

疏通货币政策传导 创新货币政策工具和机制

央行：保持流动性合理充裕

□本报记者 彭扬

中国人民银行17日发布的一季度中国货币政策执行报告强调，要适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，进一步加强政策协调，疏通货币政策传导，创新货币政策工具和机制，进一步降低实体经济尤其是小微企业融资成本，提高金融服务实体经济的能力和意愿。把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，同时保持流动性合理充裕，广义货币M2和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配。推动稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥资本市场功能之间形成三

角良性循环，促进国民经济整体良性循环。

展望下一阶段，报告指出，中国人民银行将稳中求进、突出主线、守住底线、把握力度。注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险，坚决打好三大攻坚战。紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，创新和完善金融宏观调控。立足于推动高质量发展，更加注重质的提升，更加注重激发市场活力。深化金融供给侧结构性改革，调整优化金融体系结构，不断改进金融服务。面对内外部经济环境变化，因时因势更有针对性地实施宏观调控。

当前，中国经济保持平稳发展的有利因素较

多，三大攻坚战进展良好，供给侧结构性改革不断深化，改革开放有力推进，经济增长保持韧性，宏观政策的效果逐步显现。但世界经济形势仍然错综复杂，外部不确定性较多，我国发展长短期、内外部等因素变化带来的风险挑战增多，国内经济仍存在下行压力，内生增长动力还有待进一步增强。

报告认为，稳健的货币政策保持松紧适度，有助于把握好处置存量债务和控制新增债务间的平衡，坚持总体稳杠杆和结构性去杠杆的协调有序推进。结构性去杠杆过程中，必要的市场出清也能更好释放沉淀资源、提高资金效率，疏通货币政策传导，形成良性循环。下一阶段，稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，与

结构性去杠杆进程协调推进，平衡好稳增长和防风险之间的关系。

此外，报告提出，稳步深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，保持人民币汇率弹性，加强宏观审慎管理，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。加快发展外汇市场，坚持金融服务实体经济的原则，为基于实需原则的进出口企业提供汇率风险管理服务。稳步推进人民币资本项目可兑换，推进人民币对其他货币直接交易市场发展，完善人民币跨境使用的政策框架和基础设施，坚持发展、改革和风险防范并重，支持人民币在跨境贸易和投资中的使用。

安青松：优化资本市场“晴雨表”功能

□本报记者 徐昭 鲁秀丽

中国证券业协会网站5月17日消息，5月14日，中国证券业协会党委书记安青松应邀参加新华社中国财富传媒集团党委理论学习中心组集体学习，并结合学习中国证监会主席易会满在中国上市公司协会2019年年会上的讲话精神，作“资本市场晴雨表与上市公司质量”的学习报告。新华社中国财富传媒集团党委书记葛玮主持会议。

安青松在学习报告中指出，上市公司质量是资本市场健康发展的基石，是资本市场“晴雨表”的重要体现。上市公司质量内涵丰富，包括经济效益、会计基础、治理能力和信息真实等方面，因此提高上市公司质量是一项需要各方合力推动、共同作用的系统工程，不仅需要证券监管机构依法履职，发挥监管导向作用，也需要社会各方共同完善制度安排和执行体系，构建提高上市公司质量的良好生态。

安青松表示，真正落实以信息披露为中心的注册制，是提高上市公司质量的关键，切实把围绕行政免责式审核转变为关注招股说明书合规性的审核，把围绕行政免责式信息披露转变以投资者价值判断为主线的有效信息披露，是达成这一目标的重要方面。

葛玮在总结时表示，安青松的学习报告和讲话，加深了我们对中央经济工作会议提出的打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性资本市场的理论认识，提升了对资本市场“晴雨表”功能与上市公司质量关系的实践认知。财经媒体是资本市场的重要参与者，是塑造资本市场良好舆论生态的重要力量，同样需要牢固树立敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏投资者的意识，积极发挥促进资本市场可持续发展的正能量作用，推动资本市场与文化企业共同进步，实现高质量发展。

