



新华通讯社主管  
中国证券报有限责任公司主办  
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  
xhszqb



中国证券报  
App

# 中国 证券 报

CHINA SECURITIES JOURNAL

理财周刊

A 叠 / 理财 16 版  
B 叠 / 信息披露 132 版  
本期 148 版 总第 7373 期  
2018 年 12 月 8 日 星期六



中国证券报微博  
<http://t.qq.com/zgzb>



金牛理财网微信号  
jinnulicai

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)

A04

## A股增量资金在途 后市机会可期



11月北上资金净流入469.13亿元，是陆股通开通以来单月净流入第二高。12月前几个交易日，北上资金仍然呈现连续净流入。业内人士表示，养老金和理财资金基于长期投资理念入场的重要时机已来临。

A05

## “三金”陷入混战 重塑丛林法则



黄金、黑金、美金，俗称“三金”。四季度以来，三金陷入“三国杀”混战格局，原油遭遇重挫，黄金温和上扬，美元平稳攀升。专家认为，美元的影响覆盖商品供需后呈现负相关关系，不能覆盖的时期则表现为不相关或者正相关关系。

# 沪深交易所修订公司债上市规则

## 拓宽监管对象范围 强化投资者权益保护

□本报记者 周松林 黄灵灵

经中国证监会批准，沪深交易所12月7日分别发布实施新修订的《公司债券上市规则》和《非公开发行公司债券挂牌转让规则》。

据介绍，沪深交易所本次对公司债券相关规则修订的主要内容包括：

一是加强一线监管，切实提升监管效能。上交所的修订将自律监管对象范围拓宽至发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员，以及提供有关服务的专业机构及其人员，并增设了现场检查等监管方式及收取惩罚性违约金等措施，促进各市场参与者人归位尽责，进一步提升监管效能。深交所的修订

将证券经营机构、投资者及其相关人员均纳入监管对象范畴；充实监管手段和措施，新增现场检查等监管职能和收取惩罚性违约金等纪律处分形式，完善了自律监管体系。

二是贯彻申报即纳入监管原则，强化发行准入端监管。专设章节明确公司债券上市预审核和非公开发行公司债券转让条件确认业务要求，进一步夯实准入端自律监管基础，加强源头风险防控。

三是健全信息披露和存续期管理安排，强化投资者权益保护。上交所的修订内容显示，适应债券信用风险防控新挑战、新形势，重点完善了存续期制度安排，包括进一步丰富和强化信息披露要求，夯实信息披露义务人责任，明确发行人信息披露事

务负责人的资质要求；细化受托管理人的尽职调查、风险管理、补位披露、风险提示等职责，优化持有人会议制度安排，进一步强化风险防控及持有人权益保护。深交所的修订内容明确，应当由发行人的董事、高级管理人员担任信息披露事务负责人，强调非公开发行公司债券定期报告披露义务，严格定期报告时间并删除延期披露定期报告条款，进一步强调发行人、受托管理人等相关方的信用风险管理职责，并新增深交所可要求发行人聘请会计师对募集资金开展不定期专项审计的规定，调整完善债券持有人会议相关规定。

近年来，部分债券因异常波动或按规定被实施停牌等，导致流动性丧失等问题，受

到市场关注。上交所的修订内容进一步完善了债券停复牌的适用情形，确保债券交易连续性，并细化停牌期间信息披露、风险排查等要求。

沪深交易所均在修订公司债上市规则的相关通知中重申，不同类型的公司债券采取不同的交易方式。

上交所通知称，面向公众投资者和合格投资者公开发行的公司债券在上交所上市的，采取竞价、报价、询价和协议交易方式。面向合格投资者公开发行的公司债券在上交所上市，如果债券信用评级未达到AA级或以上，发行人最近一期末的净资产低于5亿元人民币，或最近一期末的资产负债率高于75%、（下转A02版）

02 财经要闻

## 银保监会10张罚单 合计罚没1.563亿元

7日，银保监会一次性公布10张罚单。据中国证券报记者统计，多家银行及相关责任人合计被罚没1.563亿元。民生银行被罚3160万元，相关责任人合计被罚250万元；渤海银行被罚款2530万元；光大银行被罚没1120万元；浙商银行被罚5550万元；交通银行被罚740万元；中信银行被罚2280万元。理财业务违规是多家银行被罚的重要原因。

02 财经要闻

## 跨境资金流动形势改善 11月外汇储备增长0.3%

中国人民银行7日公布数据显示，截至11月末，我国外汇储备规模为30617亿美元，较10月末上升86亿美元，升幅为0.3%。国家外汇管理局新闻发言人王春英表示，11月我国国际收支继续保持平稳运行态势。受美国货币政策预期变化、国际油价波动等因素影响，主要国家债券价格总体小幅上涨，美元指数震荡微涨。汇率折算和资产价格变动等因素综合作用，外汇储备规模有所上升。

