

## 目录

本期导读.....	2
人民银行：2月社会融资规模增量为7030亿元.....	2
央行就金融改革与发展等问题答中外记者问.....	3
易纲：降准还有一定空间，但比起前几年空间小很多.....	3
房地产税落地更近一步，栗战书：今年将落实制定房地产税.....	4
科创板规则亮相 资本市场开启新篇章.....	4
广东证监局召开座谈会了解场外配资情况.....	5
2份"利空"研报，A股蒸发23000亿元.....	5
近一年基金子公司资管规模缩水2万亿.....	5
宏观新闻.....	6
2月地方债发行温和降温 机构申购热情回归常态.....	6
人民银行：2月社会融资规模增量为7030亿元.....	9
人民银行：2月末M2余额186.74万亿元 同比增长8%.....	10
2月贸易顺差显著收窄 进口增速有望进一步提升.....	13
千字极简版政府工作报告来了！让8000万纳税人尽享减税红利，为企业减负近2万亿，降低实际利率水平.....	14
易纲：降准还有一定空间，但比起前几年空间小很多.....	17
房地产税落地更近一步，栗战书：今年将落实制定房地产税.....	17
央行就金融改革与发展等问题答中外记者问.....	18
2月CPI上涨1.5%略有回落.....	31
监管动态.....	31
深交所五维度强化一线监管 严打内幕交易等违法违规行为.....	31
证劵基金经营机构行政许可反馈意见公开.....	33
科创板规则亮相 资本市场开启新篇章.....	34
广东证监局召开座谈会了解场外配资情况.....	39
行业新闻.....	40
市场高度关注科创板开板进度 业内人士：预计最快7月开板.....	40
2份"利空"研报，A股蒸发23000亿元.....	41
沪指百点长阴失守3000点 券商股大面积跌停 两市成交额再创新高.....	43
近一年基金子公司资管规模缩水2万亿.....	43
科创板刷屏！基金业在行动：1周24只科创板基金获受理，调研备选公司.....	46
外资买满后：MSCI涉A指数剔除大族激光，将调整美的权重.....	53
产品情况.....	54
信托产品.....	54
资管产品.....	54
银行理财.....	55

## 本期导读

### 人民银行：2 月社会融资规模增量为 7030 亿元

据人民银行 3 月 10 日消息，人民银行发布 2019 年 2 月社会融资规模增量统计数据报告。

2 月当月，社会融资规模增量为 7030 亿元，比上年同期少 4847 亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 7641 亿元，同比少增 2558 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 105 亿元，同比多减 191 亿元；委托贷款减少 508 亿元，同比少减 242 亿元；信托贷款减少 37 亿元，同比多减 711 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 3103 亿元，同比多减 3209 亿元；企业债券净融资 805 亿元，同比多 191 亿元；地方政府专项债券净融资 1771 亿元，同比多 1663 亿元；非金融企业境内股票融资 119 亿元，同比少 260 亿元。

## 央行就金融改革与发展等问题答中外记者问

3 月 10 日，十三届全国人大二次会议在北京梅地亚中心召开记者会，中国人民银行行长易纲，副行长陈雨露，副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，副行长范一飞就金融改革与发展相关问题回答中外记者提问。

易纲回应称，稳健的货币政策是一个内容非常丰富的政策取向。相比“稳健中性”，“稳健”的货币政策更加简洁，但内涵没有改变。“稳健的货币政策要体现逆周期调节，同时，货币政策在总量上要松紧适度。”易纲表示，今年的“松紧适度”，主要体现在广义货币（M2）和社会融资规模的增速大体上和名义 GDP 的增速一致，这就是松紧适度的概念。另外，“稳健”也要求货币政策在结构上更加优化，即进一步加强对小微企业和民营企业的支持。最后，稳健的货币政策还要兼顾内外平衡，要以国内的经济形势为主，同时兼顾国际和中国在全球经济关系中的地位及外向型经济等方面。

易纲提醒，基于此，对稳健货币政策内涵的考虑，不要只看短期、单月的数据，而是要把货币信贷数据拉长周期来看，要看加权平均数，也要看时间序列上的移动平均数，这样才能真正理解稳健货币政策内涵。

### 易纲：降准还有一定空间，但比起前几年空间小很多

央行行长易纲在两会记者会上表示，金融危机后，现在发达国家的法定存款准备金率比较低，但超额存款准备金率较高，如美国、欧洲法定存款准备金率加超额存款准备金率一共有 12% 左右，日本为 20%，中国三档的加权平均法定存款准备金率为 11%，银行超额存款准备金率 1% 左右，加起来与发达国家差不多，且远低于日本水平。发展中国家一定的法定存款准备金率是合适的，通过下调准备金率在中国目前情况下还有一定空间，但比起前几年小多了。调整

