



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 44 版
金牛基金周报 16 版
本期 84 版 总第 7267 期
2018 年 7 月 30 日 星期一



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

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

宽松预期能否摀住国债期货“牛头”

分析人士认为,货币政策供给端松动所引发的预期波动带来利率债市场的波动行情。后期,国债期货走势取决于流动性释放的影响力度,以及“稳信用”向“宽信用”转变的可能性。交易策略上,多短端空长端,做陡收益率曲线的套利策略更有价值。

A06

外资私募疾行布局中国

近期外资机构布局中国市场的节奏明显加快。尽管今年以来A股市场的调整导致处于运作期的外资私募基金“出师不利”,陷入亏损,但对于中国市场的中长期前景,多数外资机构仍表示看好。

金牛基金周报

精准施策 护航金融稳定

中证券论衡

□本报记者 程竹

专家表示,维护中国金融稳定既需要从微观主体层面有效治理债务风险和去杠杆风险,也要从宏观角度设计实施包括利率、汇率、财政政策在内的金融稳定政策组合,从根本上提升抗金融风险能力。

未雨绸缪 正视挑战

专家认为,在我国推进解决长期系统性风险的结构性改革过程中,伴随外部风险增加,中国金融稳定面临的压力在加大。

国家金融与发展实验室理事长李扬指出,从国内来看,在推进资管新规的背景下,各类企业现金流趋紧,尤其是公开市场融资渠道违约事件增多,一旦处理不当,可能面临更大风险。

“一方面,单个企业受到信用风险事件影响后,通过资金链或市场预期,连带更多企业陷入信用风险影响中;另一方面,一些规模较大的企业部分表外融资渠道受到冲击违约,其在银行表内原本信用资质良好的信贷融资可能会在短期内变

得更为艰难,银行有可能面临更大的不良资产风险。”李扬解释。

“从国际来看,全球货币政策转向的同时,贸易冲突不确定性持续上升,对中国经济和金融市场的冲击将通过三个渠道发生作用。”清华大学国家金融研究院院长朱民认为,一是贸易和供应链渠道,将会影响中国出口和基于全球价值链的对外贸易活动,影响经常项目;二是资本金融渠道,影响中国对外投资和资本项目。这两个渠道都会作用于实体经济,并进一步对市场预期产生影响,而这将诱发第三个冲击渠道:信心渠道,并进一步冲击宏观经济和金融市场。

“未来不确定、不稳定的潜在风险,会让人民币汇率和资本流动承压。”中国金融四十人论坛高级研究员管涛认为,人民币汇率短期贬值风险加大,资本流动会面临流出压力。

专家认为,中国金融稳定既需要治标——防止个别风险和系统性风险,更要治本——建立以市场为基础的资源配置方式,提升劳动生产率,从根本上消除

滋生杠杆骤增和系统性风险的诱因。

前IMF高级经济学家孙涛认为,维护中国金融稳定本质上是两个问题,一是要防止国内储蓄或资金大量外流。无论是通过市场化改革加强资本管理,还是通过提高或稳定利率吸引资金流入,都要解决这个问题。另一个是适当地化解存量问题。

坚持市场原则 完善风险处置

针对目前信用风险频发的现象,专家认为,短期来看,维护金融稳定需尽快构建分散市场风险、分担信用损失的体系,明确金融机构对于信用风险承担的过程和程度。

孙涛指出,我们对金融机构遇到风险之后的应对机制和方案准备不足。尤其是在去杠杆、打破刚兑的过程中,金融市场缺乏成熟的资产处置办法和处置案例,缺乏盘活不良资产的渠道与方案,更缺乏足够广阔的、分散信用风险的衍生品市场。一旦遇到风险,缺乏退路的金融机构尤其是非银金融机构,只能被动倾向于“过度紧缩信用”。他认为,金融基础设施建设的滞后,是加剧信用风险蔓延的重要原因。

在李扬看来,信用风险是结构性问题,在资管新规的推进过程中,要保持货币政策定力。“大水漫灌”式的货币政策并非解决信用风险问题的关键。单纯的货币总量调控可以解决金融机构缺乏流动性的问题,但是无法解决金融机构之间的流动性如何转化成企业流动性的问题。

“解决并改善信用风险问题应从相关传导链条及机制上着手,应该鼓励培育不良债务的投资机构和投资群体,尽力扭转‘过度紧缩信用’的趋势并防范其可能造成的危害。”李扬说,“要加快建设信用风险处置的相关金融基础设施,完善信用风险衡量、分散、转移和处置链条。”

李扬建议,坚持基于市场化原则处理信用事件。信用风险频繁爆发,重要因素是当前经济、金融周期下,市场需要对部分落后及低效的产能和企业进行出清。在此过程中,坚持市场化原则、发挥市场主体主观能动作用,有助于帮助市场筛选真正高效、有竞争力的企业,淘汰低效率、竞争力不足的企业,为经济周期下一波的繁荣打下坚实的基础。(下转A02版)

首份人身保险产品研究报告发布

□本报记者 程竹

7月29日,由中国财富网、《保险研究》编辑部联合主办,中国财富研究院承办的“2018年中国人身保险产品研究报告(消费者版)”发布会在京举行。

此次发布的《2018年中国人身保险产品研究报告(消费者版)》(下称《报告》),对保险市场在售的3700多个主流人身保险产品进行对比研究,并将各类人身险产品的责任设计、条款撰写等各项指标进行对比后,根据人身保险产品的设计

特征、发展趋势,对不同产品进行了科学评级,帮助消费者了解最新市场动向,合理认识产品差异,分析出更适合自己的、性价比更高的产品,进而推进保险消费者权益保护和知识普及,推动人身险市场良性发展。

