



新华通讯社主管主办
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 32 版
B 叠 / 信息披露 28 版
金牛基金周报 16 版
本期 76 版 总第 7374 期
2018 年 12 月 10 日 星期一



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzb



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

油价过山车 新兴市场开启“紧箍咒”模式

最新消息称,OPEC和以俄罗斯为首的非OPEC产油国——OPEC+达成减产协议。这能否拯救进入熊市的油价?历史数据显示,MSCI新兴市场指数与油价价格走势高度相关,未来油价走向将对新兴市场资产价格影响几何?

A03



非农就业数据不及预期 美联储本月加息又生悬念

7日公布的11月美国非农就业数据弱于市场预期,意味着火热的就业市场略有降温趋势。加之美联储部分决策层释放鸽派言论,货币政策前景预期再生变数,市场甚至对美联储12月加息与否都开始产生疑问。

A06

PPP条例有望年底前发布

助推PPP市场回暖 支撑基建投资回升

□本报记者 赵白执南 刘丽靓

中国证券报记者从权威人士处获悉,《基础设施和公共服务领域政府和社会资本合作条例》(简称“PPP条例”)将于年底前发布。专家认为,出台PPP条例等措施将进一步完善PPP政策体系,助力PPP项目提质增效,促进基建回升。未来PPP项目入库有望进一步规范,落地速度将加快,并聚焦民生、生态环保等补短板工程。

提供法治保障

华夏新供给经济学研究院首席经济学家贾康对中国证券报记者表示,PPP特别要求法律保障,立法工作非常关键。PPP条例的出台将在立法上给予保障,有

利于降低不确定性,进行风险防控,保证项目未来投资回报能够“八九不离十”。

贾康认为,PPP规范化需做到三点:一是法治化,使违约、违约行为受到惩治,这样才能保证PPP可持续运行;二是阳光化,保障PPP的绩效提升机制不被扭曲,提高透明度,相关各方要知情,要通过多重审计进行监督;三是专业化,要有专业团队贡献智慧,提高PPP项目专业水平。

近期,财政部PPP中心主任焦小平透露,财政部将配合司法部加快出台PPP条例,统一顶层设计,加快统一市场建设。此外,财政部近期将下发规范PPP发展意见,进一步明确政策界限,发展重点,稳定市场预期。

焦小平表示,财政部即将下发的规范

PPP发展相关意见在明确10%的支出红线绝对不能打破的同时,强调依法合规的10%支出红线以内的PPP支出责任并不属于隐性债务。并且依法合规的PPP财政支出责任必须纳入预算,政府要带头履约。在民企参与PPP方面,要鼓励地方政府拿出更多优质项目向社会资本推出,特别是向民营企业推荐优质项目。PPP项目将优先选择污染防治、脱贫攻坚、乡村振兴和基础公共服务补短板项目。

贾康认为,前段时间强调PPP规范发展,是将PPP稳一稳、沉一沉,更多强调健康、可持续。近段时间,随着PPP清理项目库更多规范指导,以及应对外部环境不确定性增大的新形势,综合考虑下,管理部门对PPP的态度已更积极。

大岳咨询董事长金永祥表示,PPP条例的出台将具有指标意义,说明政府推动PPP发展的政策方向很积极。运作PPP有法可依后,可避免以前依据部门政策可能出现的问题。

PPP现回暖迹象

专职从事PPP项目法律事务的北京京师律师事务所合伙人张从治向中国证券报记者透露,PPP回暖迹象已出现,之前项目评审几乎停滞,但目前进入评审环节的项目明显增多,项目质量有所提升。咨询公司对方案的把握、评审专家的审核等环节的严格程度均有所提高。

“从4月起,PPP相关政策就已开始回暖。”(下转A02版)

“首席论道2019”系列专访之一

沈明高:明年减税降费力度应超预期

财政政策更优先 货币政策做好配合

□本报记者 彭扬

广发证券首席经济学家沈明高在接受中国证券报记者专访时预计,明年上半年经济下行压力持续加大,宏观调控可考虑财政政策更为优先,减税降费力度应超预期,以达到稳定经济增长的目的。货币政策做好配合工作,单纯降准甚至降息的效果将难如预期。

明年上半年下行压力或加大

中国证券报:如何判断明年经济增长形势?经济新增量可能出现在哪些方面?

