



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

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 40 版  
B 叠 / 信息披露 104 版  
本期 144 版 总第 6920 期  
2017 年 5 月 26 日 星期五



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzb



金牛理财网微信号  
jinnilicai

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)



## 新三板PE“应考”各显神通 私募期盼实施细则

新三板挂牌私募股权投资机构的“5·27”大限将至。为了满足《关于金融类企业挂牌融资有关事项的通知》中八条新增规定,私募股权投资机构各显神通,采取了如扩大管理费收入、剥离其他类金融资产等应对措施。

A06



## 白马倾轧中小创 期指套利空间打开 IH和IC演绎冰与火之歌

近期,A股现货市场创业板与上证指数表现下一上,“二八分化”升级为“一九分化”。几乎同时,期指也默契地“分了手”。5月8日以来,IH主力1706合约累计上涨7.5%,而IC主力1706合约则下跌3.4%。

A13

# 方星海:继续推进股指期货上市准备

## 积极研究金融期货引入境外投资者方案

□本报记者 徐昭

中国证监会副主席方星海25日在第十四届上海衍生品市场论坛上致辞时表示,目前证监会正加快推动原油期货上市工作,棉纱、纸浆上市已在积极准备当中,生猪、苹果、红枣等服务“三农”和具有鲜明区域特色的新品种上市也在研究推进。在豆粕、白糖期权平稳运行的前提下,证监会将逐步扩大商品期权品种,继续推进股指期货上市准备。在金融市场加快开放的背景下,证监会也在积极研究金融期货引入境外投资者的方案。

近年来,我国期货市场改革发展取得了新的成绩。一是品种系列与衍生工具不断丰富,二是市场规模稳步增长、运行质量逐步提高,三是涵盖期货与期权、场内与场外、境内与境外的衍生品市场体系已初步构建。

方星海表示,总体上看,我国期货市场发展势头良好,市场功能不断提升,但也要清醒地看到,期货市场的运行质量,较之实体经济风险管理的需求还有许多不足。从服务实体经济的角度看,期货市场的不足之处主要表现在以下几个方面:一是产业参与不够充分,市场功能有待提升;二是多数品种存在近月合约不活跃,活跃合约不连续的问题;三是市场价格波动率较大,部分品种流动性较差,价格多次出现短时大幅波动。

我国期货市场发展时间尚短,完善市

场机制也非一日之功,但在难得的时代机遇面前,必须有强烈的使命感和紧迫感,加快业务创新,不断优化市场功能,服务好实体经济发展,为供给侧结构性改革提供有力支持。为此,需要在业务和产品创新上做好以下几个方面的工作。

一是加快市场培育,充分发挥龙头企业与专业机构的纽带作用,促进期货市场更好衔接。我国期货市场基础还较薄弱。许多现货市场发展不够,这仍是制约期货市场发展的一个客观事实。大量有风险管理需求的上下游企业还没有参与期货市场。这既有期货市场培育不够充分的原因,也有这些企业缺乏资金和风险管理能力的原因。如何令这些企业实现人不进场而风险管理需求进场,就需要我们积极推动市场模式的创新,鼓励龙头企业和专业机构为上下游企业提供精细化、个性化的风险管理服务,并将由此汇集的市场风险通过期货交易进行有效对冲。

以农产品为例,稳步扩大“保险+期货”试点,有效地促进了现货生产和交易水平的提高。从农户角度而言,由于有了价格保险,种植积极性有了很大提高,从而稳定了种植面积,促进了农户增产增收。从保险公司角度而言,由于其与期货公司风险管理子公司签订了场外期权协议,实现了价格风险的转移,也乐意积极为农户承保。对期货公司风险管理子公司而言,可以通过参与期货交易对冲价格风险,充分发挥自身的风险管理优势而实现

