



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
中国保监会指定披露保险信息  
中国银监会指定披露信托信息  
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号  
xhszzb



中证公告快递  
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](http://www.cs.com.cn) ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

A叠 / 新闻 40版  
B叠 / 信息披露 64版  
本期 104版 总第 6611期  
2016年5月5日 星期四



中国证券报微博  
<http://t.qq.com/zgzb>



金牛理财网微信号  
jinnulicai

## 美元走势跌宕 牵动全球市场神经

分析师认为,除非美联储加息预期再度升温,否则美元很难受到提振。弱美元格局下新兴市场将受益,但投资者也需警惕英国退欧等风险事件的影响,美元多头随时可能借机反扑。

**A03**



## 险资资产配置调整兵临城下

追求稳健投资的保险资金的“神经”正被近期市场爆发的信用风险事件所牵动。业内担忧,信用风险仍会持续爆发,保险机构所采用的工具、团队和执行能力都将面临挑战,投资收益率可能相应蒙受影响。

**A05**

# 国务院:推动制造业与互联网深度融合

着力扩大民间投资 培育发展住房租赁市场 促进通用航空业发展

□据新华社电

国务院总理李克强5月4日主持召开国务院常务会议,决定对促进民间投资政策落实情况开展专项督查,着力扩大民间投资;部署推动制造业与互联网深度融合,加快“中国制造”转型升级;确定培育和发展住房租赁市场的措施,推进新型城镇化满足群众住房需求;部署促进通用航空业发展,以改革创新扩大有效内需。

会议指出,民间投资是稳增长、调结构、促就业的重要支撑力量。当前民间投资增速有所回落,必须采取有力措施,推动相关政策落地,进一步放宽准入,打造公平营商环境,促进民间投资回向好。会议决定,在各地、各有关部门对政策落实开展自查基础上,国务院派出督查组,围绕国务院2014年出台的关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的相关文件落

实情况,选择部分地区进行督查,同时开展第三方评估。整改存在问题,克服不作为现象,完善鼓励民间投资政策,尊重和维护企业市场主体地位,弘扬企业家精神,激发民间投资潜力和创新活力。

会议认为,推动互联网与制造业深度融合,推进中国制造2025,是深化结构性改革尤其是供给侧结构性改革,发展新经济,加快“中国制造”提质增效升级的重要举措。为此,一要支持制造企业建设基于互联网的“双创”平台,鼓励地方依托国家新型工业化产业示范基地和国家级经济技术开发区等建设“双创”示范基地。深化工业云、大数据等应用,汇聚众智,促进协同研发和技术扩散。二要发展个性化定制、服务型制造等新模式,开展智能生产系统解决方案试点示范。三要推动中小企业制造资源与互联网平台对接,打造制造、营销、物流等一体化新生

态。四要放宽新产品、新业态市场准入,加大财税、金融、用地等政策扶持,鼓励电信企业对“双创”基地宽带接入进一步提速降费,支持金融机构利用“双创”平台提供一站式系统化金融服务。提高工业信息系统安全水平。

会议指出,实行购租并举,发展住房租赁市场,是深化住房制度改革的重要内容,有利于加快改善居民尤其是新市民住房条件,推动新型城镇化进程。会议确定,一是发展住房租赁企业,支持利用已建成住房或新建住房开展租赁业务。鼓励个人依法出租自有住房。允许将商业用房等按规定改建为租赁住房。二是推进公租房货币化,政府对保障对象通过市场租房给予补贴。在城镇稳定就业的外来务工人员、新就业大学生和青年医生、教师等专业技术人员,凡符合条件的应纳入公租房保障范围。三是完善税收优惠政策,鼓励金融机构加大支持,增加租赁

住房用地供应。四是强化监管,推行统一的租房合同示范文本,规范中介服务,稳定租赁关系,保护承租人合法权益。

会议认为,发展通用航空业,有利于完善综合交通体系,培育新增长点,带动扩大就业和服务业升级。为此,一要加快在偏远地区和地面交通不便、自然灾害多发地区和人口密集、地面交通拥堵严重的城市建设通用机场,在农产品主产区、重点国有林区等发展通用航空,满足抢险救灾、应急救援、医疗救护、工农林业发展等需要,合理确定通用机场标准,鼓励企业和个人参与建设。二要加快通用飞机、导航通信等核心装备研发应用,培育具有国际竞争力的通用航空企业。扩大通用航空在资源勘查、环境监测、运输服务等领域的应用。三要稳步扩大低空空域开放,简化通用航空飞行任务审批备案。强化安全监管,确保飞行和空防安全。