03 公司纵横

## “4+7”城市药品带量采购 拟中标结果出炉

7日，上海阳光医药采购网信息显示，“4+7”城市药品集中采购拟中选结果正式出炉，与此前发布的采购文件中敲定的31个品种相比，新出炉的结果中的药品数量减少至25个。业内人士认为，价格低可以实现以价补量，但这要求更多厂家做精细化生产和销售成本控制，这样才能利于企业发展。

03 公司纵横

## 三大运营商分获5G频率

7日晚，三大电信运营商发布公告称，收到工信部有关5G频率分配使用的通知。在2020年6月30日前，三大运营商可使用各自获得的5G频率在全国范围内开展5G系统试验。专家指出，发放5G试验频率可以让电信运营商和设备商确定产品开发目标，加快产品开发进程。

06 海外视野

## 商业太空项目加速落地 华尔街押注2019“太空之年”

12月3日，马斯克名下Space X将64颗小卫星送入预定轨道；11月30日，美国航空航天局宣布联合九家商业太空公司重启登月计划，建造太空基地。摩根士丹利日前发布研报称，随着商业太空项目加速启动和落地，2019年或为“太空之年”，2040年太空经济价值将超过1.1万亿美元。

07 前沿视点

## 坚持市场化原则 完善纾困基金配套机制

中国银河证券首席经济学家刘锋等人撰文指出，专项纾困或发展基金在配套机制的设计上，从设立到投资，直至最终退出都应当坚持以市场原则进行运作。监管部门应当从这个原则入手，依法对相关基金进行事前、事中及事后退出各环节监管。

# 淘金2019 机构料股市机会胜过今年

□本报记者 程竹

多位机构人士近期对中国证券报记者透露，明年经济下行压力或进一步体现，不过，股票市场不会出现明显下跌，结构性机会较大，债券配置更看好信用债。

### 明年经济下行压力较大

长江证券宏观首席分析师赵伟认为，经济下行压力或在明年进一步体现。经济增速放缓在今年四季度到明年一季度或更明显。华泰证券宏观首席分析师李超预计，明年二季度我国GDP增速或为6.3%。

生命资产副总经理陈晶认为，明年宏观经济继续面临下行压力。消费方面，今年绝大部分月份，原油价格维持高位，对今年消费有一定支撑作用。但随着10月以来原油价格下调，明年油价或维持相对低位，这可能会对明年消费造成一定压力。当然，刺激消费的积极因素仍然存

在，比如个税减负效应。出口方面，今年出口形势好于预期，明年出口会面临高基数影响。

广发证券分析师郭磊指出，经济增速在中性情形下会回落到6.3%左右，预计明年年中边际企稳。就业数据的变化显示，企业预期的收缩在初步形成。估计出口和房地产新开工增速在明年上半年均将回落至低位，制造业投资会受到营收周期滞后影响，基建会逐步向名义GDP的水平修复。基于就业、财政两个角度的约束，至少在明年年中之前，“六个稳”都将会是政策主基调。

### 看好股市结构性机会

对于明年股市的判断，泰康资产董事总经理颜运鹏认为，从概率上讲，明年要比今年情况好一些，走势为震荡式。明年股市会有结构性机会，但估值不会有较大提升的可能性。

广发证券策略首席分析师戴康认为，

明年股市不会出现大幅下跌，机会在于个股的选择，看多结构性机会，原因在于今年是“杀估值”，而明年估值“杀”完，盈利向上的股票和估值扩张超过盈利下滑的股票都会有一波上涨行情。

戴康解释称，今年的核心矛盾是在估值和风险偏好上，明年股市投资策略是“冰与火之歌”。“冰”指的是盈利，“火”指的是估值。明年广谱利率下降有利于降低企业融资成本，改善未来企业盈利预期。今年冲击风险偏好的因素都在弱化和边际钝化，所以明年是盈利下滑和估值扩张的对冲，而估值扩张的动力可能较弱，所以明年股市是震荡式。

申万宏源证券策略首席分析师王胜认为，明年白马股会有较好的绝对收益。如果股市机会是结构性的，将会演变成小牛市，在市场没有出现较大风险基础上，存在估值和盈利双升的可能。

郭磊预计，明年股市处于机会期的时

段可能比今年多。整体来看，工业生产者出厂价格指数（PPI）并没有足够的调整深度，这与供给收缩的影响有关，后续可能会补充经历两个季度以上的原材料和工业品价格调整期。在这个坐标系下，权益市场收益率调整已经7个季度左右，收益率距离历史底部极值点不远。所以虽然基本面调整还在继续，明年股票市场处于机会期的时段可能比今年多。

