



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

CHINA SECURITIES JOURNAL



A 叠 / 理财 8 版
B 叠 / 信息披露 244 版
本期 252 版 总第 7407 期
2019 年 1 月 19 日 星期六



中国证券报微博



金牛理财网微信号
jinnilicai

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

A03

港股内房股 超跌后强劲反弹



1月18日,此前暴跌的内房股佳源国际、阳光100中国、仁天科技等个股大幅反弹,居当日港股涨幅榜前列。多位地产人士表示,如果未来债务问题继续发酵,则股价将继续承压,并不能从一日的反弹就说明“平安过关”。

A04

A股蛰伏期： 市场底还需时日



市场对政策底已现的预期达成高度一致,那么经济底将何时出现?哪些因素可能推动市场提前到来?本期财富圆桌邀请国金证券宏观分析师段小乐、申万宏源证券策略分析师傅静涛和方正中期期货金融衍生品高级研究员彭博共同探讨。

证监会发布公募基金投资信用衍生品指引

货币市场基金不得投资信用衍生品

□本报记者 徐昭

1月18日,中国证监会新闻发言人常德鹏表示,为维护资本市场安全稳定运行,保护投资者合法权益,丰富公募基金风险管理工具,满足公募基金风险管理需求,提升公募基金行业管理信用风险的能力,证监会近日发布《公开募集证券投资基金投资信用衍生品指引》(以下简称《指引》),自公布之日起施行。

常德鹏介绍,《指引》共十一条。主要

有以下内容:一是明确基金投资信用衍生品以风险对冲为目的;二是明确货币市场基金不得投资信用衍生品;三是要求基金管理人应当合理确定信用衍生品的投资金额、期限等,同时加强信用衍生品交易对手方、创设机构的风险管理;四是要求在定期报告及招募说明书中详细披露投资信用衍生品的相关情况;五是明确规定参照行业协会的相关规定进行估值;六是强化基金管理人及托管人职责;七是明确老基金投资信用衍生品应当依法履行适当程序。

具体来看,《指引》要求,基金管理人应当根据所持标的债券等固定收益品种的投资策略,审慎开展信用衍生品投资,合理确定信用衍生品的投资金额、期限等。同时,基金管理人应当加强基金投资信用衍生品的交易对手方、创设机构的风险管理,合理分散交易对手方、创设机构的集中度,对交易对手方、创设机构的财务状况、偿付能力及杠杆水平等进行必要的尽职调查与严格的准入管理。

此外,《指引》强调,本指引施行前已获

得中国证监会核准或准予注册的基金,基金管理人可根据法律法规、基金合同和本指引的相关要求,决定是否投资信用衍生品。基金拟投资信用衍生品的,应当依法履行适当程序修改基金合同等法律文件,明确投资安排、信息披露、估值方法、风险揭示等相关内容。常德鹏强调,下一步,基金管理人应当进一步强化风险管理意识,提升风险管理能力,落实好信息披露要求。证监会将继续加大监管力度,依法严厉查处违法违规行为,促进公募基金行业长期健康发展。

证监会公示

新一届发审委21名拟任委员

□本报记者 徐昭

证监会1月18日发布公告称,根据《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》,按照第十八届发审委员会委员遴选方案,经筛选、面试、考察,证监会发审委遴选委员会研究确定了本届发审委委员拟任人选,现予以公示。根据中国证券报记者梳理,本次公布的发审委委员拟任名单仅有21名,分别是证监会系统10人(证监会仅有1人,其余为地方证监局的代表)、交易所系统3人(全部来自深交所)、律师事务所5人、会计师事务所3人。此前,证监会公布的本届发审委委员候选名单共53人,来自四个领域,分别是证监会派出机构18名、证券交易所7名、会计师事务所15名、律师事务所13名。公告指出,对上述公示的发审委委员拟任人选如有需反映的问题,请于1月23日(公示期5天)24:00前通过传真、电子邮件或信件的方式提出。

细则落定 券商推进大集合产品整改

□本报记者 郭梦迪 陈健

中国证券报记者18日获悉,近日多家证券公司收到地方证监局下发的《大集合产品规范验收指南》及《大集合产品对标公募基金规范底稿》。《指南》对券商资管大集合产品的规范验收流程、验收材料申请及合同变更或变更注册申请材料进行了明确要求。《底稿》将大集合产品对标公募基金规范方向分为完全对标、部分对标及维持现状三类,具体包括管理人层面、产品申报、销售募集、投资运作、信息披露、托管人、销售机构等服务机构七大项目,其中大部分项目的规范方向均为完全对标。

