



新华社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

中国证劵報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 16 版
B 叠 / 信息披露 44 版
金牛基金周报 16 版
本期 76 版 总第 7332 期
2018 年 10 月 22 日 星期一



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzsqs
金牛理财网微信号
jinnlicai



中国证券报微信号
xhszsb



中国证券报
App

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

沪深交易所:巩固市场发展基础 维护市场稳健运行

上交所提出,采取有效改革措施增强市场发展后劲,努力营造有利于长期投资的良好市场环境。深交所提出,充分发挥交易所功能作用,以具体、有效的措施稳定市场预期、增强市场信心,促进资本市场长期稳定健康发展。

A02



抛售潮近尾声 新兴市场价值渐显

过去一个阶段,发达市场股市持续强于新兴市场。由此,在本次市场回调中,不少机构认为,发达市场股市颓势将提升新兴市场相对吸引力。新兴市场股市料获得支撑,与发达市场形成“跷跷板”效应。高盛集团指出,新兴市场资产开始显现抄底价值,目前是“入场良机”。

A03

三角形支撑框架促进经济良性循环

资本市场将积极发挥枢纽功能

□本报记者 彭扬 欧阳剑平 徐昭

10月20日,国务院金融稳定发展委员会召开防范化解金融风险第十次专题会议。专家表示,近几日决策层的发声在当前经济金融环境下是非常及时且必要的,有助于稳定市场预期,确保经济金融稳定目标得以实现。

三角形框架助力稳增长

会议提出,在实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间,形成三角形支撑框架,促进国民经济整体良性循环。

对于本次会议首次提出三角形支撑框架,新时代证券首席经济学家潘向东表示,2018年以来货币政策维持流动性合理充裕,但由于经济下行加上信用风险增加,银行风险偏好下行,资金积累在短期资产上,没有很好传递到实体经济。为缓解企业融资困难,更好实现稳增长,此次金稳会提出实施稳健中性货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能三者之间形成支撑框架。

国家金融与发展实验室副主任曾刚称,从三角关系来看,当前货币政策对实体经济产生的效果还不明显,说明货币政策传导机制存在梗阻,主要是微观机制没

有理顺,合理充裕的流动性很难在微观层面产生效果,其反映是资本市场表现较差,而资本市场表现对于预期非常关键,预期恶化会进一步影响货币政策传导效果。“三角”不是分而治之,而是在一个传导链条上的不同层级关系。稳健中性政策效率的发挥需其他两角的有效支持才能实现。通过微观机制的“搞活”和资本市场功能的充分发挥,将货币政策的传导机制打通,让比较充裕的货币市场环境能够对实体经济产生真正有效的支持,进而对稳增长产生作用。

另外,会议表示,处理好稳增长与去杠杆、强监管的关系。招商证券首席宏观

分析师谢亚轩表示,当前主要工作是保持经济增长稳定性,在经济稳定的前提下推进调结构和防风险工作。因此,未来宏观经济政策稳增长诉求将进一步提升,财政政策、货币政策、产业投资政策及社会政策将形成合力,以减缓经济下行压力。

加快完善资本市场基本制度

会议提出,发挥好资本市场枢纽功能。资本市场关联度高,对市场预期影响大,资本市场对稳经济、稳金融、稳预期发挥着关键作用。要坚持市场化取向,加快完善资本市场基本制度。前期已经研究确定的政策要尽快推出,(下转A02版)

A02 财经要闻

政策持续松绑 助力并购重组市场回暖

证监会新闻发言人常德鹏20日就IPO被否企业作为标的资产参与上市公司重组交易相关政策回答记者提问时表示,支持优质企业参与上市公司并购重组,推动上市公司质量提升,证监会将IPO被否企业筹划重组上市的间隔期从3年缩短为6个月。专家认为,此次修订将助力并购重组市场回暖。

A02 财经要闻

个税专项扣除 有助于提升居民获得感

日前,财政部、国家税务总局会同有关部门起草的《个人所得税专项附加扣除暂行办法(征求意见稿)》在部门官网开始为期两周向全社会公开征求意见。专家认为,规定专项扣除可以更有针对性为支出压力大的人群提供税收优惠,有助于提升居民获得感。

A02 财经要闻

A04 期货周刊

软商品“拐点风暴”掀倒谁

最近两个月,咖啡和糖绵绵不断的涨势成了商品市场对冲基金空头的梦魇。而近期巴西汇率市场的变化,正是空头大梦破碎的起点;印度受灾则令白糖多头发起了更加猛烈的反扑。

A05 期货大视野

商品“加冕”路: 还差一个“它”