盈利。三方利益通过合理的风险转移机制得到了较好平衡。

二是积极推出更多产品和交易模式,丰富衍生品市场的风险管理功能。目前证监会正加快推动原油期货上市工作,棉纱、纸浆上市已在积极准备当中,生猪、苹果、红枣等服务“三农”和具有鲜明区域特色的新品种上市也在研究推进。在豆粕、白糖期权平稳运行的前提下,证监会将逐步扩大商品期权品种,继续推进股指期货上市准备。证监会还要抓紧完善现有交易机制。在金融期权和豆粕、白糖期权上已经引入了做市商机制。实践证明,专业做市商机构在缺乏流动性的期货品种上发挥了良好效果,市场流动性有了很大改善。目前各交易所正加紧研究在不活跃的期货合约上采用做市商交易制度,保证市场具备适当的流动性与稳定性,避免出现盘中价格瞬时异动。

三是进一步优化市场参与者结构,积极推动商业银行、境外机构投资者参与国内期货市场。国债期货自2013年上市以来,市场运行平稳,功能逐步显现。在2016年12月债市大幅波动、信用债卖出困难时期,国债期货作为债市风险管理工

具,对维护我国金融市场平稳运行发挥了重要作用。但目前国债期货参与者主要是证券公司与基金公司,商业银行作为国债市场的主体尚未参与,国债期货价格的权威性还不够强,市场流动性也还不够深,还不能全面反映市场供求关系。从国际市场看,商业银行是国债期货市场最重要的参与者,我们正积极与有关部门研究推进商业银行参与国债期货,以满足商业银行风险管理的需要,保障我国金融市场安全平稳发展。

随着我国改革开放不断深化,我国金融市场对外开放的程度在迅速加大。期货市场最应具有市场化、全球化特征,理应在改革开放中发挥更为突出的作用。证监会已经确定原油、铁矿石作为特定品种试点引入境外投资者,目前正与相关部门一起积极研究完善有关税收政策,以实现境外投资者参与境内交易、交割税收政策的明确化、常态化。在金融市场加快开放的背景下,证监会也在积极研究金融期货引入境外投资者的方案,为我国经济和金融市场对外开放提供良好的管理风险的场所。市场参与者的进一步优化将有助于波动率的下降。(下转A02版)

延伸阅读

上海原油期货料今年上市

A03

# 多家公司股权质押“补仓”

## 券商料风险整体可控

□本报记者 徐昭

“最近我们公司几乎每天都有客户质押的股票价格触及预警线,但强行平仓的案例非常少见。”一家券商资管人士表示。近期部分股票价格出现较大幅度的下跌,引发部分股权质押触及预警线。5月25日,高伟达、诺力股份等上市公司发布补充质押公告披露,控股股东对前次股票质押进行补充质押。此前已有多家公司发布此类公告。券商资管人士表示,股权质押风险整体可控。总的来说,目前股权质押仍是券商青睐的风险较低的业务。不过,对于一些大股东高比例质押的行为应持谨慎态度。

### 质押总规模逾5万亿元

国金证券研究报告显示,截至5月12日,根据中国证券登记结算公司披露的数据,A股股权质押市值为5.4万亿元,占A股总市值的10.7%。其中,流通股质押规模为3.25万亿元,限售股质押规模为2.17万亿元。从板块分布来看,主板2.76万亿元,

中小板1.80万亿元,创业板0.86万亿元。整体来看,上市公司股权平均质押比例(质押股权数占A股总股本比重)为14.05%。其中,质押比例在0—10%的公司最多,达1653家,占比52%。

从沪深两市股票质押回购的数据来看,目前股权质押的平均质押率在40%左右。截至5月12日,平均质押率为42.7%。其中流通股质押率为45.1%,限售股质押率为40.3%。

国金证券首席策略分析师李立峰表示,股权质押的受质方主要有证券公司、银行、信托和一般公司等机构。其中证券公司接受质押的规模最大。从股权质押日市值看,50%以上以证券公司作为受质方。就受质总规模而言,证券公司为2.72万亿元,银行为0.99万亿元,一般公司为0.91万亿元,信托公司为0.66万亿元。

