



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



中国证券报微信号

中国证券报  
App

# 中国证券报 理财周刊

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

## 两融迎新规 最低维持担保比例不再一刀切

标的股票增至1600只,扩容后中小板创业板股票市值占比大幅提升

□本报记者 詹秀丽

8月9日,证监会新闻发言人常德鹏表示,近日,证监会指导沪深交易所修订的《融资融券交易实施细则》(以下简称《细则》)正式出台,同时指导交易所进一步扩大融资融券标的范围,对融资融券交易机制作出较大幅度优化。

常德鹏分析,一是取消了最低维持担保比例不得低于130%的统一限制,交由证券公司根据客户资信、担保品质量和公司风险承受能力,与客户自主约定最低维持担保比例。二是完善维持担保比例计算公式,除了现金、股票、债券外,客户还可以证券公司认可的其他证券等资产作为补充担保物,增强补充担保的灵活性。三是将融资融券标的股票数量由950只扩大至1600只。标的扩容后,市场融资融券标的市值占总市值比重由约70%达到80%以上,中小板、创业板股市值占比大幅提升。

需说明的是,规则调整后不再统一规定维持担保比例最低限,并不是取消最低维持担保比例,扩大担保物范围,也不是不用考虑担保物质量。上述调整的目的是改变“一刀切”的做法,将监管、自律的强制要求转化为证券公司自主风险管理的内在需求,交由证券公司与客户自主约定,对于客户资信较强、担保品流动性较好的,证券公司经评估后适当调低最低维持担保比例,反之可提高。同样,扩大融资融券标的范围,亦是引导证券公司根据自身风险管理能力在标的范围内自主设定标的,切实做好客户适当性管理,保护投资者权益。

常德鹏指出,证券公司融资融券业务自2010年试点开展至今,运作模式相对成熟,证券公司风险管理能力逐步提升。本次融资融券业务交易机制优化、扩大的范围,将进一步提升融资融券交易市场化程度,引导证券公司发挥专业优势,维护市场活力;疏导投资者合理的投资需求,适当增加中小盘股票,正向引导资金规范入市,促进融资融券业务有序发展。同时,也希望广大投资者高度关注融资融券交易的杠杆特性及业务风险,理性投资,防范投资风险。(下转A02版)

## 沪深交易所修改两融交易实施细则

□本报记者 周松林 黄灵灵

8月9日,沪深交易所发布扩大两融标的股票范围的通知和修改融资融券交易实施细则(以下简称“细则”)涉及维持担保比例若干条款的通知,并自2019年8月19日起施行。根据通知,沪深交易所融资融券标的股票数量分别扩大至800只,两市合计扩容至1600只。

### 修改维持担保比例条款

沪深交易所本次对融资融券交易实施细则中涉及维持担保比例若干条款的修改内容主要包括:

一是会员应当对客户提交的担保物进行整体监控,并计算其维持担保比例。维持担保比例是指客户担保物价值与其融资融券债务之间的比例,其计算公式为:维持担保比例=(现金+信用证券账户内证券市值总和+其他担保物价值)/(融资买入金额+融券卖出证券数量×当前市价+利息及费用总和)。

其中,其他担保物是指客户维持担保比例低于最低维持担保比例时,客户经会员认可后提交的除现金及信用证券账户内证券以外的其他担保物,其价值根据会员与客户约定的估值方法计算或双方认可的估值结果确定。

另外,客户信用证券账户内的证券,出现被调出可充抵保证金证券范围、被暂停交易、被实施风险警示等特殊情形或者因权益处理等产生尚未到账的在途证券,会员在计算客户维持担保比例时,可以根据与客户的约定按照公允价格或其他定价方式计算其市值。

二是会员应当根据市场情况、客户资信和公司风险管理能力等因素,审慎评估并与客户约定最低维持担保比例要求。

当客户维持担保比例低于最低维持担保比例时,会员应当通知客户在约定的期限内追加担保物,客户经会员认可后,可以提交除可充抵保证金证券外的其他证券、不动产、股权等依法可以担保的财产或财产权利作为其他担保物。此外,会员可以与客户自行约定追加担保物后的维持担保比例要求。

