

# 二季度流动性无忧 降准仍可期

## 税务总局5月将再推 服务措施降低社保费率

4月1日,增值税降率改革正式实施。1日起,我国增值税税率水平将进一步降低,将适用16%税率的项目改按13%税率征税;将适用10%税率的项目改按9%税率征税;保持6%一档税率不变。国家税务总局党委书记、局长王军表示,今年前两个月累计新增减税1828.5亿元,5月1日实施降低社保费率政策时还将再推出若干服务措施。

王军表示,随着绝大多数小微企业在4月征期实行季度申报,特别是更大规模增值税减税和降低社保费率政策的实施,减税降费效应将更加充分显现出来。

王军强调,税务部门要把工作要求落到位,让政策落实高效率。一是落实推进有机制保障,构建起“一竿子插到底”的统一指挥体系。二是落实过程有监督考核,制定减税降费工作路线图、时间表、任务书,以强有力的监督问责促进减税降费政策落实落地。三是落实政策有全面辅导,将开展第二轮以小微企业为重点对象的全覆盖宣传辅导,以及第三轮针对性答疑解惑辅导。四是落实手段有技术支撑,加快金税三期核心征管系统相关模块的开发升级工作,进一步完善各省电子税务局申报模块。五是落实效应有铁账核算,用好减税降费核算平台,算好改革效应“总分账”,分析经济社会“效益账”,并且帮助纳税人算好减税红利“获益账”。

王军指出,5月1日实施降低社保费率政策时还将再推出若干服务措施。同时,开通多方面反馈渠道,让纳税人有问施、有诉求可以随时提,并力争做到第一时间研究、权威准确答复,对重要问题一律由税务总局统一研究答复,确保政策执行的统一性。对于乱收费一律严肃查处。(赵白执南)

## 两时点把握映射板块机会 (上接A01版)

### 主题投资存确定性机会

当然,科创板受益板块远不止影子股。2月以来,硬科技领域主题如集成电路、云计算、人工智能、创新药、大数据等概念指数涨幅均超过40%。

中原证券分析师王哲表示:“科创板是今年最确定的事件,未来科技板块的超额收益仍然存在,关键时间点在于科创板开板。回顾创业板时期,科技成长板块的超额收益主要体现在创业板开板前以及开板后的一段时间。”

招商证券首席策略分析师张夏认为,科创映射板块至少还存在两个阶段的市场演绎机会:一个是交易所接受科创板企业上市申报至科创板正式开通;另一个是科创板开通之后,该阶段可以参考创业板开通前后的市场演绎。当前而言,集成电路、云计算、人工智能、创新药、大数据、工业互联网、新能源类等主题将继续存在确定性机会。

星河投资组合投资经理袁广平认为,产业发展是百年大计,需要资金的不断支持。资本市场要有赚钱效应,才能吸引更多的资金支持,这意味着企业、投资人和机构共赢。当然,只有业绩增长的钱,才能做到正和博弈。在“炒一把”的思路下,股价出现暴涨暴跌,由此出现的“减持套现”“打新”“炒概念”等都是零和博弈,对于科创板的长期建设并无益处。综合国内外资本市场的发展经验来看,市场定价机制更能提高资源配置效率,有利于降低监管成本。

## 资本市场投资者保护 顶层设计不断完善

(上接A01版)

### 多措并举持续强化投保

潘向东表示,我国应以设立科创板并试点注册制为契机,进一步加强资本市场投资者保护工作。一是将投资者教育和保护提升到国家金融发展的战略高度,构建投资者教育和保护长效机制;二是建立立体的投资者教育和保护机构;三是整合投资者纠纷处理机制;四是加强投资者教育和知识普及。

田利辉认为,我国应抓住开设科创板、试点注册制的契机,进一步提升证券监管水平,通过多路径加强投资者教育,进一步明确和严格信息披露制度、严惩违法违规行为等实现对多层次资本市场投资者的多角度全方位保护,让我国的资本市场尽快成熟起来。

田利辉建议,监管机构应提请立法机关尽快修法,给予执法者以“利剑”和“重锤”,对于违法违规进行严惩,形成“不能违、不敢违、不愿违”氛围,从而形成投资者保护长效机制。

