



## 债市小牛带动委外局部回暖 银行委外悄然加码权益投资

券商资管、基金公司等机构近期对接银行委外业务有所活跃。机构人士认为,后续在投资要求和门槛等方面将迎来变化:银行委外对权益资产的配置力度加大短期仍较谨慎,但长期看是必然趋势。

A05



## 北京长租房淡季促销 价格仍在高位

随着房地产租赁市场转入淡季,北京长租房市场出现不同程度的折扣,最高达八五折。此类产品虽然目前折扣较大,但由于前期涨幅较大,价格相比去年同期涨幅仍较大。

A07

## 李克强主持召开国家科技领导小组第一次会议强调

# 聚焦突破关键核心技术 培育壮大新动能

□新华社电

12月6日,中共中央政治局常委、国务院总理、国家科技领导小组组长李克强主持召开国家科技领导小组第一次全体会议,研究国家科技发展战略规划,促进创新开放合作,推动落实赋予科研机构和人员更大自主权政策。

中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席。

李克强指出,创新事关国家前途命运。党的十八大以来,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,全国上下贯彻新发展理念,深入实施创新驱动发展战略,科技发展在多个领域取得重大突破,社会创新创业活力极大迸发,科技进步和

新旧动能转换对经济发展形成了巨大推动力。当前世界新一轮科技革命和产业变革形势逼人,我国正处于经济转型升级的关键时期,面对机遇、困难和挑战,要立足增强经济创新力和竞争力,发挥我国人力、人才资源丰富、国内应用市场巨大等优势,更大力度推进科技创新,推动高质量发展。

李克强说,科技创新战略布局要更好融入国家发展大局,面向现代化建设,聚焦突破关键核心技术、培育壮大新动能,推动科技与经济深度融合。基础研究是科学体系的源头,要对基础研究加大长期稳定支持,引导企业和社会增加投入,突出“硬科技”研究,努力取得更多原创成果。完善创新机制,坚持企业主体、市场主导,

鼓励产学研用联合创新,支持龙头企业牵头重大科技项目,拓展国际创新合作渠道,促进科技创新突破和成果转化。发展科技资源共享平台、新型研发机构等创新平台和工业互联网平台,支持大中小企业、线上线下融通创新,深入推进大众创业、万众创新,促进“双创”上水平,推动产业向中高端跃升。

李克强说,要深化科技体制改革,更大力度保护知识产权,营造良好创新生态。尊重规律,尊重科研人员,进一步解放生产力。要切实抓好赋予科研机构 and 人员更大自主权、科研项目评价、科研人员激励等政策落实。对项目管理、技术路线决策、预算调剂、成果转化收益分配等方面已出台的政策,有关部门要逐一梳理,明

确责任,确保全面兑现。

李克强强调,要大力弘扬科学家精神,鼓励科研人员潜心钻研,多为青年人成长成才创造机会,帮助解决后顾之忧。加强科研诚信建设,避免浮躁,严肃查处违背科研道德和伦理的不端行为,营造追求卓越、严谨求实的学术风气。

李克强要求,国家科技领导小组各成员单位要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,贯彻党的十九大精神,认真谋划科技事业改革发展,加强统筹协调,狠抓政策落实和重大任务推进,调动科技界和相关各方面力量,为建设创新型国家不懈努力。

孙春兰、刘鹤、巴特尔、何立峰出席会议。

■ 今日视点 | Comment

## 明年财政适度扩赤字必要且可行

□本报记者 赵白执南

结合当前经济形势分析,稳增长需要积极财政政策与货币政策、产业政策相协调。展望明年经济形势,可考虑适当提高明年财政赤字率,此举不但不会增大风险,反而有助于防范、化解风险,具备必要性、可行性。

财政赤字率提高具有必要性。

今年全国人大批准的财政赤字率为2.6%,是近年来首次调低财政赤字率,这主要是由于年初中国经济稳中向好,财政状况不断改善。同时,此举也与控制地方隐性债务和宏观杠杆率稳定有关。明年宏观经济存在一定下行压力,财政收入由于减税降费等原因增速有所放缓。在经济环境发生转变,内部转型压力、外部环境不确定性增大背景下,去杠杆的节奏也需同步调整。

面对这样的形势,财政政策势必要以更加积极的姿态予以应对。分析人士认为,财政赤字对经济有一定刺激和助推作用,是逆周期调节的重要工具,是稳增长的重要手段,有必要适当提高。7月召开的中央政治局会议提出了稳就业、稳金融、稳外贸等“六稳”。提高财政赤字,一方面可为政府增加固定资产投资扩大空间,起到稳投资作用;另一方面,可为减税降费政策、保障民生支出提供资金来源,有助于促消费、稳预期。