**A02 财经要闻**

## 发改委:深入推进投融资体制改革

发改委网站4日发文指出,下一步深入推进投融资体制改革,推进投资领域简政放权放管结合优化服务向纵深发展,着眼加快补齐发展短板,切实加大投资力度,充分发挥市场配置资源的决定性作用,更好发挥政府投资引领带动作用,引导金融资金和社会资本,加大有效投资力度,大力实施脱贫攻坚工程,着力改变农业基础薄弱、农业生产能力不高的现状,加快工业化和信息化融合速度,培育发展先进新兴产业和业态,加快新型城镇化,补齐软硬基础设施短板,提高人民生活水平。

**A06 并购重组**

## 上市公司高溢价并购风险乍现

外延式并购对上市公司业绩提升以及业务转型发挥越来越重要的作用。同时,高增长也伴随着高风险。5月3日,深交所发布的多层次资本市场上市公司2015年报实证分析报告指出,随着并购公司家数的增多以及并购整合的推进,个别公司并购风险显现。由于并购标的预期收益不达标造成商誉减值计提准备以及未履行行业业绩承诺甚至通过更改承诺的方式逃避责任等受到了交易所的重点关注。

**A08 市场新闻**

## 日均涨逾4% 次新股飞跃震荡市

五月“开门红”之后,市场行情开始分化,涨势难以持续凸显多头不够坚定。值得关注的是,次新股强势上涨,领涨题材概念。实际上,近期次新股表现远好于大盘,剔除上市首日的涨幅之后,今年上市的次新股日均涨幅为4.51%,37只个股中有30只个股已经实现股价翻倍,次新股逆风飞跃震荡市。

**A09 货币/债券**

## 中间价玩心跳 人民币“动”亦有度

分析人士指出,近期人民币汇率波动幅度加大,主要受美元波动加大、国内经济基本面及市场情绪变化的影响,也反映出人民币市场化定价机制日趋成熟,汇率弹性进一步增强,双向波动特征显著。短期来看,考虑到美联储一再放缓加息步伐,美元弱势格局仍可能持续,而国内经济基本面短期向好和央行维稳汇率意图明确,预计人民币兑美元将继续呈现双边波动,短期大起大落难改总体趋稳的态势。

**A10 衍生品/期货**

## “黑旋风”后 大宗商品谁扛旗

大宗商品市场此前“高歌猛进”的连涨走势已经偃旗息鼓,黑色系热潮过后,大宗商品顿时群龙无首。分析人士指出,美元走弱的“天时”难持续,国内经济的“地利”也可能不及预期,因此大宗商品出现一定调整,回归理性。展望后市,期市料进入分化的节奏,贵金属、农产品、有色金属中的部分品种都有实力扛起黑色系的多头大旗。

## 减税降费进入实质阶段 “补短板”措施二季度逐渐落地

□本报记者 倪铭娅

近日公布的宏观经济数据显示,经济企稳回升态势明显。分析人士认为,为进一步巩固经济企稳势头,积极财政政策将持续发力,减税降费政策将在二季度进入落实阶段。一方面,6000亿减税规模的“营改增”已于5月1日全面启动,减税力度超前;另一方面,二季度开始,供给侧改革背景下“补短板”措施如扶贫和棚户区改造、民生基建、环境治理等,以及“去产能”下的化解过剩产能财政专项资金支持等会相继下拨,将缓解地方财政压力,力促稳增长。

### 地方债规模继续扩张

从近期宏观数据来看,经济呈现强劲企稳态势。光大证券首席经济学家徐高表示,在私人部门加杠杆意愿和能力不足的背景下,积极财政政策将继续发力。预计下一阶段,政府将通过实施积极财政政策和推动地方政府

新华社图片 制图/苏振

债务扩张促使政府杠杆率攀升,带动融资需求回升。

根据财政部统计,今年以来,地方债务扩张态势明显。截至4月15日,今年已累计发行地方政府债1.52万亿元。分析人士测算,如果按此速度发行,今年地方债发行量预计将达到5万亿-6万亿元。值得关注的是,3月城投债发行量达2868亿元,创历史新高。

在债务融资扩张的同时,项目资本金也得到补充。今年上半年已经安排专项建设基金1万亿元,全年有望达2万亿元。分析人士表示,如果按20%的资本金计算,以股权形式投资的专项建设基金将撬动约8万亿元融资额。这将显著改善实体经济资金面,推动基建投资持续回升。

徐高认为,相关部门将继续通过补充资本金与加快信贷和社会融资投放的方式提供资金支持,改善基建投资资金面,推动基建投资增速持续攀升,保障经济持续企稳。

### 减税降费加快落实

业内人士坦言,稳增长措施叠加供给侧改革,需要财政保持积极。当前外需复苏缓慢,需要更加注重内需,财政资金使用主要偏向重财政效益和配合改革,方向注重保障教育、科技、社保、城乡建设、医疗、住房保障和基建等短板领域。

申万宏源宏观经济首席分析师李慧勇表示,第一季度财政存款减少1739亿元,财政政策仍然释放积极信号。3月国家开发银行、中国进出口银行和中国农业发展银行三大政策性银行债券净发行量为4070亿元,创最高纪录,显示准财政政策力度超前。