联讯证券新三板研究负责人彭海表示,投资者保护需要从法律法规多维度、多部门联合落实,不断提高资本市场违法违规成本。

“未来资本市场完善相关的投资者保护法律机制、监管制度和退市制度。”张玉龙建议,尽快出台针对投资者权益保护的专门法律,完善相关法律法规。同时,要健全集体诉讼制度,撤销集体诉讼的前置程序。考虑到证券市场受害者范围广数量多且难以聚集的特点,集体诉讼的完善迫在眉睫。在诉讼证据制度部分可以引入举证倒置制度,保护处于弱势地位的中小投资者,让上市公司具有较强的法律约束。

另外,张玉龙认为,注册制下要有效保证挂牌企业的质量。一旦监管方面发现有公司不能达到条件要求,要在短时间内进行清除以保证市场有效运行。此外,针对上市公司披露信息质量的监管也是保障投资者利益的一大要务。作为投资者的唯一投资依据,真实性与及时性对于投资策略有较大影响,需要注意。

流向实体经济。

郭于玮认为,当前货币政策传导面临两方面阻碍:一是在全球经济景气下行、地方政府债务监管趋严的背景下,实体经济融资需求不足,限制了社融反弹幅度。二是在利率双轨并存背景下,货币市场利率向贷款利率传导较慢,实体经济融资成本下行幅度较小,不利于激发融资需求。

潘向东表示,国内经济尚未企稳,宽信用仍在路上。同时,海外央行货币政策转向宽松,中国央行货币政策空间进一步打开。预计未来一段时间货币政策重在疏通传导机制,缓解中小企业、民营企业融资困难。

值得注意的是,近期猪肉价格快速上涨,也带来通胀方面的担忧。潘向东认为,货币政策将在抑制通胀和稳增长之间权衡。

交通银行首席经济学家连平表示,核心CPI连续六个月维持在2%以下,整体运行较为平稳,并未出现大幅波动。考虑到经济仍有下行压力,需求带动核心通胀大幅走高的可能性不大,因此通胀不会成为制约货币政策操作的主要因素。

非常大。”赵庆明称。

潘向东表示,从当前经济数据看,投资和消费依然疲弱。2019年世界经济增速下滑,我国出口面临压力。同时,考虑MLF到期、缴税等因素,二季度资金缺口较大,存在降准0.5个百分点的可能性。

中国银行国际金融研究所报告指出,目前13.5%的存款准备金率在全球仍属于较高水平,降准有必要和空间,但逆周期调节要把握好度。

利率方面,民生银行首席研究员温彬表示,可能继续下调政策利率,进而引导市场利率下行,从而切实降低实体经济融资成本。

潘向东认为,为降低民企、中小企业融资成本,存在通过MLF、再贷款等方式定向降息0.25个百分点的可能性。基准利率方面,目前需要做的是利率并轨,并观察效果,然后再决定是否有必要下调基准利率。

### 更加注重疏通传导渠道

专家表示,未来货币政策将更加注重疏通传导渠道,灵活运用货币政策工具,引导资金

续兼顾稳增长与稳杠杆的平衡,防止市场出现流动性幻觉和单边预期。

也有专家表示,若不考虑货币政策,二季度流动性较一季度偏紧。新时代证券首席经济学家潘向东认为,首先,二季度MLF到期量11855亿元。其次,4月是财政缴税大月,这会导致财政存款增加。第三,财政部此前表示会将批准的限额及时下达地方,由地方自行均衡发债,争取在9月底之前发行完毕,预计二季度地方债发行规模较高。

### 降准窗口开启

专家认为,虽然部分经济数据向好,但降准仍是必要选择。

中国金融期货交易所研究院首席经济学家赵庆明认为,是否降准在一定程度上取决于外汇占款。央行数据显示,2月末央行外汇占款21.3万亿元,较上个月减少3.3亿元,外汇占款连续第7个月环比减少。

