



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



中国证券报微信号

xhszzb



中国证券报 App

# 中国证券报

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

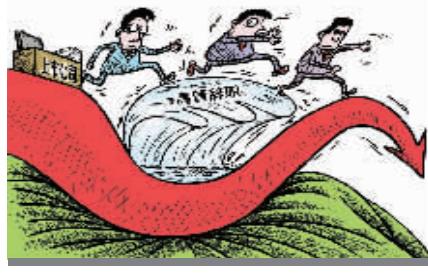
A叠 / 新闻 24 版  
B叠 / 信息披露 60 版  
本期 84 版 总第 7411 期  
2019 年 1 月 24 日 星期四



中国证券报微博



金牛理财网微博 jinuulicai



## 上市公司高管扎堆辞职

岁末年终,A股公司高管职位变动频频。Wind统计数据显示,2019年以来,上市公司主要高级管理人员辞职、离职公告已发布165份。以离职日期计算,年初以来,超过180名上市公司高级管理人员离职。

A06



## “定向降息”落地 结构性宽松在路上

23日,央行开展2575亿元定向中期借贷便利(TMLF)操作。分析人士指出,2019年以来,全面降准回归、逆回购加量、“定向降息”落地、定向降准候场……这一大波“新年红包”显示,货币调控宽松的力度在加码。

A08

# 习近平主持召开中央全面深化改革委员会第六次会议强调 对标重要领域和关键环节改革 继续啃硬骨头确保干一件成一件

会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》、  
《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》

□新华社电

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平1月23日下午主持召开中央全面深化改革委员会第六次会议并发表重要讲话。他强调,党的十一届三中全会是划时代的,开启了改革开放和社会主义现代化建设历史新时期。党的十八届三中全会也是划时代的,开启了全面深化改革、系统整体设计推进改革的新时代,开创了我国改革开放的全新局面。要对标到2020年在重要领域和关键环节改革上取得决定性成果,继续打硬仗,啃硬骨头,确保干一件成一件,为全面完成党的十八届三中全会部署的改革任务打下决定性基础。

中共中央政治局常委、中央全面深化改革委员会副主任李克强、王沪宁出席

会议指出,在上海证券交易所设立科创板并试点注册制是实施创新驱动发展战略、深化资本市场改革的重要举措。要增强资本市场对科技创新企业的包容性,着力支持关键核心技术创新,提高服务实体经济能力。要稳步试点注册制,统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市等基础制度改革,建立健全以信息披露为中心的股票发行上市制度。

席会议。

会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》、《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》、《关于统筹推进自然资源资产产权制度改革的指导意见》、《关于建立国土空间规划体系并监督实施的若干意见》、《关于构建

建市场导向的绿色技术创新体系的指导意见》、《天然林保护修复制度方案》、《国家生态文明试验区(海南)实施方案》、《海南热带雨林国家公园体制试点方案》和《中央全面深化改革委员会2019年工作要点》、《中央全面深化改革委员会2018年工作总结报告》、《党的十八大以来全面深化改革落实情况总结评估报告》。

会议指出,在上海证券交易所设立科创板并试点注册制是实施创新驱动发展战略、深化资本市场改革的重要举措。要增强资本市场对科技创新企业的包容性,着力支持关键核心技术创新,提高服务实体经济能力。要稳步试点注册制,统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市等基础制度改革,建立健全以信息披露为中心的股票发行上市制度。(下转A02版)

## 期待配套措施出台

不过,要让公募基金真正用上信用衍生品这一新式“武器”,仍有大量工作要做。上述深圳基金公司债券基金经理坦言,“我们虽然有意愿,但具体研究还不够,因为老产品合同中的投资范围不包括这一工具,现在能做的也就是专户。”

北京一家基金公司的债券基金经理称,“公募基金能做这块的应该没多少,券商有一些但不多。更重要的是,相比这么大量的债券市场,信用衍生品工具的市场还是太小了。”

章凯分析信用衍生品的使用困境时表示,一方面,公募基金风险偏好普遍不高、债券持仓的信用风险整体可控。(下转A02版)