存款准备金率要要考虑最优资产配置和资源配置以及防范风险问题。

## 房地产税落地更近一步，栗战书：今年将落实制定房地产税

3月8日下午，十三届全国人大二次会议举行第二次全体会议，全国人大常委会委员长栗战书作关于全国人民代表大会常务委员会工作报告。报告中称，集中力量落实好党中央确立的重大立法事项，包括审议民法典，制定房地产税法等，立法调研、起草，加紧工作，确保如期完成。

此前的3月5日，国务院总理李克强在政府工作报告中也做出部署，要“健全地方税体系，稳步推进房地产税立法”。

## 科创板规则亮相 资本市场开启新篇章

中国资本市场2019年最重要的改革——设立科创板并试点注册制正在加速落地。日前，证监会发布《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，自公布之日起实施。经证监会批准，上交所发布了《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》等6项主要业务规则以及4项配套指引，中国结算也制定了相应细则。至此，科创板的主要配套规则正式落地，整体制度框架已经搭建成型。

## 广东证监局召开座谈会了解场外配资情况

据证监会广东监管局3月8日消息，针对近期市场反映场外配资有所抬头的情况，广东证监局密切关注，加强防范。

3月7日，广东证监局召集辖区相关证券营业部负责人座谈，了解证券经营机构所掌握的场外配资的模式、对象、趋势等情况，并对证券经营机构防范场外配资风险提出明确要求：

## 2份“看空”研报，A股蒸发23000亿元

2019年3月8日，A股遭遇2019年最凶猛的一次调整，沪指日内跌幅逾136点，截止收盘，上证指数跌幅达4.4%，创5个月最大单日跌幅，创业板指数跌幅逾2.2%。截止收盘，全部指数全军覆没，A股总市值为53.48万亿元，较3月7日（55.8万亿）蒸发逾23000亿元。

而强势的“妖股”龙头：东方通信（600776）、中国人保（601319）、中信建投（601066）均封跌停板，沪、深两市跌停个股数量达243只，跌幅超7%个股逼近1000只，市场人气大幅降温。

## 近一年基金子公司资管规模缩水2万亿

基金业协会数据显示，截至2019年1月底，证券期货经营机构，包括证券公司、基金公司、基金子公司和期货公司，其私募资管业务管理资产规模合计21.60万亿元（不含社保基金、企业年金以及券商大集合），较2018年12月底的21.80万亿元，减少了1956亿元，减幅为0.9%。

其中，基金子公司规模持续缩水态势。数据显示，截至今年1月底，基金子公司资管业务管理资产规模为5.14万亿元，环比去年12月底的5.25万亿元，减少了0.11万亿，微降2.1%；同比去年1月底的规模7.14万亿元，降幅高达28%左右。

## 宏观新闻

### 2月地方债发行温和降温 机构申购热情回归常态

地方债发行开始出现温和减速迹象。据Wind数据最新统计，今年2月份，全国共发行地方债82只，合计额度为3641.72亿元，相较于1月份的4426.68亿元小幅下降。

地方债市场的融融暖意，始于去年下半年，源于政策铺路。去年8月份，财政部发文要求加快地方专项债发行进度，指导地方债利率较基准至少上浮40个基点。此后，地方债市场便如火如荼，去年9月份更是迎来发行高峰，发行规模为6713.23亿元，一举超过去年前8个月的累计发行量。

据了解，地方债募集的资金多投向公路、城市轨道交通等重大建设工程，其加快发行对于缓解地方财政压力、拉动经济作用明显。去年年底召开的中央经济工作会议传递出地方债加大发行的信号，加之银保监会“松绑”商业银行配置地方债、央行降准释放流动性等，多个政策叠加，直接引爆了地方债市场。去年末，全国人大常委会已授权国务院提前下达2019年地方政府新增债务，限额合计1.39万亿元。

政策春风下，机构对地方债的申购热情也被同步激发。今年1月份，地方债提前“开闸”迎开门红。商业银行是地方债申购的主力军，在银行间债券市场占比近90%。据光大证券的研报显示，相比于2018年末，今年1月份，商业银行持有地方债的比重上升了1.29个百分点。

然而，与1月份机构火爆的抢购行情形成反差的是，2月份机构“打新”地方债的热情，在一定程度上有所降温。

记者梳理2月份发行完毕的地方债招标情况来看，湖北、上海等多只地方债利率较投标区间下限上浮25BP，认购倍数的平均值为20.6倍，仅新疆发行的地方债中标利率较区间上浮40BP。从1月份地方债发行情况来看，1月份地方债的认购倍数平均值接近30倍，当月1只河北省专项债“19河北债02”的认购倍数高达52.74倍，1只云南3年期一般地方债更是获得70.98倍投标，遭到市场疯抢。