三是仅计算现金及信用证券账户内证券市值总和的维持担保比例超过300%时,(下转A02版)



## 剑指过热房价 32城房地产贷款业务遭严查

□本报记者 彭扬 陈莹莹

中国证券报记者近日从多个地方银保监部门获悉,银保监会日前启动针对北京、南京、苏州、深圳、宁波等32个前期房价过热城市的房地产贷款业务专项检查。监管人士表示,今年以来房地产信贷规模较大或占比较高、与交易火爆楼盘合作密切等银行机构将成检查重点。

银行业业内人士表示,在银监部门和宏观调控政策继续保持高压态势下,接下来房地产行业信贷投放将受严控,银行通过表外、同业等渠道输血房地产市场的违规行为将面临顶格处罚。

### 剑指32个房价过热城市

为防范房地产贷款业务风险,银保监会办公厅日前发布《中国银保监会办公厅关于开展2019年银行机构房地产业务专项检查的通知》,决定在32个城市开展银行房地产业务专项检查工作。

通知指出,根据国家统计局发布的2019年6月全国70城商品住宅销售价格指数,结合参加房地产“一城一策”试点重点城市名单,本次房地产业务专项检查包括北京、天津、石家庄、南京、苏州、重庆、深圳等32个城市。通知要求各银保监局于2019年11月20日前将检查报告及附表、典型案例等报送银行检查局。

关于检查内容和要点,通知指出,一是贯彻落实党中央、国务院关于规范房地产市场决策部署和监管部门规定的情况。二是房地产信贷业务管理情况,包括房地产开发贷款和土地储备贷款管理情况等。三是房地产业务风险管理情况。四是信贷资金被挪用流向房地产领域,例如个人综合消费贷款、经营性贷款、“首付贷”、信用卡透支等资金挪用于购房等。五是同业和表外业务,包括对银行理财资金投向房地产领域非标准化资产的监督管理情况等。

中国证券记者采访全国多地银监部门人士获悉,近几年来,监管部门就一直紧

盯房价过热城市房地产贷款业务风险。同此前16个房价热点城市的范围相比,此次检查范围有所扩大,应是综合考虑了上半年房价涨幅的统计数据。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,从被检查银行机构看,主要是四类:房贷规模大的银行、房贷业务风险大的银行、与高负债房企合作密切的银行、与交易火爆楼盘合作的银行。“此检查应该说切中要害,对于房地产市场的管控等有积极作用,此类房贷领域往往也是风险相对大的领域,积极检查,有助于堵住资金漏洞。”

### 房企开发贷将遭严控

多位银行业人士在接受中国证券报记者采访时表示,下半年会更严格控制房企开发贷。

某国有银行华东地区相关负责人表示,下半年信贷投向主要是支持实体经济、民营企业、普惠金融,具体包括高新技术产业、新动能产业、出口企业等。

中国社科院财经院近期发布的报告指出,为稳定土地市场预期,从源头抑制土地和房地产相关炒作,可考虑将对开发企业的合理管控措施制度化。

中信建投银行业首席分析师杨荣表示,房地产行业信贷投放继续严格控制。限制信用卡消费贷流向房产,限制向三证不全的房地产商投放开发贷。

与此同时,多位银行业业内人士指出,今年以来,通过表外理财、委托贷款、同业业务等渠道为房企融资的渠道也基本被封堵,“操作起来很费劲,被银监部门查到也将受到处罚特别狠”。

在交通银行首席经济学家连平看来,房地产行业调控将继续保持高压态势,下半年行业融资环境可能趋紧。在坚持房住不炒的定位下,房地产投资属性将持续弱化,逐步回归于居住功能。房地产市场总体将继续保持平稳态势,房地产贷款在稳健的货币政策下也有望实现较为平稳的增长。

### 个人住房贷款增速将放缓

除房企开发贷,此前个人住房按揭贷款也是本轮检查重点。光大证券银行首席分析师王一峰表示,本轮房地产融资调控作为全口径调控政策,后续房地产融资领域易紧难松,唯有按揭需求相对较高,但下半年这一总增量也会受到约束。

