

# 国务院常务会议决定 延续和完善跨境电子商务零售进口政策

据新华社电

国务院总理李克强11月21日主持召开国务院常务会议，决定延续和完善跨境电子商务零售进口政策并扩大适用范围，扩大开放更大激发消费潜力；部署推进物流枢纽布局建设，促进提高国民经济运行质量和效率。

会议指出，按照党中央、国务院部署，加快跨境电商等新业态新模式发展，有利于提高开放水平，促进外贸进出口稳定增长和新动能成长，增加消费和就业。会议决定，一是从明年1月1日起，延续实施跨境电商零售进口现行监管政策，对跨境电商零售进口商品不执行首次进口许可批件、注册或备案要求，而按个人自

用进境物品监管。二是将政策适用范围从之前的杭州等15个城市，再扩大到北京、沈阳、南京、武汉、西安、厦门等22个新设跨境电商综合试验区的城市。非试点城市的直购进口业务可参照执行相关监管政策。三是在对跨境电商零售进口清单内商品实行限额内零关税、进口环节增值税和消费税按法定应纳税额70%征收基础上，进一步扩大享受优惠政策的商品范围，新增群众需求量大的63个税目商品。提高享受税收优惠政策的商品限额上限，将单次交易限值由目前的2000元提高至5000元，将年度交易限值由目前的每人每年2万元提高至2.6万元，今后随居民收入提高相机调增。四是按照国际通行做法，支持跨境电商出口，研究

完善相关出口退税等政策。五是按照包容审慎监管原则，依法加强跨境电商企业、平台和支付、物流服务等责任落实，强化商品质量安全监测和风险防控，维护公平竞争市场秩序，保障消费者权益。

会议指出，要瞄准国际先进水平，多措并举发展“通道+枢纽+网络”的现代物流体系，确保全社会物流总费用与国内生产总值比率明显降低，提高经济运行效率，促进高质量发展。为此，一要以区位和产业条件较好、辐射能力较强的城市为载体，布局建设一批重点物流枢纽。构建物流枢纽干网网络体系，重点发展铁路干线运输。健全转运、装卸等物流标准，推进集装箱、托盘等设备标准化，加

快发展多式联运。二要更大发挥市场机制作用，整合优化现有物流园区、货运场站等设施，提高集约利用和信息共享水平，统筹补齐物流枢纽设施特别是中西部地区物流软硬件短板。支持物流枢纽运营主体通过发债、上市等融资。三要加快物流领域“放管服”改革，打破阻碍货畅其流的制度藩篱，坚决消除乱收费、乱设卡等推高物流费用的“痼疾”。进一步扩大物流业对外开放，鼓励包括民企、外企在内的社会资本参与物流枢纽建设运营。密切与全球重要物流枢纽等的合作。四要大力培育供应链物流、快递和电商物流等新模式，促进物流体系智能绿色、高效便捷发展，提升国际竞争力。

## 沪深交易所规范重大资产重组停复牌行为

本报记者 王兴亮 周松林

11月21日，沪深交易所分别就《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引（征求意见稿）》公开征求意见。《指引》从减少停牌事由、压缩停牌期限、强化信息披露、完善停复牌监管等方面，对上市公司停复牌予以规范。

上交所相关负责人介绍，规范重大资产重组停复牌行为是这次《停复牌指引》修订的重点，指引主要对重组停复牌事项进行了4个方面的修订。一是减少重组停牌情形，缩短重组停牌期限。为兼顾重大资产重组的锁价需求和投资者的交易权利，仅允许以股份方式支付交易对价的重组申请停牌，且停牌时间不超过10个交易日。公司披露预案或者草案后，交易所审核及公司回复期间，原则上也不再停牌。二是要求停牌期限届满披露预案。

为提高重组磋商效率，明确投资者预期，避免上市公司滥用停牌制度，上市公司应当在停牌期限届满前披露重组预案并申请复牌，未能按期披露重组预案的，应当终止筹划重组并申请复牌。三是明确停牌申请的时间窗口及披露要求。上市公司筹划重组申请停牌的，应当在停牌时即披露交易标的、交易方式及对手方。拟申请停牌的，应当在首次披露有关事项时立即申请停牌。上市公司在不停牌的情况下筹划涉及发行股份的重组的，在披露重组预案或报告书前不得披露与本次重组有关的信息。四是对于确有必要停牌的事项，留有一定空间。国家有关部门对相关事项的停复牌时间另有要求的，公司可以申请继续停牌，但连续停牌时间原则上不得超过25个交易日。涉及国家重大战略项目、国家军工秘密等事项，对停复牌时间另有要求的，从其要求。