在股权质押中,出质方与受质方协议约定,出质方以其所持有的股份作为质押物向受质方融入资金。当出质方到期不能履行债务时,受质方可以依照约定就股份

折价受偿,或将该股份出售而就其所得价款优先受偿。作为常规的融资手段,股权质押经常被上市公司大股东使用,以换取质押股份市值30%至50%的融资。

### 风险整体可控

某大型券商资管人士对中国证券报记者表示,今年个股“闪崩”情况较多。春节以来,他所在券商的相关团队几乎每天都在向客户发通知函,处理股权质押的股票价格跌破预警线、平仓线等预警事务。不过,对于券商来说,股权质押风险仍然整体可控。券商对质押的股票设有质押率、预警线、平仓线等,严格把控风险。

在A股近期的调整过程中,部分股票调整幅度较大,有市场观点担忧股权质押触及平仓线的情况增多,强行平仓可能引发连锁反应。该资管人士表示,质押了股权的上市公司大股东往往会采取追加质押物、股票停牌等措施来避免强行平仓。在实际操作过程中,股权质押被强行平仓的案例非常少见。

### 慎对高比例质押

Wind统计资讯显示,2016年以来,沪深两市上市公司中,第一大股东将全部所持股权进行质押的公司有61家。有89家公司的第一大股东将所持股权的95%以上进行质押。

某大型券商资管人士表示,需谨慎看待大股东高比例质押的行为。如果股价大幅下跌,跌破预警线甚至平仓线,则这些大股东缺乏可以追加质押的股权,如果不能及时补足质押物或结束质押合同,就会面临违约处置的问题。

该人士表示,对于第一大股东来说,股票全仓质押融资这种方式不大明智,虽然其一次性融资较多,但失去了未来应对风险的工具。对于券商来说,如果出质方本身信用状况较好、还款能力强,如其他金融机构可以向其提供信用贷款,则这种客户的风险不大。但如果出质方的还款能力较弱,需要依托股票滚动质押、减持来解决问题的,则这种客户的风险不小。

### A04 海外财经

#### 经济基本面稳健

#### 新兴市场下半年仍将强力“吸金”

今年以来,新兴市场股市表现明显好于全球股市整体水平。分析人士指出,新兴市场因整体较为可观的盈利与经济增长,加上稳健的消费趋势,有望继续受到投资者青睐,延续强力“吸金”的势头。

### A10 公司新闻

#### 神雾集团身陷争议

#### 神雾环保称关联交易量并不大

5月25日,神雾集团旗下神雾节能、神雾环保两家公司股价低开低走,开盘没多久便纷纷跌停,或与某自媒体发文质疑有关。神雾环保表示,不否认存在关联交易,但关联交易量并不大。

### A12 货币/债券

## 中低等级债赢弱 利差重估在路上

本周以来,利率债市场明显企稳,信用债市场仍延续弱势,尤其是中低评级中长久期品种继续调整,信用利差主动扩大。分析人士指出,在金融去杠杆的过程中,长端利率债由于流动性好,利率风险大最先被减持,随后是流动性较差的信用债被减持,中低等级债收益率更是加速上行。



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:zzb@zzb.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321 本报监督电话:63072288 专用邮箱:ycjg@xinhua.cn 责任编辑:李若愚 版式总监:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军
---	---

## 第一届中国股权投资金牛奖评选启动

# 股权投资进入黄金时代 大浪淘沙 谁是真正英雄

详细内容请见A04版  
参评机构报名可登录中国股权投资  
金牛奖官网相关页面  
<http://pevc.jnlc.com>

指导: 中国财富传媒集团 CHINA FORTUNE MEDIA GROUP  
主办: 中国证券报  
协办: 北京大学金融与产业发展中心 中国社科院金融法律与金融监管基地  
承办: 中证金牛 www.jnlc.com