具体而言,固定资产投资方面,今年以来的投资下滑主要是受基建投资增速处于低位的拖累。国家统计局数据显示,10月末基建投资累计同比增速仅为3.7%,远低于往年同期水平。明年房地产投资在政策严控下预计会回落,制造业投资料保持稳定。要保有一定的经济增速就需基建增速明显回升,而基建投资的资金来源主要是政府资金,基建投资的回升需要增加财政赤字作为支持。

减税方面,当下推进供给侧改革重点在“降成本”“补短板”。目前实体经济仍然面临成本高、税费高、(下转A02版)

## A03 海外财经

## 货币政策路径渐成雾里看花 机构警告莫轻言美联储放缓加息

美联储5日发布的“褐皮书”报告为近期的美国经济定下了基调,即美国经济总体仍然保持了温和增长的态势。作为美联储本月18日-19日召开货币政策会议前的最后一份调查报告,褐皮书为本次会议做出了有效铺垫,美联储将在此次会议上宣布今年以来第四次加息几无悬念。美联储主席鲍威尔上周的讲话突显鸽派姿态,导致市场预期美联储将放缓加息节奏。对此部分机构警告,市场对美联储放缓加息次数的揣测“过头”。

## A04 财经风云

## “温州样本”破解小微企业融资困局

中国证券报记者近日在温州市调研发现,当地通过设立小微企业信用保证基金,由政府为小微企业增信,与银行共担风险,在很大程度上解决了小微企业缺乏足够抵押物这一造成“融资难、融资贵”的核心问题。在温州等地成功实践基础上,国家融资担保基金在7月底成立,新的探索和实践已经在路上。

## A09 期货/债券

## MLF料梅开二度 定向降准继续候场

6日,央行等额续做到期中期借贷便利(MLF),延续近期在流动性操作上的谨慎做法。考虑到年底流动性仍存时点性扰动,市场人士预计本月下一笔MLF到期时,央行开展超额续做可能性较大。不少市场机构预计,下一次降准可能会出现在春节前,很可能以置换式降准的形式呈现。Wind数据显示,2019年一季度MLF到期量超过1.2万亿元。

# 产品转型 处置资产 申请公募牌照 券商多路整改大集合资管业务

□本报记者 郭梦迪

证监会近日发布《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》(以下简称“指引”)。这意味着,大集合产品这一历史遗留问题将得以稳妥解决,其“非公非私”的身份将依照不同情况得以规范。

中国证券报记者了解到,券商内部正在积极研究这一事项,制定规范方案。具体执行层面上,券商需要与监管部门和投资者进行沟通,考虑未来资管业务是走公募道路还是私募道路,考虑提前清盘时的资产处置风险,整改起来并不轻松。但毫无疑问,大集合时代将成历史,主动管理能力将成为券商发展资管业务的关键。

### 积极制定整改方案

所谓大集合产品,是指证券公司设

立管理的投资者人数不受200人限制的集合资产管理计划。自2013年6月起,监管层不再允许券商发起设立大集合产品,同时鼓励符合条件的券商申请取得公募基金管理业务资格开展业务,而之前设立的大集合产品则得以继续存续。Choice数据显示,截至三季度末,存量未到期大集合产品净值约7550亿元。

中国证券报记者了解到,指引发布后,各家券商都在内部讨论大集合产品改造事项。北方一家大型券商资管业务负责人告诉记者,公司这几天一直在开会研讨整改方案,包括与监管层、投资者积极沟通。华东某上市券商资管部负责人李楠(化名)表示:“我们正在制定方案,具体内容包括未来公司资管业务要走公募还是私募的道路、决定符合条件的产品是转为公募产品还是转为私募产品,同时征求投资者意见。”

北方一家中型券商资管部相关业

务负责人钟鸣(化名)表示,其所在公司发行的大集合产品大多集中于2012年和2013年发行,期限多为7年期。考虑到产品可以在过渡期内自然到期,且公司不具备公募基金管理人资格,因而目前打算让符合条件的产品自然到期。因为之前公司的大集合产品在净值化方面都是参照公募产品管理的,目前进行规范,只需要满足指引中计提风险准备的要求即可。

钟鸣说,对于部分连续60个工作日投资者不足200人或资产净值低于5000万元的大集合产品,预计会转为私募产品或者提前清盘,具体执行要先按照指引要求取得监管部门的确认函,再征求投资者意见进行合同条款修订。大集合产品投资者人数较多且较为分散,通行的办法是在公司官网上公布合同条款的修订内容,并设置临时开放期。如果投资者不同意修订内容,则可以退出。