上周美股大幅调整,引发全球市场跟风,其中A股和港股波动加大。据中国证券报记者了解,不少机构近期增加了空头仓位,以追逐收益或规避风险。就股票市场而言,对冲下行风险主要有三种方式:卖空有代表性的股指期货,减少市场的beta风险;直接做空个股;买股指的看空期权。此外,大类资产配置成为不少机构的避险“利器”。

A06 公司/产权

地方政府“真金”纾困股权质押 上市公司业绩成股价“强心针”

地方纾困上市公司股东股权质押风险行动持续进行。多地出台相关政策,以资金支持、国有资本入股控股等形式,纾困上市公司股东股权质押难题。业内人士认为,此举将减少质押个股风险蔓延。值得注意的是,从已发布三季报、三季度业绩预告、全年业绩预告的上市公司情况看,A股上市公司业绩整体向好,业绩支撑作用较大。化工、医药等行业公司预计全年净利增长幅度较大,业绩确定性较强。

A07 市场新闻

2500点重塑预期 长线投资已具安全边际

19日,A股一扫前期低迷情绪,两市各主要指数均以长阳报收。分析人士指出,19日高层密集发声回应市场关切,传递积极政策信号,短期过于悲观的投资情绪极大改观。当前A股处于自5178点以来大级别调整尾声,长线投资安全边际逐步显现。

金牛基金周报

知名私募基金力挺A股 投资价值凸显 积极把握市场机会

中国证券投资基金业协会19日在回答中国证券报记者提问时重申,私募股权投资基金可购买上市公司股票,参与上市公司并购重组;21日基金业协会发布《关于对参与上市公司并购重组纾困股权质押问题的私募基金提供备案“绿色通道”相关安排的通知》。知名私募基金表示,未来A股有望摆脱牛短熊长局面,对A股充满信心。

银行业股权质押融资业务风险可控

险资专项产品主投上市公司股票、债券等

□本报记者 陈莹莹

中国银保监会主席郭树清近期接受中国证券报记者采访时表示,当前我国经济运行稳中向好趋势没有改变,系统性金融风险完全可控。银保监会将通过稳步推进理财子公司改革,要求银行业做好股权质押融资业务风险管理、允许保险资金设立专项产品等举措落实党中央、国务院“六稳”要求,推动金融市场回归正常健康发展轨道。

对此,银保监会及业内人士对中国证券报记者表示,当前银行业股权质押融资业务风险可控,强制平仓情况也属少数。

分析人士指出,金融市场短期出现较大波动,与我国实体经济向好的基本面背离,接下来有更多支持实体经济措施“在路上”,包括保险资金在内的优质长期资金有望进一步助力风险化解。

中国证券报记者获悉,保险资金专项产品将按照市场化原则设立发行,面向保险公司等机构投资者募集资金,主要投资于上市公司股票、债券等标的,参与化解股票质押流动性风险。该产品将设定合理锁定期,不纳入权益投资比例监管,主要采取股东受让、上市公司回购及其他方式平稳退出。

商业银行不会“一平了之”

郭树清明确,“要求银行业金

融机构科学合理地做好股权质押融资业务风险管理,在质押品触及止损线时,质权人应当综合评估出质人实际风险和未来发展前景等因素,采取恰当方式稳妥处理。”

银保监会相关负责人表示,当前银行业股权质押融资业务平稳,风险在可控范围内。“股权质押融资业务是商业银行的传统业务之一,商业银行已经有相当成熟的、差异化的业务体系。即便

在触发平仓线时,商业银行首先做的也不是“一平了之”,而是积极与相关企业协商。”该负责人表示,企业质押的股权仅作为第二还款来源,第一还款来源还是企业自身现金流。(下转A02版)

券商拟携手地方国资探路“类救助”基金

□本报记者 徐昭

专家认为,当前政府和监管部门全力纾解上市公司流动性困境,采取的措施是积极有效的,应该持续加大工作力度,及时解决上市公司资金问题,重振市场信心。券商人士透露,目前多家本土券商正在探讨与地方国资发起设立“类救助”基金的可能性和可操作性,若最终落地,“类救助”基金不仅可以纾解具有发展前景但暂时陷入经营困难的上市公司股票质押困境,还兼具价值发现及促进企业发展功能,对于企业、券商、地方国资都是好事情。