业内人士认为,减税降费政策将在二季度进入落实阶段,具有大规模减税效应的“营改增”试点已于5月1日全面推开,分析人士预计,“营改增”将为企业带来6000亿规模的减税效果。另外,二季度开始,供给侧改革背景下的“补短板”措施如扶贫和棚户

区改造、民生基建、环境治理等,以及“去产能”下的化解过剩产能财政专项资金支持等会相继下拨。

此外,业内人士称,稳增长下的专项金融债,今年上半年目标是1万亿元,二季度计划下拨额度将达6000亿元,比一季度高2000亿元。中央还将适度扩大中央和地方债务规模,以及债务置换规模或延续债务置换期限等,缓解地方财政压力,实施保增长措施。

在李慧勇看来,上半年积极财政实施力度将大于下半年。他表示,从近期发布的财政收支数据看,尽管财政收入和支出均出现上升,但财政收入增幅不及支出增幅,预计下半年积极财政将会平稳实施。

值得关注的是,受供给侧改革“降成本”的影响,税收收入和非税收入剪刀差继续拉大。地方财政收入状况好于中央,中央公共预算收入压力大于地方。李慧勇认为,总体而言,全年财政将面临收支压力较大的局面。



## 信用风险缓释工具试点有望推出

中国版CDS获市场认可

□本报记者 王辉

在年初以来信用债市场违约风险事件显著增多的背景下,由中国银行间市场交易商协会具体主导实施的银行间市场信用风险缓释工具试点业务,目前已进入面向相关市场机构征求意见的阶段。其中,CDS(信用违约互换)、CLN(信用联结票据)两个新推出的金融衍生产品,未来将成为信用债违约之后分散风险的金融工具。对于此类金融创新,当前市场各方的整体反应较为积极。

### 业内人士普遍表示欢迎

来自多个渠道的消息显示,目前中国银行间市场交易商协会向相关市场机构下发了《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则(征求意见稿)》。该征求意见稿的主要内容包括,创新推出CDS及CLN两个新产品,同时,降低所有信用风险衍生产品参与者的准入门槛,并简化部分流程。

相关市场资料显示,2010年,银行间市场交易商协会推出信用风险缓释工具CRM(信用风险缓释合约)和CRMW(信用风险缓释凭证),但在经过几年的运行之后,仍被市场各方当作“鸡肋”而边缘化。值得注意的是,尽管在2008年美国次贷危机中CDS曾经成为备受指责的导火索,但对于此次相关管理部门创新推出的CDS、CLN两大产品,业内人士仍普遍表示欢迎。

广发证券固定收益部执行董事欧阳健表示,作为信用债违约的“保险”,在信用债违约逐步常态化的背景下,相关投资机构对于CDS产品的需求还是很大的。该市场人士同时指出,希望管理层在产品设计时,更多推出中低等级、中低资质的CDS产品,“不光有买保险的,还要有更多卖保险的。”

具体到CDS、CLN的推进和实施,业内人士普遍指出,由于CDS定价的复杂性较高,预计管理层一定会以“先易后难”的方式进行推进。比如前期试点时先推出AAA债券对应的CDS,让市场逐步接受;后期逐步推广到AA+、AA评级的债券,采取完全的“市场化定价”。整体而言,CDS市场要真正实现顺畅交易、风险充分有效定价,CDS的做市商制度也同样必不可少。这不仅有利于这一风险对冲机制的充分

发挥,也有利于信用债交易的活跃。

结合去年以来央行对于国内债券市场扩大对外开放的政策思路来看,欧阳健表示,CDS的推出,也会在很大程度上提升各类外资金融机构、主权投资基金投资中国债券市场的积极性。从横向比较来看,目前欧美等发达经济体的债券市场,都有专门的CDS等风险对冲衍生产品,而中国债市此次推出CDS等相关风险分散工具,也会使得外资机构更适应中国的市场环境。

另一方面,在CDS推出之后金融系统可能面临的风险传染,虽然此前部分投资者曾有一定担忧,但业内整体看法仍较为积极。在债券市场整体不会爆发系统性违约风险的情况下,类似美国2008年那样由次贷危机引发的系统性金融风险,并不会由于CDS、CLN等工具的推出,而出现显著增大。从整体对于债券市场发展的影响来看,“信用债保险”机制的推出,整体将更有利于当前新经济环境下债券市场的长足健康发展。

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1228

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安

南京 长春 福州 长沙 重庆 深圳 济南 杭州

郑州 昆明 合肥 乌鲁木齐 南昌 石家庄

哈尔滨 太原 无锡 同时印刷

地址:北京市宣武门西大街甲 97号

邮编:100031 电子邮件:zbb@zbb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报报监电话:63072288

专用邮箱:xcjg@xinhua.cn

责任编辑:孙 淳 版式总监:毕莉雅

图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军