天风证券孙彬彬表示,直接来源于银行的房地产开发资金占比约三成,如考虑到住房销售过程中银行资金加持以及自筹资金中来自银行的资金,那么银行资金对房地产开发资金的直接影响将超过六成,具有决定性作用。若落实银行信贷资源结构调整,房地产开发贷款及个人住房贷款增速还将降低。

融360监测数据显示,6月房贷利率波动较大,频率较快。天津、南宁等城市刚短暂下调过一个月又将利率调高,部分银行在同一个月初先是调高房贷利率,后又表示额度紧张暂时无法放款。除二线城市纷纷上调房贷利率外,一线城市也出现了房贷利率反弹迹象。

融360分析师李万赋预计,下半年银行信贷资金普遍比上半年紧张,再加上热门城市房地产调控等,预计接下来会有更多城市和银行加入到房贷利率上调大军中。

此外,不少专家认为我国老百姓热衷于将绝大部分资金投向房地产市场,其潜在风险值得警惕。

中央财经大学金融学院副院长谭小芬表示,近年来,我国实体经济债务水平有所提升,居民部门杠杠率增速较快。同企业部门杠杠率上升相比,居民部门杠杠率上升更明显。目前,在以银行为主的金融体系的背景下,监管部门应坚持宏观审慎的监管框架。合理调控家庭部门借贷数量增长速度与结构分布,严格借贷审批程序,使家庭部门贷款发放与家庭收入水平或还款能力挂钩,从而控制家庭部门借贷隐藏风险。

数据来源/Wind 视觉中国图片  
制图/韩景丰

## 食品供应充足 物价将保持平稳运行

□本报记者 赵白执南 彭扬

国家统计局9日公布数据显示,7月全国CPI(居民消费价格指数)同比上涨2.8%;全国PPI(工业生产者出厂价格指数)同比下降0.3%。专家表示,新果上市、养殖企业加大补栏、牛羊鸡肉替代效应等因素影响下,鲜果、肉类等食品供应有保障,物价总体涨幅可控。

### 猪肉价格涨幅可控

数据显示,7月,全国居民消费价格同比上涨2.8%,涨幅比上月扩大0.1个百分点。其中,食品价格上涨9.1%,涨幅比上月扩大0.8个百分点;非食品价格上涨1.3%,涨幅比上月回落0.1个百分点。

国家统计局城市司处长董雅秀介绍,从环比看,受非洲猪瘟疫情影响,猪肉供应稍紧,价格上涨7.8%。从同比看,猪肉价格上涨27.0%,涨幅扩大5.9个百分点。

农业农村部市场与信息化司司长唐珂近期在新闻发布会上预计,下半年猪肉供需关系进一步趋紧,猪价继续上涨压力较大,但由于禽肉、鸡蛋、牛奶等畜产品产量增加,消费结构调整加快,加之进口猪肉及其制品数量也有所增长,肉类市场供给总体有保障。

“牛羊鸡肉对猪肉消费的替代性逐渐增强,国人消费端对牛羊肉的偏好上升,同时大中型生猪养殖企业在猪价上行、利润回升的环境下将加大补栏力度,这些因素可能在一定程度上缓和猪肉对通胀的上行影响。”华泰证券首席宏观研究员李超表示。

申万宏源证券宏观高级分析师秦泰预计,后续月份零售猪肉价格持续上行而涨幅仍可控,食品同比或高位企稳或小幅回落。

### 鲜果价格料回落

连涨数月的鲜果价格7月同比涨幅回落,环比价格下降。董雅秀介绍,从环比看,7月鲜果价格上涨39.1%,涨幅比上月回落3.6个百分点;从环比看,时令瓜果大量上市,鲜果价格下降6.2%,影响CPI下降约0.14个百分点。

对此,中国宏观经济研究院市场与价格所研究员郭丽岩表示,随着夏季水果上市,果价整体涨幅有所回落,各种水果价格走势分化。其中,葡萄、香蕉、西瓜价格同比回落,苹果同比涨幅仍较高。整体果价环比上涨转为下降,预计秋季新果大规模上市、供应明显改善后,同比涨幅也会出现季节性回落。鲜果短期季节性上涨的影响基本见顶。