此外，为减少停牌随意性、防范滥用停牌情形的发生，上交所相关负责人表示，结合实践情况，《指引》对上市公司可以申请停牌的其他重大事项也做了更加细化的规定。具体来说，主要有三类情形。一是上市公司筹划控制权变更、要约收购、股权激励、员工持股计划等其他重大事项，确需停牌的，可以申请停牌不超过2个交易日；确有必要的，可以延期至5个交易日。二是上市公司破产重整期间原则上股票不停牌，确需停牌的，可申请停牌不超过2个交易日；确有必要的，可以延期至5个交易日。三是上市公司风险事项存在重大不确定性，可能严重影响市场秩序、损害投资者合法权益，中国证监会或者上交所认为有必要的，上市公司可以申请停牌。除上述情形外，上市公司的其他事项如筹划非公开发行、签订重大合同等，都不得申请停牌。

深交所相关负责人介绍，《指引》从减少停牌事由、压缩停牌期限、强化信息披露、完善停复牌监管等方面，对上市公司停复牌业务予以重点规范。例如，《指引》取消了筹划不涉及发行股份的重组、非公开发行股票、对外投资、签订重大合同等事由的停牌；明确了仅发行股份重组可停牌且停牌时间不超过10个交易日，筹划控制权变更、要约收购等停牌时间不超过5个交易日，例外事项的停牌时间原则上不超过25个交易日；规定了不停牌情况下筹划发行股份重组，在方案披露前不得披露相关信息；明确了交易所对重组方案进行审查问询及公司回复期间原则上不停牌；对于滥用停牌、无故拖延复牌、期满拒不复牌等行为，交易所可以采取现场检查、强制复牌等措施；对于股票累计停牌时间过长或者频繁停牌的公司，建立停牌信息公示制度等。

## 游资躁动 题材股再度活跃

本报记者 吴瞬

近期，游资再度活跃，市场回暖让游资掀起了一场题材股炒作盛宴。同时，一部分此前偃旗息鼓的实力游资也重新回归，其玩法出现“进化”，部分游资操控资金规模甚至高达10亿元级别。

分析人士指出，监管方面的一系列动作彰显了监管并未放松的态势，这对热衷于投机炒作的散户和游资是一种提醒，也表明管理层允许市场活跃，但决不允许违法。

### 实力游资重出江湖

近期市场反弹，资金也开始活跃，不少实力游资更是重出江湖。对此，成恩资本研究总监让有龙感触颇深：“江浙沪地区的一个知名游资，2017年之后在一只个股上动用的资金通常在几千万元，但这一次仅在一只股票上投入的资金就达到了两亿元，他动用的整体资金规模应该达到了10亿元级别。深圳的一个知名游资在今年4月炒作某股票之后基本上销声匿迹，现在也出来了。”

自10月19日上证指数创下2449.20点的新低、监管层频频发声力挺股市，以及市场普遍认可的“政策底”确立之后，A股即开始了一轮反弹。而在本轮反弹之中，游资们钟爱的题材

股不断上扬。在这一轮题材股以及科创板概念股上涨的过程中，游资起到了关键性的作用。无论是科创板概念股中的鲁信创投、张江高科还是其他题材股中的\*ST长生、恒立实业等个股，一些实力游资营业部都纷纷出马，反复操作获利。

深圳前海方舟资本总裁成书新表示，近期游资再度抬头的外因是市场及个股的超跌反弹，本质原因在于市场内外环境不断改善，市场风险偏好逐步修复。

让有龙对此表示：“自2017年4月监管逐步加强之后，游资的日子一直不好过。但在交易的流动性方面，游资其实也是市场生态的一部分。”

### 游资玩法出新

通常市场对游资的印象就是通过暴力拉升，个股会出现连续多个涨停板，然后散户跟风买入，等到游资撤出时往往就是“一地鸡毛”。

“之前游资的玩法主要是龙头战法，通过塑造市场热点，再通过换手带动其他股票上涨。就像券商股这一波的上涨，市场资金实际上就是合力选择了阻力最小的国海证券，带动了券商股集体上涨。”让有龙说。