对于2月机构申购热情回归常态，国盛证券固守分析师刘郁在其最新报告中分析称，2月份地方债投标倍数下降的主要原因，很可能是发行利率上浮下调后地方债对配置型机构的吸引力减弱。

上述“下调”是指，来自市场方面的消息称，上月底有机构接到窗口指导，投标区间由同期限国债收益率前五日均值上浮40BP，调整为上浮25BP至40BP。

这意味着，机构在一二级市场的无风险套利行为，会随着利率下调而减少。刘郁表示，从银行间市场的成交情况来看，地方债的二级成交利率整体高于一级发行利率，地方债二级市场的套利机会不大。地方债发行利率整体下行，目前一级市场发行利率低于二级市场成交利率，难以在此情形下进行套利。

针对2月份地方债发行降温，多位分析人士认为，机构投标倍数降低也是正常表现，有利于地方政府减轻融资成本。未来地方债发行和机构配置将逐渐回归常态。

## 深圳多家银行下调首套及二套房贷利率

3 月 4 日监测数据显示，深圳地区多家银行下调首套及二套房贷利率。目前深圳地区首套利率均值为 5.46%，环比上期监测均值 5.57% 下降 1.97%；二套利率均值为 5.74%，环比上期监测均值 5.80% 下降 1.03%。

具体来看，广发银行首套利率最低可执行基准上浮 8%，二套利率最低可执行基准上浮 12%；中信银行首套利率最低可执行基准上浮 8%，二套利率最低可执行基准上浮 12%；工商银行、农业银行首套利率最低可执行基准上浮 10%，二套利率最低可执行基准上浮 15%；兴业银行、交通银行、民生银行、平安银行首套利率最低可执行基准上浮 10%，二套利率最低可执行基准上浮 20%。另有一家外资行针对优质客户，首套利率最低可执行基准上浮 4%，二套利率最低可执行基准上浮 10%。

对此，融 360 大数据研究院分析师李唯一表示，目前出现银行首套利率执行基准上浮 8%，二套利率执行基准上浮 12%，不排除后期会有更多的银行向此利率看齐。

“随着业务旺季即将到来，利率的调整也会影响市场份额占有情况。从目前银行的调整趋势来看，后期更多银行跟进的可能性增大，尤其深圳是此类银行竞争较为激烈的一线城市，在银行自身资金及业务情况允许条件下，银行往往会参与进来，争取获得更高的市场份额占有率。”李唯一分析称。

## 人民银行：2 月末社会融资规模存量为 205.68 万亿元 同比增长 10.1%

据人民银行 3 月 10 日消息，人民银行发布 2019 年 2 月社会融资规模存量统计数据报告。

初步统计，2 月末社会融资规模存量为 205.68 万亿元，同比增长 10.1%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 139.02 万亿元，同比增长 13.3%；对实体经济发放的外币贷款折合

人民币余额为 2.17 万亿元，同比下降 12%；委托贷款余额为 12.26 万亿元，同比下降 11.4%；信托贷款余额为 7.82 万亿元，同比下降 8.9%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.87 万亿元，同比下降 15.7%；企业债券余额为 20.52 万亿元，同比增长 10.7%；地方政府专项债券余额为 7.55 万亿元，同比增长 37.5%；非金融企业境内股票余额为 7.05 万亿元，同比增长 4.7%。

从结构看，2月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 67.6%，同比高 1.9 个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 1.1%，同比低 0.2 个百分点；委托贷款余额占比 6%，同比低 1.4 个百分点；信托贷款余额占比 3.8%，同比低 0.8 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 1.9%，同比低 0.6 个百分点；企业债券余额占比 10%，同比高 0.1 个百分点；地方政府专项债券余额占比 3.7%，同比高 0.8 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 3.4%，同比低 0.2 个百分点。

## 人民银行：2月社会融资规模增量为 7030 亿元

据人民银行 3 月 10 日消息，人民银行发布 2019 年 2 月社会融资规模增量统计数据报告。

初步统计，2019 年前两个月社会融资规模增量累计为 5.31 万亿元，比上年同期多 1.05 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 4.33 万亿元，同比多增 6259 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 238 亿元，同比少增 115 亿元；委托贷款减少 1208 亿元，同比少减 251 亿元；信托贷款增加 308 亿元，同比少增 763 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 683 亿元，同比少增 860 亿元；企业债券净融资 5546 亿元，同比多 3740 亿元；地方政府专项债券净融资 2859 亿元，同比多 2751 亿元；非金融企业境内股票融资 408 亿元，同比少 471 亿元。

2月当月，社会融资规模增量为7030亿元，比上年同期少4847亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加7641亿元，同比少增2558亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少105亿元，同比多减191亿元；委托贷款减少508亿元，同比少减242亿元；信托贷款减少37亿元，同比多减711亿元；未贴现的银行承兑汇票减少3103亿元，同比多减3209亿元；企业债券净融资805亿元，同比多191亿元；地方政府专项债券净融资1771亿元，同比多1663亿元；非金融企业境内股票融资119亿元，同比少260亿元。