证监会核发3家企业IPO批文

□本报记者 徐昭 鲁秀丽

证监会5月17日网站消息，近日，证监会按法定程序核准了红塔证券股份有限公司、苏州银行股份有限公司、广东因赛品牌营销集团股份有限公司的首发申请。上述企业及其承销商将分别与交易所协商确定发行日程，并陆续刊登招股文件。

机构人士支招规范科创板受理企业“三类股东”

(上接A01版)例如，科创板受理企业金达莱的问询与回复显示，中介机构在核查中发现，因保荐机构、发行人律师无法与北信瑞丰资产-工商银行-北信瑞丰资产盛世新视野1号专项资产管理计划取得有效联系与沟通，无法判断该“三类股东”是否符合《指导意见》的相关规定。另一“三类股东”嘉兴惠博投资管理有限公司-信盈泰复一号新三板投资专项资产管理计划存在嵌套一层私募股权基金的情形，暂时无法确定私募股权基金是否嵌套资产管理产品，待确认是否符合《指导意见》规定。

刘维告诉中国证券报记者，从律师在经办科创板业务实践中看，“三类股东”问题处理难点主要在于如何核查上，这是因为“三类股东”是典型的代持关系。“三类股东”无法通过工商登记资料核查，更无法核查“三类股东”背后的潜在关联方，从而无法查证相关关联交易，而关联交易非关联化往往是财务造假重要手段。

一位供职于国内某大型券商的保荐代表人告诉中国证券报记者，如果企业申报上市但是存在“三类股东”问题，现阶段通常采取的做法是，能清理则清理，不能清理的尽快转让或整改。

2020年底前完成规范化

机构人士认为，“三类股东”的解决办法在于规范化。科创板问询则要求发行人根据《指导意见》披露“三类股东”信息、相关过渡期安排；要求保荐机构及发行人律师核查“三类股东”是否已作出合理安排，相关锁定期及减持安排是否合规。

刘维说，在严格执行《指导意见》后，上述难题有望得到很大程度上解决，《指导意见》要求，实行穿透式监管，对于多层嵌套资产管理产品，向上识别产品的最终投资者，向下识别产品的底层资产(公募证券投资基金除外)。

他进一步表示，《指导意见》按照新老划断原则设置过渡期，确保平稳过渡。过渡期为《指导意见》发布之日起至2020年底。也就是说，2020年底为“三类股东”规范化的最后期限。以后“三类股东”不是没有了，而是规范化了，应该不会再次成为企业上市的主要障碍。

另一位供职于国内某大型券商的投行人士表示，部分“三类股东”持股比例较小，实质性影响不大，核查起来却不一定容易，市场应正确对待这个问题。

证监会对3宗内幕交易案件作出行政处罚

□本报记者 徐昭 鲁秀丽

5月17日，证监会新闻发言人常德鹏表示，证监会依法对3宗内幕交易案件作出行政处罚。

常德鹏指出，近日，甘肃证监局依法对吴惠贤内幕交易“友讯达”案作出行政处罚，没收其违法所得289936.07元，并处1869808.21元罚款；云南证监局依法对文丽辉内幕交易“八菱科技”案作出行政处罚，责令其依法处理非法持有的证券，并处20万元罚款；广东证监局依法对曹志亚内幕交易“海航基础”案作出行政处罚，对其处以4万元罚款。

常德鹏称，上述案件中，吴惠贤在友讯达2017年年度业绩预告公开前，与内幕信息知情人联络，并利用本人证券账户大量买入“友讯达”，交易行为明显异常；文丽辉在八菱科技拟收购江苏赛麟资产的内幕信息公开前，与内幕信息知情人联络，并利用本人证券账户交易“八菱科技”，交易行为明显异常；曹志亚在海航基础拟参与海南铁路混改事项的内幕信息公开前，作为内幕信息知情人利用本人证券账户买卖“海航基础”，交易行为明显异常。

常德鹏指出，证监会将不断加强监管执法力度，依法严厉打击内幕交易等违法行为，维护公平公正的市场环境，保护广大中小投资者合法权益。

证监会回应网信证券被采取风险监控措施

□本报记者 徐昭 鲁秀丽

5月17日，证监会新闻发言人常德鹏在回应中国证券报记者关于“如何评价网信证券被辽宁证监局采取风险监控措施”相关问题时表示，目前，公司客户资产安全，员工基本稳定。下一步，监管部门将继续加强监管，督促化解风险，对发现的违法违规问题依法予以查处。