但这一轮游资的玩法在科创板炒作上出现了明显的进化。一个利好出现之后，其他资金完全没有机会进入。让有龙举例说：“比如市北高新12连板，恒立实业第一波同样也是在12连板，其他资金都想等到龙头打开之后去追，但是根本买不到，一直都是无量一字板，基本都被一些交易通道优势的牛散、游资给占据了。这就导致通过换手连板带动其他个股上涨的龙头战法没机会了，因为一旦放量打开，这只股票也就见顶了。”

除了这种玩法上的变化外，成书新认为，目前市场成交量放大不够明显，此轮游资拉升股票是趁机套现减少损失，是自救，与过去几年游资炒作在最终目的上有本质不同。

对此，广州一私募人士也告诉中国证券报记者：“这轮融资资金集体炒作题材股，实际上收益也并不太高，毕竟很多资金被套在里面，即使这一波涨了50%、60%，但对于一些已经跌了70%、80%的股票而言，仅仅是少亏一点而已。”

### 投资需谨慎

对于近期的游资炒作，监管层一直在关注。11月13日，深交所对游资的炒作提出警告，称会加强对异常交易的实时监控，维护市场正

常秩序。同时认为恒立实业、\*ST长生等股票交易异常，累计涨幅较大，股价已严重背离公司基本面，深交所密切关注，重点监控，逐日核查，并发出关注函件，督促相关公司强化风险揭示。

华泰证券指出，在这一轮题材股炒作行情中，从前期的指数涨幅和公募基金的净值变化上可以看出，公募基金净值绝大多数跑输指数，说明公募、保险参与少，以游资炒作为主，最终还是要回归到业绩上来，短期行

情见顶。

事实上，在这一轮的游资炒作之后，其炒作热情伴随着市场的小幅回调也出现了一定程度的降温，恒立实业最近3个交易日跌幅超过20%，一些跟风买入的游资也不得不套现离场。如华泰证券股份有限公司深圳益田路荣超商务中心证券营业部在11月19日还买入恒立实业2846.64万元，但在11月20日和21日恒立实业分别下跌8.49%和7.60%的情况下，该营业部不得不忍痛分别卖出2638.42万元和2740.97万元。

在让有龙看来，接下来科创板会告别集体上涨，游资会去寻找那些真正受益的个股。

成书新表示，普通投资者要树立正确心态，不能指望靠看游资龙虎榜等方法来跟着大资金“吃肉”。

## 深交所举办技术大会 推动资本市场数字化转型发展

本报记者 齐金钊

11月21日至22日，深交所组织举办主题为“科技引领·迈向数字化新时代”的2018年技术大会，这是深交所连续第二年举办行业性技术大会。会议是贯彻落实党的十九大精神、对接服务国家数字化发展战略的重要举措，有助于进一步加强证券期货行业技术创新合作，提升行业风险防范化解能力，推动行业数字化转型发展，增强资本市场服务实体经济能力。

中国证监会副主席李超、中国科学院秘书长邓麦村、中国科学院院士（南科大量子科学与工程研究院院长）俞大鹏、深交所总经理王建军等出席会议并致辞。

邓麦村认为，信息技术正从微观到宏观各个角度向纵深演进，颠覆性技术不断涌现，催生出新经济、新产业、新业态、新模式。随着新兴技术在金融行业的深入应用，科技对于金融的作用不断强化，证券期货行业已成为高度科技依赖性的行业，建立业务与技术之间良性循环的金融科技生态环境，需要科技界、产业界、金融界各方面的共同努力和系统推进。他表示，中科院与深交所已经建立战略伙伴关系，希望双方进一步创新合作内容方式，推进中科院科技成果转化为深交所金融科技创新工作的融合发展，支持高科技企业创新创业，推动高科