## 人民银行：2月末 M2 余额 186.74 万亿元 同比增长 8%

据人民银行3月10日消息，人民银行发布2019年2月金融统计数据报告。2月末，广义货币(M2)余额186.74万亿元，同比增长8%，增速分别比上月末和上年同期低0.4个和0.8个百分点；狭义货币(M1)余额52.72万亿元，同比增长2%，增速比上月末高1.6个百分点，比上年同期低6.5个百分点；流通中货币(M0)余额7.95万亿元，同比下降2.4%。当月净回笼现金7986亿元。

前两个月人民币贷款增加4.11万亿元，同比多增3748亿元。2月当月人民币贷款增加8858亿元，同比多增465亿元。

具体如下：

### 2019年2月金融统计数据报告

#### 一、广义货币增长8%，狭义货币增长2%

2月末, 广义货币(M2)余额 186.74 万亿元, 同比增长 8%, 增速分别比上月末和上年同期低 0.4 个和 0.8 个百分点; 狭义货币(M1)余额 52.72 万亿元, 同比增长 2%, 增速比上月末高 1.6 个百分点, 比上年同期低 6.5 个百分点; 流通中货币(M0)余额 7.95 万亿元, 同比下降 2.4%。当月净回笼现金 7986 亿元。

## 二、前两个月人民币贷款增加 4.11 万亿元, 外币贷款增加 399 亿美元

2月末, 本外币贷款余额 146 万亿元, 同比增长 12.7%。月末人民币贷款余额 140.41 万亿元, 同比增长 13.4%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 0.6 个百分点。

前两个月人民币贷款增加 4.11 万亿元, 同比多增 3748 亿元。分部门看, 住户部门贷款增加 9192 亿元, 其中, 短期贷款减少 3 亿元, 中长期贷款增加 9195 亿元; 非金融企业及机关团体贷款增加 3.41 万亿元, 其中, 短期贷款增加 7399 亿元, 中长期贷款增加 1.92 万亿元, 票据融资增加 6855 亿元; 非银行业金融机构贷款减少 2165 亿元。

2月当月人民币贷款增加 8858 亿元, 同比多增 465 亿元。分部门看, 住户部门贷款减少 706 亿元, 其中, 短期贷款减少 2932 亿元, 中长期贷款增加 2226 亿元; 非金融企业及机关团体贷款增加 8341 亿元, 其中, 短期贷款增加 1480 亿元, 中长期贷款增加 5127 亿元, 票据融资增加 1695 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 1221 亿元。

2月末, 外币贷款余额 8348 亿美元, 同比下降 6.5%。前两个月外币贷款增加 399 亿美元, 同比少增 149 亿美元。2月当月外币贷款增加 24 亿美元, 同比少增 51 亿美元。

## 三、前两个月人民币存款增加 4.58 万亿元, 外币存款增加 388 亿美元

2月末, 本外币存款余额 187.23 万亿元, 同比增长 8.3%。月末人民币存款余额 182.1 万亿元, 同比增长 8.6%, 增速比上月末高 1 个百分点, 与上年同期持平。

前两个月人民币存款增加 4.58 万亿元，同比多增 1.03 万亿元。其中，住户存款增加 5.19 万亿元，非金融企业存款减少 1.59 万亿元，财政性存款增加 8579 亿元，非银行业金融机构存款增加 1678 亿元。

2 月当月人民币存款增加 1.31 万亿元，同比多增 1.61 万亿元。其中，住户存款增加 1.33 万亿元，非金融企业存款减少 1.2 万亿元，财政性存款增加 3242 亿元，非银行业金融机构存款增加 6757 亿元。

2 月末，外币存款余额 7664 亿美元，同比下降 8.3%。前两个月外币存款增加 388 亿美元，同比少增 60 亿美元。2 月当月外币存款增加 196 亿美元，同比多增 195 亿美元。

**四、2 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.2%，质押式债券回购月加权平均利率为 2.24%**

2 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 74.02 万亿元，日均成交 4.35 万亿元，日均成交比上年同期增长 33.6%。其中，同业拆借日均成交同比增长 35.1%，现券日均成交同比增长 102.8%，质押式回购日均成交同比增长 26.6%。

2 月份同业拆借加权平均利率为 2.2%，比上月高 0.05 个百分点，比上年同期低 0.53 个百分点；质押式回购加权平均利率为 2.24%，比上月高 0.08 个百分点，比上年同期低 0.63 个百分点。

**五、2 月份跨境贸易人民币结算业务发生 3521.9 亿元，直接投资人民币结算业务发生 1173.4 亿元**

2 月份以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 2662.2 亿元、859.7 亿元、236 亿元、937.4 亿元。

