



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



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 ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

A叠 / 新闻 64版  
B叠 / 信息披露 108版  
本期 172版 总第 7124期  
2018年1月30日 星期二



中国证券报微博



金牛理财网微信号



## 无风险利率上行 大类资产配置格局生变

业内人士指出,结合大类资产估值水平和预期收益率、人民币汇率波动、美元强弱等资产价格主要影响因素来看,权益类资产将长期受益于无风险利率持续高企的金融环境。

A03



## 茅台“微醺” 白龙马内部轮动春寒料峭

昨日两市全线回调。分析人士表示,当前资金逻辑并未显著逆转,因此回调或只会是阶段性的。未来A股市场的投资价值仍被看好,风险释放后的市场有望从“春寒料峭”走向“春暖花开”。

A10

## 稽查执法“三管齐下” 资本市场严监管碰硬在治大鳄

□本报记者 徐昭

1月以来,证监会共对20宗案件作出行政处罚,其中内幕交易案、信息披露违法违规案、证券从业人员违法买卖股票案三类案件合计16宗。此前,证监会发布的2017年案件办理情况显示,虚假陈述、操纵市场、内幕交易等三大类传统违法案件仍是主要违法类型。

专家分析认为,虽然信息披露各环节恶性案件、内幕交易重大案件仍然多发,但是结合今年首月案件处罚情况来看,证监会稽查部门下一步将在集中执法、业内执法和科技执法三个方面加大力度,依法集中整治一批资本市场中兴风作浪的“大鳄”,加强对证券从业人员违规违法买卖证券或其他问题的稽查和惩处,借助科技手段,利用大数据实现全方位监控,整顿市场乱象,保护投资者利益,净化市场

环境,切实维护资本市场健康稳定发展。

### 严打从业人员违法行为

1月以来,证监会共对20宗案件作出行政处罚,其中包括8宗内幕交易案,4宗信息披露违法违规案,4宗证券从业人员违法买卖股票案,2宗操纵市场案,1宗中介机构违法违规案,1宗限制期内交易股票案。

业内人士指出,虽然信息披露各环节恶性案件、内幕交易重大案件仍然多发,但是证监会2017年严查从业人员违规,去年全年新增立案29起,超过前两年案件总数,主要涉及从业人员利用他人证券账户违规买卖、持有证券,从业人员私下接受客户委托买卖证券。

“今年首月证监会开出的罚单情况凸显了对内幕交易的持续重视和对证券从业人员违法行为的严肃处理。”南开大

学金融发展研究院负责人田利辉表示,具体来看,2018年首月罚单中内幕交易案件占到了40%,而证券从业人员违法买卖股票和限制期内交易股票等案件往往也是基于内幕交易在高额利益诱导下出现的违法行为。

田利辉表示,我国证券市场的不少问题,来源于少数从业人员的不敬业或者不专业。目前,证监会对这些不敬业或不专业的从业人员严肃稽查、严惩不贷,起到杀鸡儆猴、以儆效尤的示范作用,从而引领广大金融从业人员在执业时更为敬业和专业。

新时代证券首席经济学家潘向东表示,从监管角度来讲,由于使用他人账户进行操作的行为具有一定隐蔽性,可能难以第一时间发现,监管层在实际过程中应考虑将前沿技术纳入到监控体系中,及时发现潜在的风险。

东北证券新三板研究中心总监付立春认为,从处罚的数量和类型来看,市场操纵和内幕交易比例明显上升,这两类案件的查处难度也比较高,这表明证监会稽查执法的深度、严格程度、决心、技术能力、专业素养都有了明显提高。此外,严厉打击证券从业人员违法违规行为体现了稽查执法的一个特色,对于一些核心、高层、内部的证券从业人员稽查力度有了明显加强,也说明了稽查执法更注重案件的核心与本质。