在李超看来,去年我国北方存储类水果产量不足,影响今年库存。今年春季,南方地区多次降水,可能影响菠萝等时令水果的采摘和运输。异常天气因素叠加低库存,是造成今年二季度水果价格同比涨幅扩大主要原因。随着夏季时令水果西瓜、葡萄,秋季的苹果、梨等逐渐上市,水果涨价压力正在逐渐缓解。从中长期看,水果供给端调整速度较快,水果价格还是会持续推动通胀上行风险因素。

### PPI同比增速四季度有望见底

数据显示,7月,全国工业生产者出厂价格同比下降0.3%,上月同比增速为零。1—7月平均,工业生产者出厂价格比去年同期上涨0.2%。

交通银行首席经济学家连平表示,在7月PPI同比增速中,翘尾因素为0.2%,新涨价因素仅为-0.5%,新涨价因素不足以反映出工业领域需求偏弱。

具体而言,全球经济放缓叠加贸易环境不确定性,影响我国制造业需求;国内投资增势较缓,制造业投资处于低位,房地产投资增速可能回落,给PPI带来下行压力。

“前几年随着供给侧结构性改革不断深入,PPI曾出现较大涨幅,随着供给侧结构性改革进入巩固和建立长效机制的阶段,去年至今年,PPI同比变化稳中回落也是正常的。”在郭丽岩看来,目前PPI跌幅还比较微弱,基本上可以认为是在零附近小幅波动,这种趋势将延续至年底。此外,今年以来减税降费政策落地实施,也对推动上游价格回落产生一定影响。

李超表示,未来一段时间,PPI环比在部分月份当中或重现正增长,同比增速有望在四季度见底。未来工业企业利润累计同比增速能否转正,仍要看量价改善逻辑是否可持续,以及减税降费政策落地效果。

## 提升全面风险管理水平

## 券商风控指标计算标准修订征求意见

□本报记者 詹秀丽

8月9日,证监会新闻发言人常德鹏表示,证监会就修订《证券公司风险控制指标计算标准》公开征求意见。

常德鹏指出,为支持证券公司持续稳定健康发展,充分反映和有效防范证券公司风险,增强证券公司风险控制指标体系的有效性和适应性,在充分总结实践经验的基础上,结合行业发展情况,根据《证券公司风险控制指标管理办法》相关规定,证监会修订了《证券公司风险控制指标计算标准》(以下简称《计算标准》),现向社会公开征求意见。

2016年6月16日,证监会修订发布了《证券公司风险控制指标管理办法》《计算标

准》,进一步建立和完善了证券公司以净资本和流动性为核心的风控指标体系。三年的实践经验表明,现行风险控制指标体系通过进一步强化资本约束、提高流动性风险监测监控要求,有效提升了证券公司风险管理水平,切实增强了行业抵御系统性风险能力。

常德鹏强调,随着市场环境的变化和行业的不断发展,部分业务的风险计量需进一步完善和明确,以适应新形势下风险管理的需要。因此,在维持总体框架不变的基础上,证监会根据市场情况和行业发展需要对《计算标准》部分指标进行了修订,内容主要包括:一是支持证券公司遵循价值投资理念,深度参与市场交易,适当放宽投资成份股、权益类指数基金、政策性金融债等产品

的风控指标计算标准。二是按照宽严相济、防范风险的原则,针对股票质押、私募资产管理等业务特点和各类金融产品风险特征,完善相应指标计算标准。三是结合市场发展实践,明确新业务、新产品的风控指标计算标准,确保对各类业务风险全覆盖。四是为支持证券公司提升全面风险管理水平,对连续三年分类评价为A类AA级及以上的证券公司,风险资本准备调整系数设为0.5;明确对纳入并表监管的证券公司,相关风险控制指标计算标准可由证监会另行规定。

常德鹏表示,证监会欢迎社会各界对《计算标准》提出宝贵意见,证监会将认真研究各方反馈意见,进一步完善《计算标准》后发布实施。