中国证券报记者获悉,多数券商正在稳步推进大集合规范事项,准备验收申请材料。有的券商正在根据上述政策对大集合产品进行分批调整,已制定相关计划表;有的则在准备申请公募牌照。业内人士认为,门槛较低的大集合产品规范后,对没有公募牌照的券商资管而言,更加考验渠道销售能力、高净值客户资源获取能力。

规范大集合产品验收流程

《指南》显示,规范验收流程主要包括两大类:未取得公募基金管理资格的证券公司规范验收流程和取得公募基金管理资格的证券公司规范验收流程。具体看来,未取得公募基金管理资格的证券公司规范验收流程为:向住所地证监局提交验收申请材料、证监局核查验收、对规范完成的大集合产品出具确认函、取得确认函的证券公司向中国证监会提交合同变更申请,对于取得公募基金管理资格的证券公司而言,最后一步是,取得确认函后证券公司将相关大集合产品向中国证监会申请变更注册为风险收益特征相匹配的公募基金。

华东某券商资管业务人士告诉中国证券报记者,公司正在积极根据上述要求准备验收申请材料,争取尽快报送验收。此外,《指南》明确,证券公司及其资管子公司申请对大集合产品进行规范验收,需向住所地证监局提交验收申请报告,基金托管人出具的书面意见、中国证监会要求提交的其他材料。

《指南》指出,验收申请报告包括但不限于以下内容:大集合产品基本情况;公司层面,对照法律法规有关公募基金管理人的要求调整完善合规管理、内部控制、风险管理等制度体系情况;人员层面,大集合产品相关高管人员与其他从业人员遵守公募基金相关法律法规的资质条件与行为要求情况;产品层面,大集合产品对照公募基金要求调整完善产品销售、份额交易与申购赎回、份额登记、投资运作、估值核算、信息披露、风险准备金计提等情况;特殊事项说明,包括但不限于业绩报酬计提情况说明,现金管理类资产估值模式说明等需要监管机构特别关注的事项。具体规范要求可参考《底稿》。

多数项目对标公募基金

具体看来,《底稿》要求大集合产品与公募基金大部分要完全对标,如基金压力测试、流动性风险管理、风险准备金计提、客户适当性管理、投资目标、投资范围、投资策略、投资限制(组合限制)等。其中,在客户适当性管理上,《底稿》补充要求,基金业协会指引与证券业协会指引

存在差异的,从严适用。

2018年11月28日,证监会发布《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》。值得注意的是,《指引》发布后,券商人士对业绩报酬计提方式是否发生变化较为关心。《底稿》明确业绩报酬计提方式维持现状,即暂不纳入规范范畴,一方面,待公募基金业绩报酬专项规范出台后,再予调整;另一方面,后续在变更注册为公募基金时,将按照投资者利益最大化原则,要求进一步合理设定业绩报酬计提基准与比例。

此外,《底稿》明确,产品类型上,大集合产品与公募完全对标,大集合产品应按照合同约定的投资范围,根据公募基金规定,对标或转为各类基金,不得擅自改变产品类型。对不能转为基金中基金的基金宝产品,可转为其他非货币市场基金。

在投资管理人員上,《底稿》要求大集合与公募部分对标:对于暂未取得公募基金管理资格的证券公司或资管子公司,人员资质参照相关规定通过相关考试即可;(下转A02版)

制图/韩景丰



补短板防风险 化解地方债务新规有望出台

□本报记者 赵白执南

近期,多部门表态要发挥好投资的关键作用,加强基础设施补短板,加大对在建基础设施项目的资金保障力度,同时,要求地方政府规范债务管理,严控地方政府隐性债务风险。专家预计,化解地方政府债务新规有望出台,对隐性债务将疏堵结合、硬化约束、稳妥处理。在地方债“开前门”的同时,城投平台仍承担基建资金来源补充的角色,城投公司将进一步向两类平台转型。

积极化解地方债务

2018年10月,国务院办公厅发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》,要求加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度;不增加地方政府隐性债务规模;不得盲目抽贷、压贷或停贷,防范存量隐性债务资金链断裂风险。

防范化解地方政府隐性债务早已提上相关部门日程。从去年7、8月开始,国家审计署全面开展地方政府隐性债务审计工作。此后,财政部下发《地方政府债务统计监测工作方案》等文件,并推出财政部隐性债务监

测平台系统。另一方面,“稳增长”成为政策重心。中央经济工作会议要求发挥好投资的关键作用。发改委近期密集批复基建项目,包括重庆、济南、杭州、上海、长春等多个城市轨道交通项目以及广西北部湾经济区、新建西安至延安、江苏省沿江城市群等区域铁路建设项目。财政部要求各地将提前下达的2019年部分新增地方政府债券资金,用于公益性资本支出,重点支持国家重大战略。