常德鹏表示，近期证监会日常监管发现网信证券财务状况持续恶化、净资产及其他风险控制指标已不符合规定要求，存在重大风险隐患。辽宁证监局在前期持续加强监管的基础上，近日依法派出风

险监控现场工作组对公司进行专项检查，监控公司经营、管理活动。目前，公司客户资产安全，员工基本稳定。

此前，辽宁证监局于5月5日向网信证券发布风险监控通知称：“因你公司存在重大风险隐患，根据《证券公司风险处置条例》(国务院令523号)第六条规定，我局自即日起向你公司派出风险监控现场工作组进行专项检查，对你公司划拨资金、处置资产、调配人员、使用印章、订立以及履行合同等经营、管理活动进行监控。你公司及公司股东、实际控制人、债权人等与你公司有关的机构和人员应当配合风险监控工作。”

■“新时代 新要求 新举措 投保基金在行动”投保宣传周系列报道(三)

构建多层次赔付体系 打好投资者“算盘子”

□中国证券投资者保护基金有限责任公司

中国证券投资者保护基金有限责任公司(简称“投保基金公司”)充分发挥在证券公司风险处置过程中积累的投资者赔付经验，立足中国资本市场发展以及投资者保护实际，积极探索投资者赔偿救济的发展路径和改革方向，逐步构建了包括投保基金赔付、专项补偿基金赔付和行政和解金赔付等在内的多层次投资者赔付体系，同时创建了特色化的证券纠纷调解模式。

证券公司风险处置投保基金赔付

证券公司风险处置投保基金赔付适用于证券公司被撤销、被关闭、破产等情况下，按照国家有关政策规定对投资者债权的赔付。投保基金公司使用投保基金偿付证券公司债权人后，取得相

应的受偿权，依法参与证券公司的清算。投保基金公司共参与了26家被处置证券公司的破产清算，其中，24家被处置证券公司使用了投保基金。截至2018年12月底，投保基金公司累计向24家被处置证券公司拨付投保基金225.282亿元，其中，162.727亿元用于弥补客户证券交易结算资金缺口，涉及960多万正常经纪类账户；62.555亿元用于收购个人债权，涉及6万多名债权人。

违法责任主体设立专项补偿基金赔付

违法责任主体设立专项补偿基金适用于因上市公司证券虚假陈述而遭受损失的投资者的损失赔付。投保基金公司积极推动落实违法责任主体先行赔付机制。2013年以来，投保基金公司接受出资人委托，先后担任万福生科、海联讯和欣泰电气三单专项补偿基金管理人，负责基金资

产的管理、运作和处置。三单专项补偿基金中，接受补偿的适格投资者共计34306人，占适格投资者总人数的95%以上；共计支付补偿金509374055元，占赔付总金额比例的99%以上，补偿效果显著，获得市场和投资者的一致好评。

行政和解金赔付

行政和解金赔付适用于行政相对人在证监会对其涉嫌违法行为进行调查执法过程中，主动向证监会提出行政和解并交纳行政和解金用于遭受损失投资者的损失赔付。投保基金公司依法履行行政和解金管理职责，制定、执行行政和解金补偿方案，使用行政和解金补偿投资者损失。目前，投保基金公司根据证监会统一安排部署，已做好开展行政和解金管理的各项准备工作。

特色化证券纠纷化解工作

作为最高人民法院和证监会确定的全国证券期货纠纷试点调解组织之一，投保基金公司充分发挥既有实践经验优势和专业优势，创新工作模式，在支持辅助司法机关审判上市公司虚假陈述案件和创建特色化证券纠纷调解模式、推进多元化化解证券纠纷工作方面取得了较大突破。投保基金公司共完成百余件支持辅助司法机关进行投资损失金额计算的工作，完成474件示范判决下的法院委托调解案件，投资者诉请金额合计超过6500万元，较好实现了诉讼与非诉讼的衔接。“赔偿专用共管账户”模式也被北京市高级人民法院确立为北京法院群体性证券纠纷案件的专门调解模式。