制图/刘海洋

# 信用衍生品:公募保护伞还是双刃剑

□本报记者 叶斯琦

由于衍生品工具不足,一直以来资产管理机构在投资运作中处于“小米加步枪”的状态。不过,机构的“武器”获得升级。证监会近日发布《公开募集证券投资基金管理人投资信用衍生品指引》(以下简称《指引》),明确允许公募基金以风险对冲为目的的投资信用衍生品,但货币市场基金不得投资信用衍生品。

业内人士表示,得到这一“利器”之后,公募基金估值的安全性更有保障。但无论是基金公司还是信用衍生品的创设机构,都面临成本、风控等方面的问题,信用衍生品市场的发展壮大尚需配套措施进一步出台。

## 助力公募基金避险

所谓信用衍生品,是指符合证券交易所或银行间市场相关业务规则,专门用于管理信用风险的信用衍生工具。

债券市场人士张嘉表示在接受中国证券报记者时表示,《指引》出台是服务实体经济,加大对民企、小微企业支持力度的重要举措,也符合未来行业发展趋势。打破刚兑后,投资人“踩雷”的风险上升,需要通过信用风险缓释工具进行信用风险剥离、分散与保险等。

“毕竟2018年债券市场的‘雷’比较多,机构需要工具来对冲信用风险。”一位衍生品市场人士表示。

方正中期期货研究员彭博表示,《指引》提到的信用风险缓释工具,对

于信用债的风险具有对冲作用。《指引》的出台,对于公募基金管理债券风险具有积极意义,有助于避免机构集体大幅抛售行为,有利于维护债券市场稳定。

“我们这段时间探讨过信用风险缓释工具,大家还是很认可的。总体来看,是个好东西,可以买个保护。”深圳一家基金公司的债券基金经理表示,“投资范围扩大之后,产品估值的安全性更有保障。”

业内人士章凯表示,《指引》是一个信号。目前信用衍生品的投资机构以银行自营为主,部分债券基金专户和非金融机构有所参与。此次放开公募基金投资信用衍生品,意味着普通散户的资金有机会参与其中,显示了政策层面支持扩大信用衍生品资金来源的倾向。

## 今日视点

### 人民币汇率: 从“动起来”到“弹起来”

□本报记者 张勤峰

2019年以来,人民币先扬后抑,升时酣畅淋漓,贬时节奏明显,一升一贬展现出当前人民币汇率走势的“基调”和“风格”。分析人士认为,随着内外部不确定性的消减,人民币重走单边贬值老路的可能性不大,汇率双向波动特征将更加明显,弹性进一步增强,不仅“动起来”,还要“弹起来”。

第一,外部环境有望更加温和。外部环境的变化被视为人民币自2018年4月起再度走弱的一项重要原因,一方面美联储加息缩表刺激美元利率和汇率持续走强,间接和直接令人民币汇率承压;另一方面,贸易形势不明引起市场对汇率基本面转差的担忧,市场情绪波动在一定程度上放大了汇率单边走势。

上述两方面因素都有望在2019年出现积极变化。一则美元可能已属强弩之末。此前美元强势有赖于两点——美国经济增长更强劲和美联储货币政策更强硬。然而,随着财政刺激效应减弱、加息累积效应显现,以及全球经济波动加大,美国经济开始显现筑顶迹象,未来全球经济表现的差异化可能收敛,美联储持续收紧货币政策的基础将动摇。近期,美联储对于调整货币政策收紧节奏、力度乃至方向表现出开放性的态度。美联储2019年加息步伐很可能较2018年放缓,势必减少美元利率和美元指数边际上行幅度,从而缓解人民币对美元贬值压力。二则经济增长压力提升了各方对贸易正常化的诉求,贸易环境存在转暖的希望,虽然仍存在诸多不确定、不可预测的变数,但大概率不会变得更糟。

第二,内部不确定性有望降低。之前人民币贬值主要缘于外部环境变化,但也不能忽视经济基本面及预期变化造成的影响。人民币汇率最终取决于基本面,走势终究要回归基本面。当前,随着宏观杠杆率趋稳,政策调控重心逐渐转向稳增长,虽然经济仍有下行压力,但逆周期调节也在发力,宽信用举措不断出台,外部环境也出现一些缓和迹象,市场对经济增长的信心开始回升。

从经济领先指标——融资数据变化上看,当前信贷多增局面已形成,企业债券融资也开始回暖。随着融资支持政策显效,同时创新资本工具发行减轻银行资金约束,加上地方政府债券扩容和提前发行,不少机构预计,社融增速拐点将比预期更早出现,宽信用有望见到实质进展,进而发挥托底经济增长的功效。

