



新华社社主管主办

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

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)

## 上市公司“大内总管”理财压力陡增

“融资成本上升、投资难度加大，新的市场环境对财务总监的要求越来越高。”一位创业板公司财务总监如是说。受宏观经济去杠杆、融资渠道收紧等因素影响，被视为企业“大内总管”的财务总监正面临资金管理难题。

A04



## 震荡市：买对是牛市 买错是熊市

近期，市场波动加剧。近三个交易日，7只股票前复权价创历史新高，但同时也有27只个股创历史新高。分析人士表示，市场仍是“买对是牛市，买错是熊市”的结构化行情，择股困难加大，核心仍是业绩。

A10

## 提升竞争力 迎接新挑战 资本市场开放发展渐入佳境

□本报记者 徐昭

“中国资本市场将成为开放的市场，并具有一定的国际竞争力”“与中国经济的国际化程度相适应，中国资本市场将成为一个开放度较高的国际性市场”“更多的国际金融机构将在中国资本市场提供服务，并与本土的证券期货经营机构形成良性竞争格局”……

十年前，监管层对中国资本市场开放发展作出了上述远景展望。

沪港通、深港通、债券通、A股入摩、控股海外交易所、完善QFII和RQFII及QDII制度、“新三板+H股”落地、H股全流通试点起航、沪深港通每日额度扩大、原油期货上市、铁矿石期货引入境外投资者、沪伦通稳步推进……

十年后，一系列开放措施昭示着中国

资本市场开放发展有序推进，已经成为一个在制度安排、交易规则、监管方式等方面与国际市场基本接轨并适应中国国情的资本市场，在提升资本市场的国际化程度和国际竞争力的同时，支持了国内经济的发展，并实现了共赢。

专家认为，这一系列成绩的背后离不开资本市场自上而下开放的总体部署，离不开资本市场坚持双向开放的政策连续性。新时代的资本市场开放，是双向的，是要实现中国资本市场与国外资本市场的互联互通，要以资本市场开放带动整个金融市场的开放，实现整个金融市场的全球联通。

### 新特点频现

“站在改革开放40周年的重要时点上，资本市场的开放发展呈现出自主有范、多元有度、稳健有序的新特点。”南开大学

金融发展研究院负责人田利辉表示，“新三板+H股”落地直接推动了我国新三板市场的发展，助力了我国多层次资本市场的建设。原油期货上市提供了我国对于这一关系国计民生的大宗商品定价权的发言权。这轮金融开放在沪深股市、新三板、期货市场、香港市场等多处着力，多元发展，而且力度拿捏到位。额度每日扩大、先试点后推广等开放次序，能够保障市场的相对稳定，实现稳健发展，有序开放。

新时代证券首席经济学家潘向东认为，我国资本市场扩大对外开放始于上世纪90年代，站在改革开放40周年的重要时点上，我国资本市场开放呈现出不少新特点。

一是通过对外开放更好服务高质量经济发展。随着“新三板+H股”落地及CDR试点推行，有助于借鉴香港等成熟市场发行制度，加大对我国新技术新产业新业态

新模式的支持力度，实现新三板企业中创新型经济转板上市，分流我国A股IPO的“堰塞湖”，形成资本市场与创新型经济之间的良性循环，提高经济增长质量。

二是通过互联互通提升我国资本市场对外开放的广度和深度。博鳌论坛期间，央行行长易纲宣布了我国金融对外开放的时间表和路线图，扩大沪深港通每日额度、未来推出沪伦通，以及H股全流通试点起航，有助于推动我国资本市场与国际接轨，优化境内企业境外上市融资环境，实现我国资本市场与国际市场深度联通。

三是进一步提升我国资本市场双向开放水平。近期我国通过逐步提高QFII、RQFII额度，提升了外资机构在我国资本市场的占比，吸引更多境外资金配置境内市场，以主动开放来推进我国资本市场的国际化发展；（下转A02版）

## 人民币短期调整 双向波动趋势未改

□本报记者 王姣

4月下旬以来，人民币兑美元汇率出现一波调整行情，引发市场对人民币会否继续贬值的关注。分析人士指出，近期中国经济向好、通胀预期升温，美债收益率大幅上升并破3%关口，美元指数随之反弹并逐渐脱离过去两个月的运行区间，是人民币汇率调整的主要原因。总的来看，基于美元阶段性上行几率加大，人民币汇率短期存在一定调整压力，但双向波动的运行逻辑并未改变。