## 2月贸易顺差显著收窄 进口增速有望进一步提升

受到春节因素的影响，2月单月进出口同比有所下降，其中出口降幅远大于进口，贸易顺差显著收窄。不过，按累计数据算，前2月我国进出口均略增，保持平稳。

海关总署发布的最新数据显示，2月份我国进出口总值1.81万亿元，同比下降9.4%。其中，出口总值达9227.6亿元，同比降低16.6%；进口8883亿元，同比略降0.3%；贸易顺差收窄84%。

华泰宏观李超团队分析称，因为春节因素，大部分企业都集中在2月19日后开工，恢复生产时间有限，因此2月出口数据的环比和同比都出现了较大幅度下滑。

据海关统计，剔除春节因素，2月份我国进出口、出口和进口分别同比增长10.2%、7.8%和12.9%。

从前两个月的累计数据看，我国进出口增长仍然保持平稳。海关数据显示，今年前2月，我国货物贸易进出口总值4.54万亿元，同比增长0.7%。其中，出口2.42万亿元，增长0.1%；进口2.12万亿元，增长1.5%。

“前两个月进出口数据并不像有些研究员预期的那么悲观，未来进出口数据有望得到优化。”中国社科院世界经济与政治研究所研究员高凌云表示。

由于进口降幅远低于出口，2月份我国贸易顺差344.6亿元，大幅收窄84%；前2月的贸易顺差3086.8亿元，收窄8.7%。

“我国扩大进口的政策将有利于进口数据的较快修复。”高凌云说。

华泰李超团队也认为，受益于减税降费以及扩大内需等稳增长政策，再加上2月农历春节过后企业陆续开工购买原材料，未来进口增长将在一定程度上有所增强。

从外贸发展质量方面看，前2月我国一般贸易的比重超过六成，表明我国外贸呈现高质量发展的趋势。数据显示，我国前2月一般贸易进出口2.75万亿元，增长3.9%，占我国外贸总值的60.5%，比去年同期提升1.9个百分点。

此外，前2月我国对“一带一路”沿线国家和地区合计进出口1.28万亿元，增长2.4%，高出整体增速1.7个百分点，占我国外贸总值的28.2%，比重提升0.5个百分点。

## **千字极简版政府工作报告来了！让8000万纳税人尽享减税红利，为企业减负近2万亿，降低实际利率水平**

3月5日，李克强总理作政府工作报告，要点如下：

### **1、2018年工作回顾**

**去年攻坚克难，完成主要发展目标任务：**

国内生产总值增长6.6%，总量突破90万亿元。

城镇新增就业1361万人，调查失业率稳定在5%左右的较低水平。

服务业对经济增长贡献接近60%。

日均新设企业超过1.8万户。

日常准入负面清单全面实施，实际使用外资稳居发展中国家首位。

农村贫困人口减少1386万。

居民人均可支配收入实际增长6.5%。

还要保持清醒：外部输入性风险上升，国内经济下行压力加大，有效投资增长乏力，实体经济困难较多。一些地方财政收支矛盾较大，金融等领域风险依然不少。教育、医疗、养老、住房等方面群众还有不少不满意的地方。督查检查考核过多过频，少数干部懒政怠政。

## 2、今年目标

国内生产总值增长 6%-6.5%。

城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5%左右，城镇登记失业率 4.5%以内。

居民消费价格涨幅 3%左右。

农村贫困人口减少 1000 万以上，居民收入增长与经济增长基本同步。

单位国内生产总值能耗下降 3%左右。

## 3、今年政策方向

积极财政政策加力提效，赤字率拟按 2.8%安排。

稳健货币政策松紧适度，不搞“大水漫灌”，降低实际利率水平。引导金融机构扩大信贷投放，

国有大行商业银行小微企业贷款要增长 30%以上。

就业优先政策全面发力，城镇新增就业力争达到近几年实际规模。

巩固“三去一降一补”成果。

继续打好三大攻坚战，坚持结构性去杠杆，防控输入性风险。

平衡好稳增长和防风险的关系，防控风险要把握好节奏和力度，防止紧缩效应叠加放大，绝不能让经济运行滑出合理区间，不能采取损害长期发展的短期强刺激政策。

## 4、今年重点工作

**减税降费：**减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元。深化增值税改革，将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%，确保主要行业税负明显降低。下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例，各地可降至 16%。

