



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

# 中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 40 版  
B 叠 / 信息披露 80 版  
本期 120 版 总第 6939 期  
2017 年 6 月 20 日 星期二



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzsqs  
金牛理财网微信号  
jinnulicai



中国证券报微信号  
xhszsb



中证公告快速  
App

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)

## 海外机构对A股纳入MSCI乐观其成

分析人士认为,在互联互通机制开通、MSCI下调门槛等有利条件下,A股第四次冲击MSCI的胜率有所上升。A股纳入MSCI初期影响相对有限,但中长期有利于提升流动性水平,促进境内市场与全球市场进一步融合。

A04

## 东航物流“混改”试点方案落地

东航集团旗下东航物流的混合所有制改革试点方案落地。6月19日,东航集团与联想控股、普洛斯、德邦物流、绿地四家投资者以及东航物流核心员工持股代表,在上海签署增资协议、股东协议和公司章程。这标志着首批推进的“七大领域”混合所有制改革试点在民航领域取得实质性进展。

A06

■ 中证论衡

# 完善监管优化生态 纠偏金融科技失衡

□ 本报记者 程竹

近年来我国金融科技快速发展,但金融科技之间、金融科技公司与金融机构之间、金融科技与监管科技之间、金融科技发展与金融消费者保护之间均存在不同程度的失衡。专家建议,应强化金融科技监管,构建监管新范式,建立健全监管长效机制。

### 科技发展带来挑战

在近日举行的“金融科技的发展与监管”学术研讨会上,中国人民银行金融研究所所长孙国峰指出,近年来我国金融科技快速发展,在国际上居于领先地位,但金融科技之间、金融科技公司与金融机构之间、金融科技与监管科技之间、金融科技发展与金融消费者保护之间均存在不同程度的失衡。出现这种状况的原因,一是互联网金融整体风险尚未得到实质性缓释;二是互联网金融重点领域的风险仍较高;三是互联网金融监管能力有待进一步强化;四是互联网金融监管整体呈现被动式监管格局,互联网金融监管以及金融科技监管尚未形成长效机制。

中国社科院金融研究所副所长胡滨认为,目前对于金融科技及其监管的理念尚未理清,加大了金融科技的多变性与专业性金融监管的难度。以移动互联网、大数据、云计算、人工智能、区块链等技术为支撑的金融科技可能深入影响金融服务范式、风险定价机制和风险管控模式,使金融行业未来发展充满不确定性。

“金融科技混业趋势与分业监管模式存在制度性错配。”中国互联网金融协会秘书长陆书春指出,目前我国金融监管体系仍以分业监管为主,以机构监管作为支撑,对金融创新监管缺乏较有效的协

调机制,可能导致日益明显的混业经营趋势与边界明晰的分业监管体系之间的制度性错配。

### 建议推行“监管沙盒”试点

专家认为,金融科技给金融监管体系带来的最大挑战是科技广泛运用,如何有效监管金融科技面临较大技术难题。现有监管框架注重消化存量,缺乏增量思维;注重机构监管,缺乏功能监管思维;注重行业监管,缺乏系统思维。未来一是要利用监管科技执行微观监管、货币政策以及宏观审慎政策;二是运用监管科技强化对金融空间的认知,并确定新的监管规则与举措,从而提高监管的有效性。

国际经验表明,金融科技监管可以采用“监管沙盒”机制来促进金融创新并将金融风险限制在特定范畴内。这类类似于将金融科技业务、合规要求及监管实践放在

“沙盒”上进行演练,也称为“沙盒机制”,是一种监管中的压力测试。

胡滨建议,可以考虑进行“监管沙盒”的试点。一是确认“监管沙盒”的责任主体,最适合的责任主体是中国人民银行,同时与金融科技发展相关的部门应在监管沙盒的主体群中;二是制订“监管沙盒”的详细计划,将监管的流程透明化、标准化;三是完善金融科技“监管沙盒”的微观标准,必要时可采用负面清单模式的微观标准,实现创新促进和有效监管的结合;四是设立“监管沙盒”的存量和增量处置安排,对于存量机构采用设立标准的方式将其纳入,对于增量机构采取审批与准入相结合的方式;(下转A02版)

# 交易趋理性 “壳”价值分化

□ 本报记者 张玉洁

当前,借“壳”上市冷清,“壳”价值缩水。不过,“壳”交易并未中止。近期华菱星马、ST智慧、希努尔、威华股份、宝莫股份等多家上市公司发布股权转让公告,部分公司实际控制人可能变更,买方和卖方均不乏资本市场的“老面孔”。

对于股权转让案例增多是否意味着“壳”交易再度活跃,业内人士看法不一。多位人士表示,尽管并购重组受监管约束较多,但资产借“壳”上市的需求仍然存在。随着退市制度建设有序推进,一些“壳”公司将面临较大的退市压力,实际控制人可能会降低心理预期,抓紧卖“壳”。总之,“壳”价值正在分化。

### “专业户”与“老面孔”

近期股权转让案例的一个特点是,卖方不乏重组“专业户”,买方不乏活跃的资本市场“老面孔”。

制图/刘海洋



■ 今日视点 | Comment

# 多管齐下 筑牢投资者权益保护堤坝

□ 本报记者 徐昭

7月1日起,《证券期货投资者适当性管理办法》将付诸实施。“将适当的产品销售给适当的投资者”,无疑为保护投资者特别是中小投资者权益增加了一道防护墙。对于夯实市场运行的微观基础和促进资本市场稳定健康发展将产生积极而深远的影响。