“外汇占款在过去几年已经发生了非常大的变化,由高速增长变为负增长,在这种情况下就有降准的必要。因此,4月份降准的可能性

## 公募REITs首批试点产品推出在即

□本报记者 吴娟娟 郭梦迪

3月31日,国务院发展研究中心证券化RE-ITs课题组秘书长王步芳表示,公募REITs首批试点产品近期将推出,并且首批试点不是一个产品,而是一批产品。此前,上交所就公募RE-ITs筹备事宜召集基金公司 and 券商开会。万亿公募REITs市场再次引起关注。

### 首批试点产品最早或4月份出炉

3月31日下午,在第三届结构化信用与资产证券化全球投资者年会的“租赁住房融资及证券化的作用”圆桌论坛环节,王步芳表示,公募REITs首批试点有望近期推出。王步芳介绍,证监会第一批试点城市包括北上广深以及雄安和海南等;底层资产方面,长租公寓、基础设施资产、公共服务设施资产、经营性物业以及证监会认可的其他资产等都为选项。

王步芳介绍,从开始探索到现在,公募REITs筹备工作已历经十多年。今年春节前后,证监会开始做安排,希望尽快把公募REITs试点推出来。3月份,相关人士在证监会、交易所做了很多沟通。不出意外的话,近期首批试点会出来。

同样在第三届结构化信用与资产证券化全球投资者年会上,中国证券投资基金业协会秘书长陈春艳谈及公募REITs的进展时表示,做资产证券化业务是为了服务实体经济,“只要有利于实体经济,有利于供给侧改革,我们一定会大力推进。”同时,在推进这些创新的过程中,监管层也会注意防范风险。

近期上交所也召集基金公司和券商开会,商议公募REITs的筹备事宜。接近交易所人

## 连平建议: 将银行业资源注入证券业

交通银行首席经济学家连平4月1日在“深入推进金融供给侧结构性改革——国家金融与发展实验室年会(2019)”上建议,可以考虑有限放开商业银行以金融控股公司的形式深化综合经营,将银行业的资本资源、客户资源和网络资源等引入证券业,促进资本市场取得跨越式发展。

连平认为,对我国来说,若能将银行资源注入证券业,以金融控股公司为抓手,统筹协调发展信贷融资、股权融资、债券融资等各类业务,将有利于在宏观层面改善和优化现有的融资结构,有力推动证券业乃至直接融资的发展,同时降低宏观杠杆率。

连平建议,考虑到大型银行公司治理较为健全,在风险管控上更为成熟,更有利于传导国家战略和政策意图,可先行试点以大型银行为主,通过事业型金融控股公司模式或纯粹型金融控股公司模式投资设立或参股证券公司。(程竹)

2019年以来公告发行的REITs产品				
项目名称	发行金额(亿元)	发起机构/原始权益人	发行机构/计划管理人	公告日
菜鸟中联-中信证券-中国智能骨干网仓储资产支持专项计划	10.7	上海菜鸟管理咨询有限公司	中信证券股份有限公司	2019-03-21
平安汇通-平安不动产朗诗租赁住房一期资产支持专项计划	10.68	平安不动产有限公司	深圳平安大华汇通财富管理有限公司	2019-03-14
中信建投-远洋地产长租公寓1号第一期资产支持专项计划	3.08	北京远盛丰房地产开发有限公司	中信建投证券股份有限公司	2019-02-12
中联前海开源-恒大租赁住房一号第一期资产支持专项计划	11.8	恒大地产集团有限公司	前海开源资产管理有限公司	2019-01-22

数据来源:Wind 制表/郭梦迪

士表示,公募REITs是上交所高度关注的产品创新。

种种迹象表明,公募REITs的筹备工作渐入成熟阶段。至于首批试点产品的具体出炉时间,目前尚无一致意见。部分人士认为,快的话,4月份首批试点产品就会出炉。

### 运行模式为公募基金+ABS

记者从接近交易所人士了解到,公募RE-ITs采取公募基金+资产支持证券(ABS)运行模式,这是业内达成的共识,即产品的载体为公募基金,底层资产以ABS方式存在。专业人士表示,在目前的制度框架下,公募基金+ABS这一模式也是我国发展公募REITs的合理选择。