第三,资本市场引流效应值得期待。当前海外资金配置A股意愿持续上升,一方面得益于中国市场开放程度加深,另一方面与A股估值吸引力不断提升有关。就比例来看,当前外资对人民币股票、债券等金融资产等属于低配,未来存在较大提升空间,将对人民币汇率起到一定支撑作用。

随着内外部不确定性的消减,以及有利因素的增多,人民币贬值压力最大的阶段大概率已过去。2019年汇率波动弹性料将进一步增强,时升时贬、反复波动可能成为常态。从这个角度来说,开年人民币的升与贬,颇具象征性意味。

## A04 基金新闻

### 借并购基金渠道 “PE+上市公司”模式再升温

在沉寂了一段时间之后,2019年年初,借助合作设立并购基金渠道,“PE+上市公司”模式再度升温。业内人士认为,对PE机构而言,牵手上市公司一定程度上相当于提前锁定了退出渠道;对上市公司而言,现阶段也的确存在突出的并购需求。不过,从过去经验看,部分并购基金设立后进展缓慢,并购预期落空风险值得警惕。

## A05 机构新闻

### 收益率上升 信托产品再度火热

近日,中国证券报记者多位信托销售人员处获悉,当前信托理财市场较为火热,尤其100万至300万元的小额产品供不应求。业内人士认为,信托产品再度火热主要有两方面原因:一是信托产品平均收益的上升;二是这两年私募、券商资管产品爆雷较多,投资者变得谨慎,宁可选择投资收益相对较低但更为稳妥的信托产品。

## A07 市场新闻

### 节前行情需谨慎

分析人士表示,此前偏于冷淡的市场氛围已有所缓和,随着内外不确定性的上升,本周市场交易热度、资金量能均出现减弱。机构认为,目前A股至少处于熊市尾声,权益配置吸引力已有所显现。随着未来结构性机会的增加,市场将逐渐活跃。临近春节时点,在逢高减仓的同时,投资者仍可择机布局一些弹性稍大的结构性交易机会。



# 基建补短板步入快车道 新基建成亮点

□本报记者 刘丽靓 赵白执南

今年以来,基建项目密集批复、开工,各地重大项目投资计划纷纷上马,基建补短板步入快车道。专家认为,2019年宏观政策转向逆周期调节,基建投资加快步伐将对投资增速起到托底作用,5G、物联网等“新基建”成为亮点。同时,专项债扩容、PPP项目落地加速,将为基建投资注入增量资金。

## 基建投资开足马力

国家统计局投资司司长彭永涛此前指出,去年下半年以来,国家加大补短板政策支持力度,加快地方专项债发行进度,加快重大基础设施项目审批速度。各

部门、各地区积极出台政策并狠抓政策落地见效,在加快推进一批在建项目顺利实施、加快推进一批项目开工建设、加快推

进一批项目的前期工作上下功夫,在有效提高项目开工率、资金到位率和投资完成率上下功夫,有力推动了一批重大建设项目的实施,基础设施、农业农村、民生等短板领域投资增长呈现趋稳态势。

“要想稳住投资首先要稳基建,2019年基建投资一定是围绕一些短板领域进行,而不是单纯的铺摊子、上项目。”中国宏观经济研究院投资研究所研究员刘立峰认为,基建是政府投资的主要领域,政

府基建投资的增长,有利于稳定各类市场主体的情绪,引导预期增强信心。

清华大学中国与世界经济研究中心

主任李稻葵认为,在机场、铁路、公路、油气管道等方面,基础设施建设还有潜力可挖。

交通银行首席经济学家连平认为,基建投资步伐加快将对投资增速起到托底作用,基建项目执行进度会明显加快。综合判断,预计2019年基建投资增长10%,成为拉动投资的关键力量,预计固定资产投资约增长5.8%。

## 新基建加速落地

“当下,互联网、人工智能、物联网高

速发展,从国家层面来看,需要有一些比较系统的基础设施,因此2019年在新型基础设施建设,包括信息基础设施建设、互联网等方面的基础建设有更多投

入能力帮助我国未来成为智能制造领域的领军者。(下转A02版)