南开大学金融发展研究院负责人田利辉建议,设立股市平准基金,推动减税降费,鼓励回购并购,重塑价值投资体系,这四大措施可以扭转股市下行问题,有效化解股票质押风险。

新时代证券研究所所长孙金钿认为,长期来看,关键在于存量股权质押资金到期之后什么资金能够接替。存量

股权质押的资金绝大部分来自银行理财资金,而资管新规要求资管产品投资非标债权类项目资产终止日不得晚于封闭式资管产品的到期日或开放式产品的最近一次开放日,即不得期限错配,同时资管新规要求产品不得多层嵌套。这限制了理财资金(期限以三个月、六个月居多,股权质押一般在一年以上)进入股权质押市场的通道。存量的股权质押到期之后如何找到其他资金接替是后续关注焦点。

中原证券研究所所长王博认为,应对股票质押风险重点是缓解上市公司流动性问题。一是推进民营企业股权融资支持计划,支持符合条件的私募基金管理人发起设立民营企业发展支持基金,为出现资金困难的民营企业提供股权融资支持;充分发挥保险资金长期稳健投资优势,加大保险资金财务性和战略性投资优质上市公司力度。二是允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司股票质押流动性风险。三是银行业

金融机构科学合理地做好股权质押融资业务风险管理,在质押品触及止损线时,质权人应当综合评估出质人实际风险和未来发展前景等因素,采取恰当方式稳妥处理。四是地方政府管理的各类基金、合格私募股权投资基金、券商资管产品分别或联合组织新基金,帮助有发展前景但暂时陷入经营困难的上市公司纾解股票质押困境。

新时代证券首席经济学家潘向东建议,特殊时期可以考虑启用特殊的政策来化解潜在的危机,避免系统性金融风险。所谓的特殊政策就是政策性金融机构出手,通过这一外力打破市场跌势。但政策性金融机构出手首先考虑的是资金的安全性。较为有效的办法就是对经营不错,历史上治理相对完善,没有不良记录,只是因为大股东面临股价下跌带来股权质押引发流动性风险的上市公司,可以考虑允许控股法人股东针对国家指定金融机构增发优先股,缓解短期质押品风险所带来的信用危机。

制图/刘海洋

今日视点

加快政策落地 提振市场信心

□本报记者 倪铭娅

国务院金融委召开防范化解金融风险专题会议强调,当前社会各界关注的是已经承诺的各项政策措施落实情况,10月19日宣布的稳定市场、完善市场基本制度、鼓励长期资金入市、促进国企改革和民企发展、扩大开放等五方面政策,要快速扎实落实到位。

可以预期,未来一段时间,上述政策措施将加快推出,从而进一步增强企业活力、提振市场信心。

增强企业活力对推动经济稳定健康发展至关重要。民营企业作为我国整个经济体系的重要组成部分,支持民营企业发展就是支持整个国民经济发展。但在实际

执行过程中,出现了一些为了所谓“个人安全”、不支持民营企业发展的行为,导致民营企业发展过程中面临融资难、融资贵等一系列困难和阻碍。

破解民营企业发展困境,离不开政策支持。此次金融委会议强调,特别要聚焦解决中小微企业和民营企业融资难题,并提出多项措施。

具体而言,未来在缓解融资难、融资贵方面,可以鼓励更多普惠金融创新,通过多渠道资本市场为中小企业提供合理资金支持;在减税降费方面,进一步加大减税降费力度,注重把握减税节奏,使减税与规范征收并行,做好过渡安排,防止民企尤其是中小企业税负增加过快造成的担忧情绪;在营造公平市场环境方面,

应尽快清理修改有违公平原则的法律法规条款,解决对民营企业政策性歧视问题,保证各种所有制经济依法平等使用生产要素,公平公开公正参与市场竞争,同等受到法律保护;在打破投资障碍方面,应下大力气降低民间资本进入重点领域门槛,拓展民营经济发展空间,加快推出全国统一的市场准入负面清单,并加强事中事后监管,放宽重点领域对民营企业的准入门槛,进一步发挥民营企业在补短板、扩内需、稳就业方面的积极作用。

从历史经验看,保持政策的连续性和稳定性有助于激发民营经济活力,提振民营企业信心。因此,政府必须强调政策的完整性,维护政策的相对稳定性,保持政策的连续性,使民营企业能够得到政策保

护,感到放心。除了支持民营企业发展的政策有望加快落地外,支持资本市场发展的举措也有望加快推出。

此次金融委会议要求,加快完善资本市场基本制度,前期已经研究确定的政策要尽快推出,要深入研究有利于资本市场健康发展的重大改革举措,成熟一项,推出一项。

这些改革举措的推出将进一步稳定市场预期,提振市场信心,保障资本市场平稳运行。可以预见,新一轮金融监管体制改革过程中,金融监管的协调性、统一性将进一步提升,政策工具更为充足,政策实施更为精准,防范系统性风险能力将明显增强。

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