记者 吴娟娟 徐文擎

中国证券报记者从基金公司及相关监管了解到，部分基金公司近日收到相关要求，债券型基金建仓期内不可超配同业存单。业内人士认为，这一举措剑指同业存单通道化，银行与公募基金相互帮忙模式将走向终结。

### 建仓期同业存单配比不得超两成

“确实有此事。”某基金公司固定收益投资总监在回复中国证券报记者问询时称，“昨晚(周四晚)就知道了。”另一家基金公司人士说，他们收到了托管行的相关通知。

根据《公开募集证券投资基金管理人指引》第三十条，百分之八十以上的基金资产投资于债券的，为债券基金。也就是说，同业存单配置比例超过基金资产的20%即为“超配”。

“我们公司还没收到通知，但和其他公司的人交流了一下，其它公司确实收到

了。”华南某基金公司人士回复记者时表示，公司最近没有新发债券基金的安排，因此基本没有影响，但存续期间正在发行的基金以及未来新发的基金都将受到影响。

### 剑指同业存单通道化

北京某中型公募债基基金经理表示，在过去，那些在建仓期内不要求债券比例立刻达到80%的基金管理人可能会超配存单，利用六个月的时间窗口和某些银行达成私下协议，即基金资产专门投某些银行发行的同业存单，等建仓期快到时，再卖掉同业存单买债，以达到80%的债券仓位要求。“这就相当于从银行拉来钱，再买他们发行或者指定的其他银行发行的同业存单，帮助银行完成考核指标，互惠互利。但新要求下发后，债券基金建仓期内同业存单的比例不能超过20%，这个模式不能再做了。”

某百亿债券私募产品经理表示，2018年以来同业存单发行难度上升，银行与公募基金相互帮忙模式再次出现——公募基金

建仓期用债基买存单，银行买债基。不过建仓期到了之后，银行若突然赎回债基，而公募基金无法及时卖出同业存单，易引发流动性风险。

华南某大型基金公司基金经理认为，此番要求对于奔着建仓的前三个能投存单而成立的债基影响较明显，部分银行委外会采用这种模式，其投债基初衷就是为了走通道冲同业存单规模。

### 同业存单市场影响可控

业内人士表示，部分债基或需根据要求调整持仓，但同业存单市场受到的影响可控。

“对于债基来说，存单总体来说是有优势的，收益率高、流动性好，也没有税的问题。现在不让做了，只能改变原来的建仓策略。”上述固收投资总监表示。不过，他认为，即使目前处在建仓期的基金一起卖同业存单，对该市场的冲击也不会很显著，更何况不是所有基金都会用同业存单作为底仓。

另一家券商固定收益分析师称，“最近同业存单的价格下降得比较多，所以对于债基基金经理来讲，配存单和短债的收益率差别不大，所以转配短债也可以。而从存单供给端来看，银行近段时间的流动性较宽松，他们可能对发行同业存单的需求没有那么强烈。当存单的供给端和需求端同时收缩，对市场的影响就不会太大。如果从长期看，在未来资金逐步收紧时可能会看到对同业存单的影响。”

之所以不至于扰动同业存单市场还在于同业存单市场早已开始收紧。一位城商行金融市场部负责人告诉中国证券报记者，进入2018年，同业存单市场已经吸收了前期的监管规定，部分银行2018年同业存单发行规模上线明晰。而2017年8月央行发布的二季度货币政策执行报告更是给市场打了“预防针”。该报告指出，“拟于2018年一季度评估时起，将资产规模5000亿元以上的银行发行的一年内同业存单纳入MPA同业负债占比指标进行考核。对其他银行继续进行监测，适时再提出适当要求。”

## 02 财经要闻

### 私募资产配置基金管理人及相应基金拟推出

中国证券投资基金业协会第二届理事会第四次会议23日在北京召开。会议提出，对具有跨不同投资类型资产配置需求的私募基金管理人会员机构，研究增设“私募资产配置基金管理人”的管理人类型及相应的私募基金类型，待有关实施细节明确后，尽快对外发布相关登记备案要求。

## 03 公司纵横

### 吉利汽车修炼新能源与智能网联内功

吉利控股集团总裁安聪慧日前表示，吉利汽车短期内已无并购计划。2018年被公司视为转型之年，将实现从传统汽车向新能源汽车转型，从传统制造业公司向科技互联网新势力转型。