### “重拳”打击市场操纵

证监会新闻发言人高莉日前就防范市场风险、严厉打击操纵市场、维护市场秩序答记者问时表示,证监会已密切关注借势炒作高价股、概念股、热点股等突出问题,对于存在涉嫌操纵市场行为的,执法部门将坚决出“重拳”打击。(下转A02版)

## 严管地方债务打响攻坚战

□本报记者 刘丽靓

从近期密集召开的地方两会来看,多省市重拳出击防控地方债风险,部分地区更是提出举债终身问责制。业内人士指出,2018年,在继续实施积极财政政策的大背景下,地方政府债务将继续发挥重要作用,但“严管地方债务”也将成为打好防范化解重大风险攻坚战的重要任务。同时,监管高压态势有望延续,更大力度的监管新政有望出台。

### 防范地方债风险

近期地方政府经济数据挤水分、云南资本逾期兑付等事件触动市场神经,防范化解地方债务风险已迫在眉睫。

中债资信整理的各省市债务情况显示,截至2017年底,全国地方政府债券规模为14.74万亿元,为全市场规模最大的债券品种;地方政府债券是地方政府债务的最主要构成形式,占比

88.60%;地方债务水平中,江苏以1.2万亿元高居榜首,广东、山东、贵州、四川债务规模均超8千亿。从债务率(债务余额/综合财力)来看,有5个地区超警戒线,存在债务风险。中西部省份债务率明显高于东部。

地方债监管进一步升级。2017年年底召开的全国财政工作会议明确,支持打好防范化解重大风险攻坚战,重点是有效防控地方政府债务风险,坚决制止违法违规融资担保行为,严禁以政府投资基金、政府和社会资本合作(PPP)、政府采购服务等名义变相举债。

中央财经领导小组办公室主任刘鹤日前表示,针对影子银行、地方政府隐性债务等突出问题,争取在未来3年左右时间,使宏观杠杆率得到有效控制。

中国发展研究基金会副理事长刘世锦表示,地方债务“明债”尚属可控,隐形债务规模难以估计,有些地方已超

过“明债”,风险因素积累显露。处置地方政府要稳杠杆、软着陆,下决心解决政府、国企预算软约束的问题,树立正确的政绩观、速度观,把资源更多投入到公共服务、创新发展、产业转型升级。

### 化解存量 控制增量

从地方两会政府工作报告来看,抓好债务存量化解和增量控制已成为2018年各地防范债务风险的重点任务。

云南省政府工作报告提出,加强对隐性债务的统计和监测,摸清隐性债务底数。明晰债务主体,坚持“谁使用、谁偿还”,“谁家的孩子谁抱走”。省政府不会为州市县府债务兜底。严格执行政府债务限额和预算管理,设置政府债务“天花板”,严格控制增量债务。加快市场化运作,盘活政府性债务投资,逐步消化存量债务。严格限定政府举债程序和资金用途,对违法违规举债和担

保,实行终身问责、倒查责任。

贵州省政府工作报告表示,将出台政府举债终身问责、倒查责任制办法,严格控制增量,逐步消化存量。必须严格落实政府性债务管理“七严禁”,规范地方政府举债行为。

内蒙古自治区政府工作报告指出,全面规范举债行为,新增政府债务一律采取发行政府债券方式,新上政府投资项目严格实行债务风险评估和合法性审查,依法规范政府与社会资本合作、政府投资基金、政府购买公共服务行为,推动融资平台公司市场化转型,坚决遏制违法违规举债。完善年度债务化解方案,采取预算安排、压缩一般性支出、盘活存量资产等措施,有计划有步骤偿还债务。(下转A02版)

制图/刘海洋



## 险资运用“出新”

## 长线资金稳步入市

□本报记者 徐文擎 实习记者 林荣华

保监会日前发布修订后的《保险资金运用管理办法》(以下简称《管理办法》),不仅加强了对险资运用的规范管理,将资产证券化产品、创业投资基金新增纳入了险资的投资范围,还适当降低了证券投资基金管理人标准,被业内人士认为是为长线资金入市和服务实体经济提供政策支持和制度保障。中国证券报记者注意到,养老金、社保基金这类长线资金也在逐步入市,为资本市场带来“活水”。从长远来看,长线资金不断入市将助力资本市场稳健发展。