谈及近期上交所召集券商和基金公司召开的公募REITs相关会议,一位知情人士透露,机构接下来要开始寻找项目,不局限在房地产,但项目净收益水平需能满足潜在投资人的需求。“不鼓励产品设计上出现担保或者差额支付的形式,希望基金公司券商在潜在投资者推广时强调公募REITs的权益类属性”。

一位券商资管资产证券化负责人这样解释采取公募基金+ABS运行模式的原因:“公募基金不能买楼,ABS不能公开发行,用公募+ABS

便既可以公开发行,也可以做到投资于底层的包括房地产资产在内的物业资产。”

北大光华管理学院发布的REITs研究报告显示,公募基金+ABS这种模式能够充分应用现有公募基金和ABS市场的规则和成熟经验,可以尽快培育和发展REITs市场的管理能力,是适合市场现状的一个合理方案。不过业内人士表示,首批试点产品具体细节难言确定,例如产品的投资标的方面需要满足哪些条件等。

### 产品细节尚待确定

上述券商资管资产证券化负责人表示,目前监管层没有禁止产品设计使用结构化安排,但原则上还是鼓励分层设计,强调资产的股性。对投资者来说,公募REITs不会有还本付息等债性资产的固有安排。投资者的收益取决于底层资产产生现金流的能力,底层资产运营越好,投资者取得收益可能越高。

奋迅律师事务所的朴文一指出,公募基金+ABS还有细节问题需要确定。比如,按照现有的法规要求,公募基金投一只ABS不能超过其规模的10%,也不能超过公募基金资产净值的10%;一个公募基金所投全部ABS不能超过公募基金净值的20%。投资分散性要求使得公募

## 31家申报企业“科创含量”扫描

(上接A01版)华兴源创表示,报告期内

公司不断加大研发投入力度,研发费用逐年增加,2018年公司研发费用率提高到13.78%。总体来看,公司研发费用率呈提高趋势,而同行业公司可比公司有所下降,研发费用率水平差异不大。

二十一世纪空间报告期内研发费用占营业收入比分别为10.77%、9.41%和10.26%,研发费用水平与业务规模匹配程度较为稳定。公司选取了四维图新等4家A股上市公司作为对比,4家公司2016年和2017年研发投入占营业收入比例的平均数分别为19.26%和17.90%,连续两年都比当期二十一世纪空间高8.49个百分点。

二十一世纪空间表示,公司研发投入占营业收入的比重低于同行业可比公司平均水平,若剔除比率较高的四维图新,2016年度、2017

年度同行业平均水平分别为10.42%、9.74%,与发行人的10.77%和9.41%较为接近,公司的研发投入水平与同行业相比无重大差异。

深圳贝斯达2016年和2017年研发费用占营业收入比例5.87%和6.16%,对应年份公司选取的同行业可比上市公司平均水平为10.79%和10.12%。公司研发费用率与万东医疗、和佳股份较为接近,但是低于开立医疗和迈瑞医疗,主要系两家公司均在国内外多地设立研发中心,研发投入较高所致。

江苏北人、传音控股、木瓜移动、宁波容百4家企业2018年研发费用占营业收入比例低于4%,其中木瓜移动2018年研发费用为3052.43万元,占营业收入的比例为0.71%。

### 客观看待“科创含量”

对于如何检测申报企业“科创含量”,上

## 许昌市建设投资有限责任公司 市场化选聘总经理公告

根据工作需要,许昌市建设投资有限责任公司面向全国市场化选聘总经理。现公告如下:

- 企业简介**  
许昌市建设投资有限责任公司是2011年5月成立的市场属国有独资公司。公司注册资本为人民币16亿元,现有在职职工100余人,下属全资及控股子公司5家。截止2018年底,公司资产总额48.51亿元。经营范围主要为:土地整理,区域综合开发,房地产开发、经营,物业管理等。
- 选聘职位**  
许昌市建设投资有限责任公司总经理1名。
- 工作地点**  
河南省许昌市。
- 选聘条件**  
(一)基本条件  
1.拥护中华人民共和国宪法,具有中华人民共和国国籍;  
2.拥护中国共产党的领导,热爱祖国,遵纪守法,诚信廉洁,品行端正,勤奋敬业,团结合作,作风严谨,履职记录良好,有良好的职业素养;  
3.熟悉现代企业管理,具备履行岗位职责所必需的专业知识,了解国家宏观政策和相关法律法规,有较强的组织、协调、决策、应变能力;  
4.具有良好的心理素质和能够正常履行职务的身体素质;  
5.敢于担当,善于作为,勤奋敬业,踏实肯干,工作业绩较为突出;  
6.经济、金融、管理等相关专业研究生(含)以上学历。  
(二)应聘人员除应具备基本条件外,还应具备以下条件之一且在投融资方面有突出的业绩:  
(1)全国性商业银行一级分行核心业务部门正(副)经理或二级分行行长;  
(2)省级投资公司核心业务部门正(副)经理、高级业务经理或省辖市级投资

- 公司的董事长(总经理)。
- (3)全国性证券公司、信托投资公司的省级公司核心业务部门正(副)经理或高级业务经理;
- (4)主板上市公司财务、投融资等核心业务部门的正(副)经理;
- (5)国际知名基金、信托、投行、投资公司等机构的高级业务经理;
- (6)省级(含)以上政府经济综合部门的县(处)级(含)以上人员且分管的业务与金融、投融资、经济管理等相关。
- 有下列情形之一的不得报名:**  
(一)报名人员具有《中华人民共和国公司法》第一百四十六条所列情形之一的;由于个人原因,导致企业出现严重亏损,或造成企业资产严重流失和重大经济损失的;个人在企业经营管理活动中有弄虚作假记录的;
- (二)被列入银行、证券从业人员黑名单的;有刑事服刑记录的;处于党纪、政纪处分期内的;涉嫌违纪违法正在接受有关机关审查尚未作出结论的;
- (三)国家法律法规、党纪政纪和有关政审另有规定不能担任企业高管人员职务的;
- (四)其他法律法规规定不得报名的情形。
- 符合上述条件的人员均可报名应聘,对业绩特别突出、条件特别优秀者,可以适当放宽资格条件。
- 五、选聘程序**  
选聘工作按照报名、资格审查、面试、体检、组织考察、公示、签约等程序进行。报名人员凡符合条件进入面试环节的,选聘方均报销往返路费,负责面试期间食宿。进入体检环节的,选聘方负责体检费用。
- 六、薪酬待遇**  
(一)实行任期制和契约化管理。由许昌市建设投资有限责任公司与聘任人员签订聘任合同,聘用期三年(试用期为6个月)。

- (二)实行年薪制。本次选聘的总经理薪酬由基本年薪和绩效年薪构成。其中,基本薪酬为100万元(税前),绩效年薪与经营业绩和考核结果挂钩。
- 七、报名方式**  
(一)报名时间:自公告发布之日起接受报名。  
(二)报名形式:应聘者可登陆许昌市财政局网站(<http://czj.xuchang.gov.cn/>)下载附件“许昌市建设投资有限责任公司市场化选聘总经理报名表”。应聘人员如实填写报名信息,通过电子邮件报名,各类报名资料均以附件形式发送至选聘专用邮箱:xcjtg@126.com,邮件主题为“应聘企业职位+应聘人员姓名”。
- (三)注意事项:  
1.应聘人员需提供:本人身份证、学历证明(含第一学历和最高学历)、学位证明、专业技术资格证书、职(执)业资格证书;近年来主要工作业绩(成果)、获奖材料;近期2寸证件照(红底)电子版。以上所有材料须提供扫描件自行上传。报名后十五个工作日内未接到通知的,视为资格审查未通过,不再另行通知。  
2.应聘者应对提交材料的真实性负责。本次选聘进行全过程资格审查,凡弄虚作假者,一经查实,即取消选聘资格。
- 八、其他事项**  
(一)选聘工作咨询电话:0374-2676257、0374-2676295  
联系人:齐顺、李静  
(二)咨询时间:周一至周五上午08:00-12:00,下午14:30-17:30。  
(三)实行全过程监督。在选聘工作中如有违纪违规行为,一经发现,严肃查处。监督电话:0374-2676619,18839951078。

许昌市建设投资有限责任公司  
2019年3月21日