沈明高:预计明年上半年经济增长传统动能的下行压力持续加大,我国GDP增速或下滑至6%以下。这主要有四方面因素:一是明年上半年外部环境对出口的影响较为明显;二是明年房地产投资增速或很难维持今年水平;三是受低端制造业转移和出口放慢影响,制造业产能投资增速有下行压力;四是

错综复杂的全球经济走向何方?中国经济增长面临哪些挑战?民营经济在新形势下何去何从?改革开放之路如何砥砺前行?今日起,中国证券报邀请各大金融机构首席经济学家论道2019,剖析热点话题,为明年经济发展建言献策。

在金融严监管和地方政府“稳杠杆”前提下,基础设施投资增长空间有限。

在经济从高速增长向高质量发展的转换过程中,GDP增速放慢是意料之中的。现在市场主要担心的是GDP增速放慢可能带来两方面压力:房地产价格泡沫会否破灭,带动经济快速下行;民营企业是否出现歇业潮,导致失业人口增加。需要明确的是,这两方面压力与GDP增速有一定关系,但并不必然相关。在传统动能逐步衰减、新动能尚未成长起来的转型时期,关键是要增加经济长期发展的确定性。

当然,明年我国经济增长也有值得期待的亮点。首先,外部环境可能有所

改善。其次,本次中美经济周期错峰明显,当前中国经济处于调整期,明年美国经济可能会有所下调。在这种情况下,我国货币政策实施空间有所扩大。第三,预计明年美联储加息两次,而且很有可能会结束本轮加息周期,因此明年美元可能会从升值转为贬值,资金外流以及人民币贬值压力会有所减轻,通常利好包括中国在内的新兴市场股市。最后,从内部看,明年财政政策或更加积极,是缓解我国经济面临的结构性矛盾的重要抓手。

要尤其关注我国消费。在出口做减法的同时,唯有消费做加法,才能切实起到稳增长作用。长期来看,在未来以

消费主导的情况下,政策应更加多元化。同时,应加快城市化进程,城市居民的边际消费倾向比农村居民或农民工要高。再者,可以在社会保障方面考虑有一个适当的增量。改善社会保障水平,可以降低居民“预防性储蓄”水平,增加消费。短期来看,要继续加大减税规模,并采取更多措施鼓励消费。比如,当前的长假制度可进行调整,实施年休假制度,让大家根据自己合适的时间出行,以此鼓励消费。

中国证券报:今年以来,金融严监管成效明显。明年金融领域严监管有哪些方面需要注意?

沈明高:金融严监管是有益且必要的,目前最需要解决的是如何克服金融严监管和经济增速放慢之间的矛盾。严监管必须有配套措施,在关上一扇窗的同时,必须打开一扇门,即在严监管的同时,要让经济增长有新增量。否则,如果明年经济增长持续放慢,(下转A02版)

华林证券CLS 华林证券股份有限公司

首次公开发行股份27,000万A股

股票简称:华林证券 股票代码:002945

发行方式:本次发行采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有深圳市场十限售A股股份市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式进行。

询价日期:2018年12月12日

网上路演日期:2018年12月17日

申购日期:2018年12月18日

缴款日期:2018年12月20日

保荐机构:招商证券

主承销商:招商证券

《招股说明书》摘要及《初步询价及推介公告》见今日

《中国证券报》《证券时报》《上海证券报》《证券日报》

沪深港交易所就不同投票权架构公司 纳入港股通股票范围达成共识

□本报记者 黄灵灵 周松林

12月9日,沪深交易所发布消息称,为进一步优化互联互通机制,推动内地与香港资本市场协同发展,沪深港交易所已就不同投票权架构公司纳入港股通股票具体方案达成共识。下一步,三所将抓紧制订相关规则,在完成必要程序后向市场公布,预计规则将于2019年年中生效实施。

A02 财经要闻

11月CPI、PPI同比涨幅回落 明年物价水平上涨动力不足

国家统计局9日公布的物价数据显示,11月,CPI同比上涨2.2%,涨幅比上月回落0.3个百分点;PPI同比上涨2.7%,涨幅较上月回落0.6个百分点。专家认为,明年物价水平上涨动力不足,CPI、PPI走势趋于下行,通胀料继续保持温和,不会对货币政策操作形成掣肘。

A04 期货大视野

西方不亮东方亮 A股或苦尽甘来

机构人士指出,前期新兴市场集体调整,已充分反映对未来的悲观预期,相对配置价值在提升,基本面较好的中国等国家相对优势更大。今年以来,外资逆势而上,加仓中国股票和债券已很能说明问题。一句话,西方不亮东方亮。