### “两增一降”输血公私募

“此次《管理办法》主基调是强调规范资金运用形式、服务实体经济。”某大型保险机构的人士称。

记者梳理此前的《暂行办法》和此次

《管理办法》发现,新规在险资投资范围上的变化体现为“两增一降”,即“保险资金可以投资资产证券化产品”、“保险资金可以投资创业投资基金等私募基金”,以及在对证券投资基金的选择上,删除“净资产连续三年保持在人民币一亿元以上”这一要求,仅需满足“最近三年没有重大违法违规行为;设立未满三年的,自其成立之日起没有重大违法违规行为”。

某公募基金分析师表示,新规放宽公募基金准入,成立一年以上(含)、三年以下的基金公司的产品被纳入险资投资范围。这主要在于,一方面,基金公司的核心在于主动管理能力,而非成立时间长短,放宽时间要求实际让更多潜在的优秀公司进入险资的投资视野,“以时间换空间”;另一方面,可能由于部分保险机构新成立的基金公司年限较短,这一改变也让保险系基金公司有了更多机会。

上述保险机构人士告诉记者:“过

去,保险资金如果想投一家证券类基金但该基金又达不到最低门槛时,业界往往会有的一些绕开监管的措施,比如通道或其他措施。此次新规在禁通道的同时降低了险资投资证券类基金的标准,实际是‘有堵有疏’,以正面引导的方式疏解了这部分的投资需求,有利于加强监管、落实责任、防范风险。”

对于此次新规将ABS纳入投资范围,前述基金分析师表示,此前资管新规等文件对银行理财等资金投资非标资产做出限制,使ABS产品作为合规的“非标转标”工具前景广阔。此次明确险资可以投资ABS产品有利于ABS市场发展。考虑到ABS目前的市场存量仅接近1.7万亿元,未来无论是从市场容量还是配置需求的角度看,ABS都存在很大的增长空间。

对于《管理办法》明确险资可以投资创业投资基金,盛世投资CEO张洋表示,这是体系变革积极的一步。他说:“目前

市场上既有长期回报的产业投资和科技投资需求,又存在强刺激、高杠杆的‘铁公鸡’投资现象,而针对这一局面做出结构性调整需要大量的长期资本投入,需要财税、金融、投资和融资体系的深刻变革。可以预期,未来整个经济体系会更支持把资源倾斜至有效投资和长期资本投入,摒弃投机心态。”

### 养老金稳步入市

去年以来,随着养老金正式入市,基本养老保险基金的自身持股动向也让资本市场密切关注。截至2017年三季度末,跻身上市公司前十大流通股东的养老金持股市值虽然有限,但新增资金正逐步入场。

据人社部消息,目前北京、安徽等地已签署4300亿元的养老金委托投资合同,已有2731.5亿元到账并开始投资,江苏、浙江等四地已审议通过委托投资计划。(下转A02版)

## 休刊启事

根据沪、深交易所2018年春节休市的安排,本报2018年2月15日至21日休刊,22日恢复正常出版。

本报编辑部

## 2018年第二期中国铁路建设债券发行

发行人 中国铁路总公司

牵头主承销商

国泰君安证券股份有限公司

财务顾问

中国人寿资产管理有限公司

联合主承销商

国开证券有限责任公司

中国农业银行股份有限公司

中国建设银行股份有限公司

中国工商银行股份有限公司

中国银行股份有限公司

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 福州 重庆 深圳 济南 杭州

郑州 昆明 南昌 石家庄 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@zcb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报监督电话:63072288

专用邮箱:yjgj@xinhua.cn

责任编辑:孙 涛 版式总监:毕莉雅

图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军