此外,有券商着手准备申请公募基金牌照。12月3日,天风证券在投资者互动平台上透露,正在积极推进公募基金牌照申请工作,相关材料已上报证监会。

至于有公募牌照的券商资管,李楠透露,并非所有符合条件的大集合产品都会交由公募团队管理,这需要团队之间进一步沟通,看产品有无继续保留的必要性。

### 警惕资产处置风险

中国证券报记者了解到,大集合产品的改造存在一些困难。

首先,指引鼓励未取得公募基金管理资格的证券公司通过将大集合产品管理人更换为其控股、参股的基金管理公司并变更注册为公募基金的方式,提前完成大集合资产管理业务规范工作。但对一些券商而言,按照这一方式整改存在难度。(下转A02版)

## “一键美颜”角力“一键卸妆”

# 年末公司业绩“鉴宝”大戏启幕

□本报记者 吴曦

临近年末,这边厢,上市公司为完成全年业绩目标冲刺,有些公司忙着“一键美颜”:出售旗下资产、调整会计准则、寻求政府补助……花样层出不穷,力求扮靓业绩;另一边,机构忙着“一键卸妆”,试图甄别那些有粉饰业绩的公司,挖掘“真成长”“真价值”。

### 绩差公司谋“一键美颜”

每逢年底,调节利润都是业绩不理想的上市公司不得不面对的一个问题,监管层对这一问题同样不遗余力地关注、问询。经过多年的市场“考验”,上市公司在调节利润的操作模式上越来越套路化,出售旗下资产、调整会计准则、寻求政府补助成为三大招数。

在出售旗下资产方面,\*ST蓝科近期引起监管层注意。10月26日,\*ST蓝科发

布公告称,拟将旗下一块位于上海市的土地及房产进行对外转让。11月21日,\*ST蓝科再次发布公告称,拟将全资子公司蓝亚检测100%股权以2.5亿元的价格转让给关联方。此事立刻在11月23日引来上交所的问询函。公司本次股权转让为关联交易,交易作价的评估增值率为1283.18%,净利润却同比下降93%。目前公司连续两年亏损,如2018年净利润继续亏损,公司股票将被暂停上市。上交所要求公司结合发展规划和2018年前三季度经营业绩,进一步说明年末实施本次交易的必要性,以及是否存在调节利润的考虑。\*ST蓝科回复称,对外出售资产是公司目前在经营环境下筹划已久的战略转型举措之一,本次交易定价公允,具有合理的商业实质,并非为了在年末突击进行利润调节。

事实上,监管层对这类年末突击转让资产或债权的问题一直紧盯不放。10

月9日,深交所向腾信股份发出问询函,询问其转让早已全额计提坏账准备的债权以及参股公司股权是否存在调节利润的情况。

此外,近期借助收到政府补助实现“扭亏为盈”的公司并不少见,另有多家公司发布了调整会计准则的公告。

“对于一些持续亏损的公司而言,年末通过卖资产调节利润是一种无奈选择。今年让这些公司雪上加霜的是,出让资产不再容易,尤其是房产,以前卖出立刻就能体现利润,但现在很困难。”广州司律基金总经理刘伟杰表示,这类公司是监管层的重点关注对象。

### 机构尽力“一键卸妆”

站在年报行情即将启动的时点,到底该如何甄别哪些公司有粉饰业绩的嫌疑,机构可谓格外关注,“一键卸妆”成为重中之重。

分析人士指出,回顾2017年以来一些由于财务舞弊而受到证监会行政处罚的案例,发现相关上市公司大多有以下特征:第一,财务指标触及戴上ST帽子警戒线;第二,配合大股东增持或减持;第三,要实现对赌协议、盈利预测协议等提出的业绩相关目标要求。这些都可以作为识别是否存在舞弊动机的“蛛丝马迹”。

深圳一位私募人士坦言:“不排除有些上市公司为粉饰业绩而‘越雷池’,但采用极端手段的非常少,因为搞不好就可能退市。更多的公司采用看似合法合规、实则钻政策法规空子的手段增加利润。这些手段其实很好识别,通过简单的‘扣非利润’指标,便知虚实。”

广州鸿润资产董事长赵刚表示,连续两年亏损的公司只能卖资产,因为要装资产进来,立刻把利润提上去并不现实。在行情不好时,对一些不是连续两年亏损的公司而言,(下转A02版)



制图/刘海洋



建行·中证报“金牛”基金系列巡讲万基金专场

时间:12月9日14:00-17:00

地点:重庆JW万豪酒店5楼大堂会议厅

主讲:李迅雷 中泰证券首席经济学家

莫海波 万家基金总裁兼投资研究部总监

主办:中国建设银行 中国证券报

承办:万家基金



建行·中证报“金牛”基金系列巡讲招商基金专场

时间:12月8日上午8:45-12:00

地点:昆明豪雅大酒店

主讲:姚奕 招商基金首席资产配置师、基金经理

张一平 招商基金公募事业部副经理

主办:中国建设银行 中国证券报

承办:招商基金

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:zzb@zzb.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:韩景丰