中国财富传媒集团党委书记、董事长葛玮在致辞中表示,中国财富传媒集团联合专业团队,推出这份《报告》,致力于客观、公正地研究评估保险产品,把一般公众不容易看懂看透的条款通俗化、直观化,展示各类保险产品概况,将保险产品

“卸妆”后的面目呈现给消费者。

全国政协委员、原中国保监会副主席周延礼认为,《报告》是研究保险产品、保护消费者权益、服务保险业长期可持续发展的首份报告,长期坚持做下去,不仅有利于中国保险市场的健康发展,还有利于消费者全面客观了解保险产品和保险服务,最终促进保险功能和作用的发挥。

中国保险学会党委书记、会长姚庆海指出,《报告》率先采用第三方评价模式,开启了通过第三方评价来改进金融保险服务的先河,是一项为消费者服务,让消

费者认识金融保险、自身风险管理保障需求,维护消费者利益的重大举措。

与会专家学者表示,《报告》不仅为消费者提供了快速识别保险产品的通道,同时,对行业和保险公司也有非常好的帮助作用。《报告》产品的研发人员不是闭门造车,而是研究消费者、市场,并对上千款产品进行抽丝剥茧,差异化进行阐述和分析,为行业开发人员了解市场提供了快速方便的路径。《报告》未来是否还会有“企业版”,作为险企产品开发人员满怀期待。(更多报道见A05版)

今日视点 | Comment

退市步入全覆盖重落实新阶段

□本报记者 费杨生 徐昭

退市新规亮相标志A股退市制度的完善和实施步入新阶段,即全覆盖——退市对重大违法情形基本实现全覆盖,重落实——强化交易所主体责任,明确各相关主体配合做好退市的相关责任。

一直以来,退市难是A股市场的一大顽疾。“只进不出”或“只进少出”不仅容易滋生炒差、炒小的不良投资文化,而且扭曲了市场资源配置方式,消解了资源配置效率。退市难,一方面是制度设计不够完善,一些退市情况未能纳入其中;另一方面是执行难度大,利益纠葛多,特别是

来自地方政府的压力和投资者保护的力度较大。

此次退市新规至少从两大方面彰显了监管层推进退市常态化的决心,有针对性地解决之前面临的退市难题。一是完善重大违法强制退市的主要情形。退市分为主动退市和强制退市,前者是上市公司主动所为,后者是监管部门强力推动,特别是针对重大违法行为而采取的严厉措施。之前,重大违法退市主要是指欺诈发行和重大信息披露违法,现在增加了一条:“其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的重大违法行为”。这一条规定相对较为宽泛,如此可基

本覆盖各类重大违法行为。在具体实施中,尚待交易所层面的退市实施细则予以明确或类似法院判决等法律形式来认定。

二是退市新规在“重落实”上强化了相关主体责任。最明显的是强化交易所一线监管责任,强化交易所的退市制度实施主体责任,对于应当退市的公司,必须按照“出现一家、退市一家”的原则严格实施退市。同时,要求退市公司控股股东、实际控制人、董监高等履行相关职责。新规强调,进一步加强与地方政府、国务院有关部门的沟通协调,积极推动地方政府将上市公司退市维稳工作有机纳入地方维稳工作机制和工作体系,

配合地方政府妥善做好职工、债权人、股东及其他利益相关方的安置安抚、解释疏导与纠纷处置等工作。此外,新规一如既往地重视投资者保护,强化上市公司信息披露义务,完善主动退市公司异议股东保护机制,明确重大违法公司及相关法律责任主体的民事赔偿责任。

“一分部署,九分落实”。今年以来,在严格执行退市制度的基础上,已有5家上市公司被强制退市或处于退市程序中。未来,退市常态化大势所趋,在此过程中,明确退市实施细则,重视投资者权益保护将事半功倍。这有利于退市制度的落地生根,更有利于A股市场的结构优化。

A02 财经要闻

公安机关对长春长生董事长高某芳等18名犯罪嫌疑人提请批捕

7月29日,依据《中华人民共和国刑事诉讼法》第79条规定,长春新区公安局以涉嫌生产、销售劣药罪,对长春长生生物科技有限责任公司董事长高某芳等18名犯罪嫌疑人向检察机关提请批准逮捕。

A09 市场新闻

反弹成果犹存 向好迹象不断显现

近期,A股市场投资脉络清晰,蓝筹股有序轮动,低价股频频爆发。市场人士表示,市场轮动效应明显,尤其是超跌、滞涨及低价股得到资金追捧,说明在交投热情回升下,整体向好的迹象开始显现。板块和个股快速脱离底部成为市场基调,但对于低价股仍需从基本面仔细甄别。

金牛基金周报

私募热盼“守住”委外阵地

业内人士指出,存在多层嵌套问题的私募委外和部分债权类私募委外自去年底赎回明显,目前存量的私募委外在资管新规过渡期间艰难续存,若后期未能明确理财资金可通过委外投向私募,现存的私募委外可能遭到清零。

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	地址:北京市宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电子邮件:zsb@zsb.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:孙涛 版式设计:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美编:马晓军
---	---

新标准 新征程 紧跟时代步伐 贴合行业实际

2018年金牛分析师来了!

主榜: 2018年度最有价值金牛分析师
(跨行业评选 最真实反映研究员实力)

副榜: 2018上半年最佳行业金牛分析师
(按研报准确率 客观评选行业翘楚)

中国证劵报官方微博 中国证劵报官方微信

中国证劵报主办 金牛理财网(www.jnlc.com) 金涌资本技术支持
投票工作现在启动,敬请关注中国证劵报、中证网、中国证劵报官方微博、微信。投票截止日期:8月12日