**就业：**扎实做好高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业工作，加强对城镇各类就业困难人的就业帮扶。

**教育：**多渠道扩大学前教育供给，推进高中阶段教育普及，抓好义务教育教师工资待遇落实。

**医疗：**居民医保财政补贴标准增加 30 元，降低并统一大病保险统一线，报销比例提高至 60%。药品疫苗强化全程监管，对违法者严惩不贷。

**住房：**落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。

**环保：**巩固扩大蓝天保卫战成果。改革创新环境治理方式，对需要达标整改的给予合理过渡期，避免处置措施一关了之。

**企业：**加快国资国企改革，依法处置“僵尸企业”，自然垄断行业要根据不同行业特点实行网运分开；下大力气优化民营经济发展环境，构建亲清新型政商关系，保护产权必须坚定不移。

**创新：**深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。

**消费：**多措并举促进城乡居民增收，增强消费能力。稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。

**投资：**完成铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元。

**粮食生产：**新政高标准农田 8000 万亩以上，提高 6000 万农村人口供水保障水平。

**财税：**推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革，稳步推进房地产税立法，规范地方政府举债融资机制。

**金融：**发展民营银行和社区银行；改革完善资本市场基础制度，提高直接融资特别是股权融资比重。

**开放：**缩减外资准入负面清单，允许更多领域实行外资独资经营。

## 易纲：降准还有一定空间，但比起前几年空间小很多

央行行长易纲在两会记者会上表示，金融危机后，现在发达国家的法定存款准备金率比较低，但超额存款准备金率较高，如美国、欧洲法定存款准备金率加超额存款准备金率一共有 12% 左右，日本为 20%，中国三档的加权平均法定存款准备金率为 11%，银行超额存款准备金率 1% 左右，加起来与发达国家差不多，且远低于日本水平。发展中国家一定的法定存款准备金率是合适的，通过下调准备金率在中国目前情况下还有一定空间，但比起前几年小多了。调整存款准备金率要要考虑最优资产配置和资源配置以及防范风险问题。

## 房地产税落地更近一步，栗战书：今年将落实制定房地产税

3月8日下午，十三届全国人大二次会议举行第二次全体会议，全国人大常委会委员长栗战书作关于全国人民代表大会常务委员会工作报告。报告中称，集中力量落实好党中央确立的重大立法事项，包括审议民法典，制定房地产税法等，立法调研、起草，加紧工作，确保如期完成。

此前的3月5日，国务院总理李克强在政府工作报告中也做出部署，要“健全地方税体系，稳步推进房地产税立法”。

自2009年两会提出“研究推进房地产税制改革”以来，房地产税在我国已经酝酿了10个年头，三次写入政府工作报告，分别是2014年的“做好房地产税立法相关工作”、2018年的“稳妥推进房地产税立法”、今年的政府工作报告及全国人大常委会工作报告均对房地产税做

出更进一步的部署。

多位专家预测，今年房地产税立法将稳步加快，或有实质性进展。

全国政协委员、房天下董事长莫天全对时代周报记者表示：“房地产税很复杂，关系到每个家庭。应当审慎考虑考虑推出的时间节点。”

目前，虽然政府工作报告提出“稳步推进”，但“第一步还需立法。之后什么时候实施，政府工作报告中并没有提及。在我看来，‘稳步’二字也不是说要及时或者快速。”莫天全分析认为，“房地产税在什么时候推出来，需要谨慎把握节奏。大家也应该站在更高的角度来理解这一税种。”

2018年4月，房地产税法草案已经形成并在内部征求意见。同年9月，房地产税法被写入立法规划，并属于“第一类项目”即“条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案”。对此，莫天全表示：“五年是足够长的一个时间。五年内，房地产税法提交审议应该没问题。”

## 央行就金融改革与发展等问题答中外记者问

3月10日，十三届全国人大二次会议在北京梅地亚中心召开记者会，中国人民银行行长易纲，副行长陈雨露，副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，副行长范一飞就金融改革与发展相关问题回答中外记者提问。

易纲在开场时表示，2018年以来，人民银行以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，实施稳健的货币政策，为供给侧结构性改革和高质量发展提供了适宜的货币金融环境。

针对经济金融运行出现的趋势性变化，在国务院金融委统筹领导下，人民银行及时预调，主动作为。一是五次降低了存款准备金率，一共 3.5 个百分点，保证了流动性合理充裕，实现了货币信贷和社会融资规模的合理增长。二是引导利率下行。2019 年 2 月末，10 年期国债收益率比去年年初下降了 70 多个基点，贷款利率也有所下行。三是以市场化法治化方式疏通货币政策传导机制。“三箭齐发”，即在贷款投放、支持民营企业债券发行、研究创设民营企业股权融资工具方面加大了政策力度，金融部门对小微和民营企业的支持力度明显加大。四是兼顾内外平衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，国际收支更趋平衡，外汇储备保持在 3 万亿美元以上。五是有效稳定宏观杠杆率，管好社会总信用和货币的总闸门，把握好稳增长和防风险之间的关系，实现了广义货币（M2）和社会融资规模增速与 GDP 的名义增速大体上相匹配。