对于具体板块，天风证券分析师徐彪认为，在行业配置上，从产能周期的角度看，规避在建工程高位回落的行业；从“现金为王”的角度看，选择现金流仍然在持续改善的行业；综合明年A股向“希望周期”过渡的背景考虑，看好低估值、高分红、逆周期作为底仓防御（此类标的在银行、房地产、公用事业、交运行业中较多），同时逐步布局现金流稳定或持续改善的军工、地产、医药以及产业政策持续支持的广义网络安全行业。（下转A02版）

制图/韩景丰

## 1% 人民币单周涨幅创44周纪录

### 夯实升值基础需待基本面回暖

□本报记者 张勤峰

在11月实现8个月以来首次月度升值之后，12月第一周，人民币兑美元汇率中间价升值1%，收获44周以来最大周涨幅。在汇价宽幅波动中，人民币汇率充分展现出对外部环境的敏感性。市场人士指出，近期外部风险因素有所收敛，而中美利差低位企稳，配合相关部门适时适度逆周期调节，人民币兑美元汇率市场汇率也走出2月以来最凌厉的一波反弹。人民币即期汇率在本周初两日上涨超过1000个基点。其中，周一离岸人民币单日涨幅超过1%，在岸人民币也上涨约0.8%。虽然从本周三开始汇价

出现连续回调，但截至本周五16时30分，在岸即期汇率收盘价仍较上周上涨638个基点，幅度为0.93%，亦创出最近44周最大周涨幅。

在汇价宽幅波动中，人民币汇率充分展现出对外部环境的敏感性。

### 外部风险因素有所收敛

业内人士普遍认为，此轮汇价反弹很大程度上源自外部环境边际改善。

一是美元涨势放缓。在刚过去的11月，人民币兑美元收获8个月以来首次月度升值表现。当月，美元指数仅上涨0.06%，月涨幅为过去3个月最低。12月以来，美元指数有所下跌。近期无论是美联储，还是外汇市场参与者，对2019年美联储加息路径的判断均出现微妙变化。不少机构认为，随着美国经济本轮增长周期的拐点渐行渐近，美联储可能提前结束本轮加息，2019年加息次数或少于先前预期。美国经济持续增长及货币政策收紧一直是本轮美元赖以走强的基础。

二是国际贸易消息面新增利好促使市

场参与者重新审视对贸易形势的看法。

应该看到，过去一段时间，人民币兑美元汇率有所贬值，美元走强以及贸易环境变化是两个重要诱发因素，这些外部环境的变化，既给宏观经济运行带来不确定性，从基本面预期的角度引发汇率波动，还可能冲击投资者情绪，加剧汇率波动。随着外部风险因素出现更多缓和迹象，人民币汇率上演的积蓄已久的爆发式反弹也就不足为奇。

### 等待基本面实质性回暖

不过，业内人士表示，由于缺乏持续升值基础，最近这一轮人民币汇率升值可能是阶段性的。展望未来，虽然较难期望人民币走出强势升值行情，但人民币汇率贬值风险有所缓解。

最近，中美利差在触及阶段低位后出现企稳势头。自10月底以来，中国央行基本暂停短期流动性投放，市场利率没有进一步大幅下行；美国国债收益率因为市场参与者调整对经济增长前景及美联储政策走向的看法，出现一定幅度下行，10年期美国国债收益率已重新回到3%以下。中美

利差在低位呈现企稳态势，有助于人民币汇率趋稳。

中国央行发布的最新数据显示，11月官方外汇储备增加86亿美元，终结“三连降”，一定程度上反映出利差趋稳后，资本外流压力有所减轻。

此外，货币当局加强了外汇宏观审慎管理，适时开展逆周期调节，保持人民币汇率总体稳定。近期人民币在跌至7元附近后，表现出较为明显的止跌企稳特征。一方面，这与外部压力减轻有关；另一方面，可能反映出在汇价临近关键心理位置情况下，外汇逆周期调节适时加大力度，并取得一定效果。

当前，市场对2019年全球经济增长放缓、货币政策差异化收敛的预期增强，美元指数上行难度加大，可能转向高位震荡或有所调整。另外，对贸易前景的悲观预期有所改善，人民币对美元继续贬值的压力得以减轻。人民币汇率短期大幅反弹也拓宽了缓冲空间，年内跌破7元的可能性进一步下降。当然，人民币汇率运行趋势的扭转仍有待经济基本面的实质回暖。

国内统一刊号：CN11-0207（周六刊）  
国内邮发代号：1-175  
单独征订：国内统一刊号 CN11-0114（周一刊）  
国内邮发代号：81-175  
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  
本社地址：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：63070321  
本报监督电话：63072288  
专用邮箱：ycjg@xinhua.cn  
责任编辑：殷 鹏 版式设计：毕莉雅  
图片编辑：王建华 美 编：韩景丰