严监管倒逼中介机构当好“看门人”

对中介机构监管。备受市场关注的证券法修订草案已提请全国人大常委会第三次审议，草案三审稿增加了科创板注册制专节，并从证券的范围、证券的公开发行、证券交易行为、投资者保护、证券监管等方面进行了修改完善，科创板新规下，更加强化对中介机构的责任落实和处罚措施。

国内某头部会计师事务所人士透露，监管部门在对上市公司加大惩罚力度的同时，往往因未勤勉尽责，对会所进行处罚，这种监管环境将长期存在。科创板试点注册制下，中介机构的执业风险将大于主板、中小板、创业板。因此，该所的

治理机制正在由以往的以收入为核心转变为以执业质量为核心，加强IPO、并购、重组审计报告的专家内核，同时不断推动完善审计技术创新，提升专业素养，做好资本市场的“看门人”。

刘锋认为，要达到注册标准，前端需要进行较多梳理，其中，对中介机构的要求非常高。刘锋表示，注册完成后，下一个环节即为询价，在这一过程中，有必要对中介机构相关负责人进行资质鉴定，包括科创板上市程序和流程的把握与界定，如此通过信用捆绑，给市场一个交代，建立市场信心。

沪深交易所决定四公司终止上市

得到了市场各方充分的理解和支持。公司摘牌后，还可以继续努力改善经营，积极恢复造血能力，其股票也可依法依规在全国中小企业股份转让系统挂牌交易。

上市公司退市是资本市场优胜劣汰、新陈代谢的基础运行机制，也是市场出清风险的必要安排。近日，在中国上市公司协会2019年年会讲话中，中国证监会主席易会满特别指出，对严重扰乱市场秩序、触及退市标准的企业坚决退市，一退到底，促进“僵尸企业”“空壳公司”及时出清。

上交所相关负责人表示，将坚决落实讲话精神，聚焦提升上市公司质量，严格执行退市制度，把好退市出口关，努力培育形成优胜劣汰的市场

反弹空间出现

□本报记者 吴杰

周五大盘单边下跌，不给反弹机会，资金一路流出。做空资金主要是北上资金，全天净流出50多亿元，打压高位的大盘白马股，再加上前期炒作老题材的场内资金撤退，沪指一阴吞两阳，重回2900点下方。

面对这样的盘面不必慌乱，因为这些都是意料之中的事。北上资金近期大幅流出，这大家都看得明白，成交量难以持续放大大致使新老题材交接不顺畅，短线资金参与力度减弱，内外因素叠加后回调70多点不算超预期。其实盘面上积极的信号也是有的，短线资金调仓换股去弱留强，造成一边涨一边跌，资金越来越集中到农业、自主可控芯片、5G(华为概念)上。虽然外围因素的影响力衰退，但在不确定性仍存的情况下，上述三个方向后市值得密切关注。

大盘目前处在上下两个缺口之间，周五下跌时成交量略有放大，积极地看，可以理解为一轮反弹的启动，为下周的反弹腾出了空间。这两个缺口短期内回补的可能性都不是太大，箱体震荡估计还要维持一段时间，“深V浅V”的走势会经常出现。投资者宜重个股轻指数，不追涨杀跌。或者干脆当个“吃瓜群众”，等待市场做出方向选择后再介入。

“5·19”20周年了，此时此刻很怀念它。结尾送上一首歌“傲气傲笑万重浪，热血热胜红日光”，A股当自强。

强化中介责任

业内人士表示，证监会提出要坚决打击各种违法违规行为，大幅提高违法违规成本，且加大对中介机构监管。有效释放风险，保护中小投资者合法权益。

在具体工作安排上，下一步，“ST海润”、“ST华泽”、“ST众和”还将进入退市整理期交易，每日价格涨跌幅限制将调整为10%，交易满30个交易日后股票摘牌。其中，退市整理期的设置主要是为投资者提供交易退出窗口，投资者应当理性投资，不跟风炒作。另外，“ST上普”属于主动终止上市，依规不再进入退市整理期交易。

退市工作已基本实现常态化

上述工作表明，沪深交易所已经形成了常态化的退市制度安排和实践操作，退市工作也已经



视觉中国图片