展望 2019 年，内外部环境正在发生新的变化，中美经贸谈判取得了阶段性进展，美联储加息预期明显弱化，明确金融监管和地方政府债务管理的政策稳定了市场预期。易纲表示，当然，世界经济形势仍然错综复杂，全球经济还有一定的下行压力，我国经济金融风险挑战依然比较多。人民银行将按照党中央、国务院要求，继续实施稳健的货币政策，防范和化解金融风险，更好地服务实体经济，推动高质量发展。

### 稳健货币政策的内涵未改变

今年的政府工作报告提到要实施稳健的货币政策，松紧适度，表述与去年相比少了“中性”。对此，有记者问，这是否意味着今年的货币政策将会偏向宽松？

易纲回应称，稳健的货币政策是一个内容非常丰富的政策取向。相比“稳健中性”，“稳健”的货币政策更加简洁，但内涵没有改变。“稳健的货币政策要体现逆周期调节，同时，货币政策在总量上要松紧适度。”易纲表示，今年的“松紧适度”，主要体现在广义货币（M2）和社会融资规模的增速大体上和名义 GDP 的增速一致，这就是松紧适度的概念。另外，“稳健”也要求货币政策在结构上更加优化，即进一步加强对小微企业和民营企业的支持。最后，稳健

的货币政策还要兼顾内外平衡，要以国内的经济形势为主，同时兼顾国际和中国在全球经济关系中的地位及外向型经济等方面。

易纲提醒，基于此，对稳健货币政策内涵的考虑，不要只看短期、单月的数据，而是要把货币信贷数据拉长周期来看，要看加权平均数，也要看时间序列上的移动平均数，这样才能真正理解稳健货币政策内涵。

### 缓解小微民营融资问题效果显著

3月5日，国务院总理李克强在作政府工作报告时指出，今年国有大型商业银行小微企业贷款要增长30%以上。对此，外界也在关注，作为金融管理部门，央行接下来将出台哪些政策来确保这一目标的实现？又如何进一步疏通货币政策的传导，让更多的小微企业能够享受到政策带来的福利？

对此，潘功胜回应称，小微企业融资难、融资贵受到社会各界普遍关注。去年，这个问题开始显现之时，人民银行就按照“几家抬”的思路，长短结合、综合施策。货币政策方面，人民银行进行了逆周期调节，实行结构性货币政策调节工具；各方政策合力方面，银保监会强化监管考核机制；财税政策支持方面，财政部也出台了一系列支持小微企业、民营企业融资的税收方面激励政策；在金融机构内部，则加大了政策安排和资源安排。同时，人民银行也牵头发挥债券市场作用，实施民营企业债券融资支持工具，修复民营企业融资功能。“从实际效果来看，应该说民营企业和小微企业融资状况有了一些边际的改善。”潘功胜表示，目前反映出来的贷款数据，如贷款的数量、贷款的覆盖面都有大幅上升，小微企业贷款利率也大幅度下降。在推出债券市场融资支持工具后，对于改善市场上民营企业和小微企业融资氛围、提升风险偏好、改善社会融资环境发挥了很好的作用。

“人民银行今年在这方面要进一步加大工作力度。”潘功胜表示，一是在货币政策方面，要加大逆周期调节，保持流动性合理充裕，同时运用结构性货币政策工具，引导金融机构加大

支持。二是完善普惠服务体系，大银行要转变金融服务理念和服务机制，下沉金融重心。李克强总理在政府工作报告中提出了一个明确的量化目标，大型商业银行的普惠小微金融增长今年要达到 30%。一些中小型银行要专注于小微和“三农”。同时，要督导金融机构优化内部资源配置和政策安排，加大尽职免责落实力度。提高金融科技服务水平，提升客户获取能力、风险防控能力和信贷投放能力。三是继续发挥“几家抬”的合力，包括金融监管和财税方面的政策。四是发挥多层次资本市场作用，包括继续发挥好债券市场融资工具的支持作用，支持优质的民营企业不断扩大债券融资规模，同时，发展资本市场，建立一个多层次的资本市场。五是优化金融生态环境。

同时，潘功胜强调，在支持小微企业和民营企业融资过程中，要注重市场规律，坚持精准支持，选择符合国家产业发展方向、主业相对集中于实体经济、技术先进、产品有市场、暂时遇到困难的民营企业进行重点支持，防止盲目支持、突击放贷，增强对未来金融风险的防控能力。

### 从风险溢价较高入手推动实际利率下降

政府工作报告明确提出要降低实际利率，那么实际利率如何降低？易纲表示，降低实际利率的关键在于解决风险溢价比较高的问题，而解决思路一个是利率市场化改革，一个是金融供给侧结构性改革。