### 美元反弹是主因

4月18日以来，境内银行间外汇市场上人民币兑美元汇率从6.2764开始震荡走低，26日收盘已重回6.33关口，创3月23日以来新低。离岸汇率

的波动更大，23日单日大跌300基点，为3月22日以来最大单日跌幅，26日进一步跌破6.33关口，创一个多月来的新低。

从中间价来看，26日大幅下调217基点至6.3283，为3月21日以来新低。过去7个交易日中，中间价有6日均为贬值状态，23日、24日、26的降幅分别高达137基点、195基点、217基点，过去7日累计下调512基点。

业内人士认为，此次人民币汇率下跌，主要是受美元反弹的影响。

17日以来，随着美国债券市场持续下跌、国债收益率快速上行，美元启动一波明显升值行情，美元指数从89.43连续拉涨5个交易日越过90关口，休整一日后成功突破91关口，并直奔91.3上方，刷新2月以来新高，7个交易日涨幅超过1.8%。

经过此波大涨，美元指数脱离了1月下旬以来的震荡区间。此前3个月，美元指数整体围绕89-90.4区间上下震荡。

在近半年震荡下跌后，美元多头正在从不断上行的美债利率处找回信心。4月初开始，10年期美债收益率悄然走高，中旬以来加速上行，10年期美债收益率势如破竹地冲上3%关口。

市场人士认为，美国债券收益率的快速上升，背后反映了经济基本面良好、通胀升温的预期，美联储收紧货币政策的行动可能加快。

中信证券固收首席分析师明明表示，美国最新CPI数据显示价格水平显著上升，由于美国的经济恢复已持续一定时间，市场对宏观经济的担忧逐渐转为预期通胀率的上升，以及随之而来的美联储加息措施可能带来的债券

价格下跌，最终体现为美国国债收益率的跃升。

就美元而言，美国长端利率的快速上升，使得美国与主要发达经济体的息差持续走高，对于汇率形成上行支持，同时利率上行背后反映出的基本面逻辑也对美元构成提振。

“美国近期发布的经济数据基本符合预期，显示美国经济增长势头良好；从美联储官员的相关讲话也可以看出，美联储对于美国经济和通胀情况的预期较为乐观，美国加息预期有所升温，提振了美元做多情绪。”中信建投证券表示。

分析人士认为，经历年初的较快升值之后，人民币对美元正转为双向波动，出现阶段性调整其实也是正常现象。（下转A02版）

制图/苏振



2018年以来人民币兑美元即期汇率

## 机构加速布局住房租赁证券化

业界期待打通公募REITs“最后一公里”

□本报记者 林婷婷 欧阳剑环

证监会和住建部近日联合发布通知，住房租赁资产证券化政策落地。通知明确，试点发行房地产投资信托基金（REITs）。对于业界热议的公募REITs落地，专家表示，相关法律法规、税收政策有待明确，融资成本、租售比等问题也有待解决，但公募REITs在租赁住房领域有望先破冰。同时，政策出台也为各类金融机构带来利好，他们纷纷加速布局住房租赁资产证券化业务。

### 打通“最后一公里”

通知明确，重点支持住房租赁企业发行以其持有不动产作为底层资产的权益类资产证券化产品，试点发行REITs。

“这其中暗含了公募REITs的信号。”中联基金执行总经理范熙武认为，

住房租赁很有可能成为公募REITs首批基础资产类型，一旦开闸，会让租赁住房领域可运用的不动产金融工具更加完整。

不过，国内发行标准REITs还有诸多问题亟待提高和改善，主要包括法律法规、税收政策、公募开放、融资成本、租售比等方面。

“我国REITs市场相较海外市场仍需加快解决税收安排和公募开放这两个大问题。”东方金诚结构融资部总经理郭永刚表示，在税收方面，海外REITs具有税收优惠，在公司层面可免征企业所得税，同时REITs投资的房产也属于免税资产。目前我国还没有税收支持政策，在不动产转让、REITs运行和投资人获得收益等环节均存在较高税负。

在发行交易制度方面，郭永刚表示，由于没有专门立法指导国内REITs发展，目前我国REITs产品的交易结构设置、产

品设立流程均处于摸索阶段，相关法律制度的缺位也在一定程度上制约了REITs的发展。

住房租赁市场主体运营模式可分为轻资产运营与重资产运营两种。兴业研究分析师臧运慧介绍，轻资产运营模式的运营主体信用资质较弱，业务体量也不大，一次性融资规模也不会大，很难做到批量化。