技领域“创新链、产业链、资本链”联动发展，共同打造从技术创新到科技产业再到资本市场的良性循环生态体系。

王建军表示，资本市场高度依赖信息技术特别是数字化，抢占数字化高地是资本市场参与全球竞争的关键环节。深交所历来高度重视信息技术发展，始终将自身定位为高科技金融机构，坚持走自主研发道路，明确提出“坚持创新引领、科技引领，加强技术支持能力建设，力争到2020年在前沿技术运用方面走在全球交易所前列”的技术发展目标。深交所坚持高起点、高标准长期持续投入，不断夯实数字化基础设施，建设数字化监管平台，升级数字化服务体系，推进数字化基础研究，数字化转型发展取得积极成效。他提到，深交所将全面发挥技术引领作用，努力推动行业创新发展，构建与数字化时代相适应的战略体系、技术生态和组织架构，与市场各方一道，共同打造面向新时代的数字化资本市场。

工业和信息化部、证监会、深圳市有关单位负责同志，证券、基金、期货、保险公司、高校、高科技企业的技术负责人和专家，以及孟加拉国达卡交易所、巴基斯坦交易所和两国证券市场机构的技术负责人等近600人参加会议。在为期两天的技术大会上，与会嘉宾将分专题就资本市场数字化升级发展、数字化风险管理、交易结算技术、监管科技、金融大数据、金融AI、区块链、智能运营等前沿课题进行交流分享，有关行业机构的技术负责人还将就数字化实践展开深入讨论。

## 明年投资怎么做 机构谋篇守正出奇

（上接A01版）将决定2019年行情的基本性质。当前政策底主要集中作用于“纾困”与“拆雷”，以提升市场流动性。2019年风险能否继续有效释放，流动性能否继续显著改善成为决定底部位置的两大关键因素。

华泰证券首席策略分析师曾岩表示，2019年国内将面临地产周期下行等诸多压力，货币政策之“水”预计延续边际宽松，上半年或继续以数量型工具为主，若地产销售增速降幅超预期、加征关税的基数效应显现，下半年或会使用价格型工具。“通渠”政策，包括资本市场改革、减税降费、扩大对外开放、补短板等组合拳的推进是关键。“通渠”政策的进度与效果，影响“市场底”“融资底”“盈利底”三者之间的关系，若间接融资为主，则市场底和融资底更接近盈利底，若直接融资为主，则市场底和融资底早于盈利底。

### 投资聚焦结构转型

对于新形势下的中长线投资机遇，国务院参事室特约研究员左小蕾认为，短期应关注拉动内需这条投资主线，具体而言则是指投资与消费。在外部环境变化较大的情况下，国内投资下滑明显。后期在拉动投资方面，政策存在进一步积极调整的可能，如激发民间资本活力，引导民间资本参与供水供暖、养老等社会事业领域等。

从拉动消费角度而言，左小蕾指出，消费升级是一个真正的增量，因技术变革而产生的消费升级，如电子产品、AI、人工智能、物联网等，不管是城市还有农村都有升级的空间。另外，服务消费未来增长空间非常大，信息化服务、租赁商业服务、交通运输等领域也有很大的空间。

中信建投证券董事总经理张帆称，股票市场投资品的核心就是企业的内涵价值，企业必须有强大的品牌做护城河。中国经济需要深层次的改革，才能带动未来股市的发展。真正解决中国科技的问题，不是在科技本身，是在于资本市场。“我们要深刻改革，真正扶持中国最优秀的产业，真正营造好的营商环境。”

具体来看，秦培景建议，聚焦结构转型，拥抱高端制造和服务业。一是制造业转型升级、全球布局、向头部集中。二是消费性服务和生产性服务两手抓。

中金公司王汉锋建议，从当前到2019年，行业配置与主题选择要注重逆向思维、守正出奇。一是逆向思维，整体估值处在相对低位可能已计入较多悲观预期，具体时间点难把握，但当前市场可能整体处于风险释放后半程。二是“守正”，对个股基本面要求标准提高，基本面强、估值低的板块可能有相对收益。三是“出奇”，增长下行、政策托底可能逐步从预期变为现实，关注对政策敏感或预期极度悲观而出现的反转性机会。

## 推动证券期货行业数字化转型

（上接A01版）三要切实提升服务实体经济和服务投资者的能力。行业机构要积极运用数字化技术，拓展金融服务广度和深度。特别是要针对当前社会广泛关注的民营企业发展

## 金融业供给侧改革重塑资管新格局

（上接A01版）有助于塑造资管行业公平竞争的市场环境。另外，金融监管去杠杆、去通道、回归资产管理本源的整体方向并未改变，资管行业仍将面临竞合关系的重塑，各类机构需尽快塑造核心竞争力。