近年来,资本市场推出融资融券、港股通、股票期权等业务时都有关于适当性管理的规定,但相关投资者适当性管理标准相对独立。并且,这些标准更注重的是投资者准入门槛,并未真正落实证券期货经营机构的法定义务和责任。

因此,《办法》从投资者分类、金融产品分级、经营机构适当性匹配、监管措施和法律责任等方面,全面、系统地阐述

了投资者适当性管理制度,体现了“卖者有责,买者自负”的原则,它统一了之前各市场、各业务中较零散的适当性管理规定,进一步完善了投资者权益保护制度体系,有利于促进资本市场稳定、健康发展,令投资者权益保护制度体系更加完善、牢固。

具体来说,《办法》强化了“卖者有责”的原则。证券期货投资产品种类繁多,不仅专业性强、法律关系复杂,而且风险收益特征千差万别。对于中小投资者来说,受专业知识、风险识别能力和风险承受能力等方面的限制,其合法权益容易受到侵害。《办法》将投资者区分为专业投资者和普通投资者两类。其中,专业投资者不受限,可以投资任何标的和工具;普通投资者要严格遵守投资者适当性管理要求,否则就要追究证券期货经营机构的

法律责任,这是贯彻“卖者有责”精神的重要体现。

同时,《办法》体现“买者自负”的原则。《办法》规定,经营机构告知投资者不适合购买相关产品或者接受相关服务后,投资者主动要求购买风险等级高于其风险承受能力的产品或者接受相关服务的,经营机构在确认其不属于风险承受能力最低类别的投资者后,应当就产品或服务风险高于其承受能力进行特别的书面风险警示,投资者仍坚持购买的,可以向其销售相关产品或者提供相关服务。

这意味着,经营机构在对投资者进行真实、准确、完整的风险警示后,投资者已清楚地了解相关产品和服务,并确认未发生不当宣传、恶意推荐、蒙蔽投资者、风险揭示不到位等情况时,投资行为风险

“买者自负”。对于券商等金融机构而言,短期内会增加工作量,但从长期看有利于行业健康发展。

此外,《办法》关于投资者的分类并非一成不变,两类投资者在符合一定条件并经过一定流程后可以转化。专业投资者在向经营机构申请并获得同意后,可以转化为普通投资者,但此时将自行承担由此可能产生的风险和后果。这也体现了《办法》关于投资者分类规定的灵活性。

可以预期,随着投资者权益保护实践的深入推进,投资者适当性管理制度对于重塑市场生态、防控金融风险,筑牢投资者权益保护堤坝将产生深远影响。

**广东迪生力汽配股份有限公司**  
首次公开发行 A 股今日在上海证券交易所隆重上市

股票简称: 迪生力 股票代码: 603335  
发行价格: 3.62 元/股 发行股份: 6,334 万股

保荐机构(主承销商): 中信证券股份有限公司

**ZBOM 志邦橱柜**  
志邦橱柜股份有限公司  
ZBOM CABINETS CO., LTD.

首次公开发行 A 股今日申购

股票简称: 志邦股份 股票代码: 803801  
申购价格: 23.47 元/股 网上初始发行数量: 1,600 万股

网下初始发行数量: 2,400 万股  
网上单一证券账户申购上限: 16,000 股  
网上申购时间: 2017 年 6 月 20 日(9:30-11:30, 13:00-15:00)  
网下申购时间: 2017 年 6 月 20 日(9:30-15:00)  
网上网下缴款日期: 2017 年 6 月 22 日

**国科微**

湖南国科微电子股份有限公司  
首次公开发行不超过 2,794.1167 万股人民币普通股

股票简称: 国科微 股票代码: 300672

发行方式: 采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式

刊登初步询价及推介公告日期: 2017 年 6 月 20 日  
初步询价日期: 2017 年 6 月 22 日  
刊登发行公告日期: 2017 年 6 月 27 日  
申购日期: 2017 年 6 月 28 日  
缴款日期: 2017 年 6 月 30 日

**大元泵业**

浙江大元泵业股份有限公司  
首次公开发行不超过 2,100 万股 A 股

股票简称: 大元泵业 股票代码: 603757

发行方式: 采用网下向符合条件的投资者询价配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式

初步询价日期: 2017 年 6 月 22 日-23 日 网上、网下申购日期: 2017 年 6 月 29 日  
网上缴款日期: 2017 年 6 月 28 日 网上、网下缴款日期: 2017 年 7 月 3 日

**光耀石油** 手机 APP 加油站服务

储油赚钱, 随时兑现!

线上储油锁定油价, 线下全国加油消费

**银河钱包货币基金**

A 类: 150988 B 类: 150998

6 月 20 日起公开发售

国内统一刊号: CN11-0207  
邮发代号: 1-175 国外代号: D1228  
各地邮局均可订购  
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 电子邮箱: zzb@zzb.com.cn  
发行部电话: 63070324 传真: 63070321  
本报监督电话: 63072288  
专用邮箱: ycg@xinhua.cn  
责任编辑: 李若愚 版式设计: 毕莉雅  
图片编辑: 刘海洋 美编: 马晓军