目前，各界都在合力奋进，打通中国公募REITs“最后一公里”。中国证券投资基金业协会副秘书长陈春燕表示，中国证券投资基金业协会成立了REITs工作小组，将协同有关部门共同推动公募REITs发展。下一步，将在《基金法》框架下推动REITs基本制度设计；加快构建资产证券化上市规则和REITs监管与自律体系；积极推动资本市场统一税收政策，明确REITs相关税收政策；推动养老金REITs做好准备。（下转A02版）

金投资公募REITs，完善资产管理市场三层次架构。

### 机构加速入场

业内人士指出，监管明确支持住房租赁资产证券化也为各类金融机构带来的利好。

范熙武表示，从今年不动产领域融资环境来看，标准化产品是严监管下一个比较通畅的路径，所以目前很多不动产持有主体比较有动力通过不动产资产证券化盘活存量资产，实现轻重资产之间的良性互动。这对于银行保险类的资金而言，也是一个重要的资产配置类别，符合国家政策导向和产业政策的标准化产品，对于资金端的机构来说是一个加大配置的好时机。另外，通过持续投入，这些机构也将更理解产品，能为未来率先参与公募REITs做好准备。（下转A02版）

A叠 / 新闻

40版

B叠 / 信息披露

476版

本期 516 版 总第 7190 期

2018年4月27日 星期五



中国证券报微博

<http://t.qq.com/zgzbbs>

金牛理财网微博

<http://t.qq.com/jinliulicai>

A05 海外财经

## 港元拆息飙升 香港银行加息临近

随着银行总结余持续下降，香港银行间拆息Hibor全线上涨，1个月Hibor突破10年高位。目前总结余减少、上市公司集中派息、大型新股上市、季结效应和美联储继续升息等因素都将增加港元拆息的上行压力。机构预期，香港银行最快5月将调升最优惠贷款利率，下半年上调该利率机会很大。市场人士分析，在现阶段，相信香港利率上升并不会中断当前实体经济和金融资产价格再通胀的进程，预计近期香港金融资产价格仍将处在上行通道。

A06 机构天下

## 资产回表资管转型倒逼 银行大变革悄然提速

2018年，商业银行的变化非常明显：4月份以来存款类产品的利率明显上浮，尤其是三四线城市的中小银行；在资产端，监管的重点是融资平台和房地产，打击的是套利资产。目前，银行的非标资产已减少，这些“回表”的资金一小部分流向标准类资产，如债券。因此，银行委托基金公司等进行债券投资的“委外”业务有所增加。业内人士认为，在上述背景下，银行分拆资产、独立成立子公司的进程可能会加快。

A07 公司新闻

## 部分公司“卡点”业绩变脸

今年以来，商誉减值引发上市公司业绩“跳水”，甚至“变脸”的情况频发。百花村、斯太尔、新联电子、天际股份、皇氏集团、中能电气等公司因商誉减值业绩大幅下滑。Wind数据显示，截至4月26日，37家公司披露了2017年商誉减值损失情况。商誉减值在于并购标的业绩不达预期。部分公司并购标的承诺期刚结束便业绩“翻脸”，有的则受市场环境影响经营状况急转直下。

A09 基金新闻

## 私募花样保“壳” 部分券商“暗通款曲”

中国证券报记者日前了解到，谋求保“壳”的私募数量增多，作为私募保“壳”的主要帮手，一些券商从中“获益良多”。针对私募五花八门的保“壳”方式和部分券商各种“暗通款曲”的操作，业内人士表示，保“壳”大法实际上暗藏风险，不利于行业发展。

A11 货币/债券

## 美债底盘不稳 小心债牛“打滑”

4月中旬以来，美国债券市场突然进入急跌模式，10年期美债收益率冲上3%关口，诱发一轮全球债市抛售潮。同时，货币宽松预期点燃我国内需多头情绪，中债10年期国债收益率一度大幅回落至3.5%，中美利差快速收窄至60基点之下，引发市场对美债跌势传导至中债的担忧。“美债收益率如果出现趋势性反转，将对全球债市产生不可忽视的压力。”市场人士指出，考虑到美联储年内仍有2-3次加息，美债收益率将大概率上行，需要警惕海外变化可能对国内债市造成的不利影响。

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1227

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口

成都 沈阳 西安 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@zzb.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63072288

本报邮箱:ycig@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