### 资管行业转型三大趋势

接受中国证券报记者采访的行业资深人士和知名机构表示，在对外金融业加速开放、对内资管新规重塑格局的大背景下，资管行业转型将呈现三大趋势，即从投资管理走向资产配置；落后产能出清、机构各归主业；从追求规模到共生共赢。

首先，今年以来，在人口老龄化及养老金第一支柱和第二支柱覆盖不足的背景下，第三支柱被提到了前所未有的高度，未来的资金增量不容小觑。

建信基金董事长孙志晨表示，未来行业从

投资管理走向资产配置。天弘基金表示，在以资产配置为导向的市场投资风格之下，投资标的特定、简单明晰、价格便宜的指数基金等工具型产品将成为行业发展的新风口，2018年普通指数及ETF类产品的规模呈现明显增长趋势也印证了这一点。

新时代证券首席经济学家潘向东称，资管新规实施后，券商通道业务得到持续清理，未来券商资管将进一步压缩非标业务，加大投研能力和主动管理能力，提高产品设计能力，推出更多FOF和MOM等标准化产品，提高券商资管的资产配置能力。

其次，业内人士认为，在资管新规背景下，各类机构将专注自己的核心竞争力，回归主业、结束“混战”。国家金融与发展实验室副主任曾刚此前表示，银行理财资管业务策略将更加分化：有能力的银行设理财子公司，专营机构次之，更小的银行未来就不再单设理财资管业务，而是转为销售端的重要一环。业内人士认为，未来部分小银行会退出资产管理市场，回归银行存贷本业。

华南某大型券商资管人士表示，在监管趋

严的环境下，券商资管过去很多以刚兑预期收益型为主的固收产品面临净值化转型压力。未来公司将把握资管新规后银行理财需求旺盛和净值型产品供给缺口的机会，面向银行渠道客户，大力发展固收净值型产品。同时，券商资管势必会抓住大集合公募化改造的机会，没有公募牌照的券商资管或有机会与公募基金同台竞技。

第三，资管行业的竞合关系更趋多元，各类机构将由单纯的规模增长变为共生共赢。以银行理财子公司入局对公募形成强有力的竞争为例，某公募基金公司负责人认为，银行理财擅长固收投资，公募基金擅长股票投资，购买这两类产品的客户分属两类不同风险偏好群体，未来双方应形成差异化优势互补。公募方面，星石投资称，过去可投资的金融资产大量投向银行存款储蓄和理财产品，未来将有望分流，在预期收益率、非标受限的背景下，银行理财子公司或将加大与优质证券私募的合作。

“良币驱逐劣币”大幕开启

大潮退去，才知道谁在裸泳。基金业协会

数据显示，2018年三季度券商资管行业管理规模13.84万亿元，比年初的16.57万亿元减少了2.73万亿元，比去年规模最高峰下降近5万亿元。

“这是资管行业深化改革、自我转型的一个缩影，初期的阵痛无法避免。但迎来的是长期的健康发展，‘良币驱逐劣币’的大幕正在开启。”上述资深人士称。

星石投资认为，资管牌照红利退去，机构类型已逐步淡化，资管行业正在逐步走向成熟。从海外经验来看，成熟市场经过长期且充分的竞争，逐步形成了较为完整的资管产业链，涉足全产业链的“大而全”和深耕特定领域的“小而美”并存。资管机构根据不同的战略定位，打造专有核心竞争力，如主动管理能力、产品设计能力、销售能力、品牌声誉价值、客户服务能力等，也能获得良好发展。

中泰资管CEO叶展表示，“为了长期利益而放弃一些眼前的利益，是我们的主动选择。我们拒绝了许多通道、定增、新三板和股指期货套利业务，但赢得的是客户的信任与自身主动管理能力的与日俱增。”

中泰资管CEO叶展表示，“为了长期利益而放弃一些眼前的利益，是我们的主动选择。我们拒绝了许多通道、定增、新三板和股指期货套利业务，但赢得的是客户的信任与自身主动管理能力的与日俱增。”

中泰资管CEO叶展表示，“为了长期利益而放弃一些眼前的利益，是我们的主动选择。我们拒绝了许多通道、定增、新三板和股指期货套利业务，但赢得的是客户的信任与自身主动管理能力的与日俱增。”