A05 财经风云

蔡昉:深挖要素潜力 开启改革红利

中国社会科学院副院长蔡昉认为,经济增长速度下行成为中国经济发展进入新常态的一个特征。正确的政策选项,不是逆着新常态,不是去刺激,而是努力提高潜在增长率。户籍制度改革如果得到实质性推进,可以对推动经济增长产生立竿见影的效果,即提高潜在增长率。

本报价格变动启事

鉴于近期新闻纸价格持续上涨及本报版面增加,本报社决定,对《中国证券报》2019年定价做如下调整:

自2019年1月1日起,《中国证券报》全年征订价由480元/份调至600元/份;《中国证券报周末版》全年征订价由96元/份调至150元/份;《中国证券报》周一至周六零售价格由2.00元/份调至4.00元/份。

敬请广大读者给予理解,并欢迎对发行市场秩序予以监督。

中国证券报有限责任公司

“规模为王”非理财子公司致远之道

□本报记者 陈莹莹

银行设立理财子公司是大势所趋,为我国大资管市场发展打开想象空间。据不完全统计,已有23家中资商业银行宣布设立理财子公司。外界关注各家子公司注册资本的规模,测算逾千亿元的总资本金将支撑多大的银行资管规模。然而,新设立的理财子公司与商业银行是两个独立法人主体,理财子公司的发展逻辑与银行表内信贷业务不尽相同。比拼规模的老路,绝非理财子公司制胜、致远的发展之道。

首先,比拼由资本金带来的规模效应难以持续,也不符合合理财务“轻”转型的初衷。商业银行对外投资会直接消耗核心一级资本,在对资本充足率造成直接影响的同时,会削弱其他业务的拓展能力。有专家测算,以目标资本充足率为8%且当

前资本充足率为8%的商业银行为例,在信用风险权重法下,如果商业银行为设立理财子公司而减少10亿元资本金,需减少至少80亿元贷款规模,这些贷款的净息差可能超过1.5个百分点,意味着减少约1.2亿元利息净收入。

换言之,任何一家理财子公司的母行都不可能无上限、长期地为其注资,试图借理财子公司契机实现战略转型的中小银行更是如此。

其次,银保监会制定的《商业银行理财子公司管理办法》旨在强化银行理财业务风险隔离,推动银行理财回归资管业务本源,逐步有序打破刚性兑付,实现“卖者有责”基础上的“买者自负”。过度追求规模与良好的风控水平原本就不可兼得。如果秉持“规模为王”的逻辑,极有可能使得理财子公司急功近利,再次生出监管套利冲动。例

如,过度聚焦熟悉的非标投资领域,甚至沦为“影子银行”新通道,催生新的资产泡沫。

再次,规模效应的另一面是风险积聚。理财子公司在我国仍属新鲜事物,在投研能力、投资风格、风控体系等尚未完全成熟的情况下,如果资产规模过大,对于金融体系的稳定显然无益。

值得注意的是,《办法》明确银行理财子公司应当按照理财产品管理费收入的10%计提风险准备金,这为理财子公司戴上了“紧箍”,并且银保监会正在着手制定理财子公司净资本和流动性管理等配套监管制度。

就银行理财子公司自身而言,更应明白自身与母行是独立法人主体,所从事的业务与表内信贷业务更是两回事。在资管新规、理财新规、《办法》等落地后,没有了资金池与期限错配“加持”,理财子公司

与其他资管机构将站在同一起跑线上。

为了行稳致远,理财子公司首先要牢记“真资管”初衷,建立符合资管业务特点的风控制度和激励机制。与此同时,明确自己在母行体系中的业务定位,打造连接左右、沟通上下的综合服务平台。理财子公司需加大与母行业务部门合作,提供从资产管理到融资、融智等综合金融服务,保持竞争优势。

其次,要摒弃“规模为王”的惯性思维,结合自身禀赋,寻求轻资本、高效率、精细化发展之路。根据韦莱韬悦2017年统计数据,管理客户资产规模排名前20的资管机构中,银行系有7家。在国际市场上,银行系资管领军者中不乏扎根于细分领域的精品型机构,以某一特色投资领域立足于资管市场。能否在资管市场取胜,很大程度上取决于理财子公司能否提供优质的客户服务、拿出靓丽的投资成绩单。

制图/刘海洋

今日视点

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@zqb.com.cn
发行部电话:63070324
传真:63070321
本报监督电话:63072288
专用邮箱:ycjg@xinhua.cn
责任编辑:股 鹏 版式设计:毕莉雅
图片编辑:刘海洋 美 编:韩景丰