民生证券研究院副院长李锋预计,化解地方债务的新规将出台,可能维持地方自主化解为主的方针,对城投债发行规模设置上限,存量续发,积极化解、控制新增,并对城投债违约、展期做出更详细规定,确保一旦发生违约,有充分沟通和详细预案,城投投资的风险与收益将有明确的“上下限”。中信证券固定收益首席分析师明明认为,化解风险并不是禁止城投融资,但融资必须是规范的,避免出现有些城投平台没有任何资质且项目投向、资金来源混乱的情况。对于涉及国计民生、三农、小微企业方面的融资需求,仍然要给予支持,允许其合理融资。有些地级县市有十几个甚至更多平台,可能滋生风险,应让一些比较边缘的、与

项目联系不强的城投平台逐步退出,保留核心平台跟进与基础设施相关的投资。

兴业银行首席策略分析师乔永表示,目前地方债务化解期限是5-10年,最长不超过10年。一是通过地方政府节衣缩食,减少政府刚性支出节省资金;二是通过土地出让化解部分债务。各地化解债务的具体方案将是差异化的。

城投债仍是资金补充来源

光大证券首席经济学家徐高表示,2017年基建投资总规模约为17万亿元,其中约1/3是外部融资。也就是说,外部融资总规模约为5万亿元。如果要保持同等基建规模,在发行地方债之后,仍然有一定资金缺口。

明明认为,一般债、专项债或者市政债券在內的以地方政府为主体的债务可能会增多,城投债会渐渐从过去的资金来源主体变成一种补充。但考虑到今年稳基建、稳增长的需求,在地方政府发行一般债、专项债之外,城投债仍应发挥融资功能。

李锋表示,在化解隐性债务的监管高压下,地方政府将更多采用专项债实施基建、棚改等项目,城投债将以存量续发、偿还平

台债务为主,且存量规模有可能进一步压缩。在专项债大概率放量的背景下,城投债由于具有较高的信用溢价,作为政府性“高收益债”的价值将凸显。

“随着政策暖风到来,城投债回暖。”天风证券固收首席分析师孙彬彬表示,城投企业债的资金流向比较突出补短板和政策性。具体来看,包括安置房、经济适用房、廉租房、旧城与城中村改造等在内的棚户区改造吸纳了接近8000亿元城投企业债资金,占比32%;园区建设、工程项目建设等一般性基建项目占用了接近6000亿元,占比24%;剩余资金则主要流向公路桥梁、环境治理、停车场、城市地下管廊、轨道交通等。

乔永远认为,新增公益性项目方面,对无现金流、完全政府付费的项目将控制较严,地方政府付费类PPP项目财政支出不超过当年一般预算支出10%的红线;在建公益性项目方面,在基础设施项目建设初期,项目建设资金大多是安排好的,包括自有资金和筹资部分,不增加隐性债务规模;基建补短板项目方面,近期发改委审批的轨道交通建设项目、城际铁路项目是准公益性项目,有一定的现金流来源,(下转A02版)

03 公司纵横

深交所要求 康得新说明是否财务造假

康得新手握150亿元货币资金,却连10亿元债券都还不起。1月18日,深交所披露对康得新的问询函,要求公司说明账面货币资金150.14亿元的存放地点,存在大额货币资金却债券违约的原因,并自查是否存在财务造假情形。1月15日,康得新公告称,第一期10亿超短期融资券实质违约,第二期5亿元超短期兑付存在不确定性。公司股价连续四个交易日下跌14%。

06 海外视野

进驻中国20年 星巴克直面“绝地求生”

截至2019年1月11日,来自西雅图的咖啡巨头星巴克进入中国市场已整整20年。20年间一直稳坐中国咖啡“一哥”宝座的星巴克,2018年三季度财报销售额出现9年来第一次负增长,利润率显著下降,中国市场成为该季度它在全球表现最差的市場。同时,在消费升级带动下,瑞幸咖啡、连咖啡等新兴咖啡品牌2018年以来大幅扩张并抢夺客户。

休刊启事

根据国家有关2019年部分节假日安排的通知和沪深交易所2019年春节休市的规定,本报2月3日至2月10日休刊,2月11日恢复正常出报。

本报编辑部

国内统一刊号:CN11-0207(周六刊) 国内邮发代号:1-175 国外代号:01228 各埠邮局均可订阅	本社地址: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 本报值班电话:63072288 专用邮箱:ycjg@xinhua.cn
国内统一刊号:CN11-0114(周一刊) 国内邮发代号:81-175 国外代号:01228 各埠邮局均可订阅	责任编辑:殷 鹏 版式总监:毕莉雅 图片编辑:王建华 美 编:韩景丰