实际利率等于名义利率减通货膨胀率，假设通胀率较稳定，降低实际利率就是讨论如何降低名义利率。易纲解释道，事实上，从去年的货币政策取向来看，作为名义利率中的重要组成部分的无风险利率一直在下行区间。例如，7 天回购利率过去一年多时间一直下行；又如，被市场视为无风险利率基准的 10 年期国债利率去年以来下行了 70 多个基点，也就是说，从 4% 的水平下降到当下 3.15% 左右的水平。

“无风险利率的下降，有利于降低名义利率。”易纲表示，政府工作报告中说的降低实际利率水平，其实是降低小微、民营企业实际感受的利率水平，而后者居高不下的主要原因是由于风险溢价较高，因此，解决实际利率问题的本质，是解决风险溢价比较高的问题。

那么，应当如何解决这一问题呢？易纲表示，主要是两个途径。第一个途径是利率市场化改革，通过改革来消除利率决定过程中的一些垄断性因素，更加准确地进行风险定价，通过更充分的竞争，使得风险溢价降低。第二个途径是供给侧结构性改革。它可以提高信息的透明度，完善破产制度，提高法律执行效率，还有降低费率，这些供给侧结构性改革都可以降低实际的交易成本，也会使得风险溢价降低。

关于存款准备金率的问题，李克强总理要求适时运用存款准备金率、利率等数量和价格手段，引导金融机构扩大信贷投放，降低贷款成本。2018 年初至今，央行一共 5 次下调存款准备金率，累计下调 3.5 个百分点。目前，银行业平均存款准备金率为 11% 左右，其中，农信社的法定准备金率最低可到 6% 至 8%。易纲表示，存款准备金率会逐步向三档比较清晰的框架来完成目标，即大型银行为一档，中型银行为第二档，小型银行特别是县域农村信用社、农商行为最低的一档。“现在我们在逐步简化，使得存款准备金率有个更加清晰透明的框架。”他说。

易纲表示，从国际比较而言，我们的存款准备金率在国际比较中是中等的。其实，在这一轮国际金融危机以后，现在发达国家的法定存款准备金率是比较低的，但是，它的超额存款准备金率比较高。中国目前情况下，三档准备金率加权平均的法定存款准备金率是 11%，我们的银行清算用的超额准备金率只有 1% 左右。所以，我们的银行的总准备金率也就是 12% 左右，实际上跟发达国家的总的准备金率差不多。

“发展中国家有个发展阶段的问题，在这个阶段，一定的法定存款准备金率还是合适的、必要的。”易纲强调，在中国目前的情况下，存款准备金率下调还有空间，但是这个空间相较于以前小很多，并且要考虑资产配置和风险问题。

## 汇率朝着市场方向走

汇率问题是本场记者会的热点之一。易纲说：“我们是要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，但是我们汇率的形成机制是一个以市场供求为基础，参考一揽子汇率进行调节，有管理的浮动汇率。实际上，随着中国社会主义市场经济的不断完善，市场供求为基础，市场决定汇率，在整个汇率形成机制里面所占的比重越来越大，也就是说市场要在配置资源中起决定性的作用，我们汇率是朝着市场方向走。”

保持汇率稳定的目标会不会影响到人民银行货币政策的独立性？易纲指出，在过去这些年的实践中，都比较好地解决了这个问题。“首先，我们要考虑货币政策要以国内为主，实际上，我们考虑货币政策的时候，主要是价格和数量这些变量，汇率在国内的考虑里面应当是不占重要地位的。我们在国内的货币政策上，比如说存款准备金率、利率多高，都是以国内的经济形势和发展趋势为主考虑的。”他说。

易纲也坦言，汇率形成机制改革过程中存在对整个经济变量发生影响的问题，因此要处理好以下两个问题：

一是坚持市场供求为基础的汇率形成机制，它是市场决定的。中央银行已经基本上退出了对汇率市场的日常干预。汇率市场的波动和一定程度上的弹性，对整个经济是有好处的。弹性的汇率，实际上对宏观经济和国际收支调节起一个自动稳定器的作用。

二是汇率稳定不代表汇率盯死了不动，汇率必须要有弹性，有灵活的汇率形成机制，才能起到自动稳定器的作用。

“我们绝不会把汇率用于竞争的目的，也不会用汇率来提高中国的出口，或者进行贸易摩擦工具的考虑，这是我们承诺绝对不这样做的。”易纲强调说。

同时，中国在保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定的努力和成果，是受到全世界公认的。易纲表示，从 2015 年开始，人民币由于受到各种外部因素的影响和国内因素交织在一起，在过去 4 年多的时间确实是有贬值的压力。但是中国的货币当局面对这个贬值压力，还是千方百计保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。为此，在这个过程中，中国外汇储备减少了 1 万亿美元。

“这个努力全世界都看得非常清楚，我们和主要贸易伙伴在磋商过程中，还有专家讨论的过程中，大家对这个问题是有目共睹的。”易纲说。

就人民币汇率走势而言，易纲指出，预期越来越稳。他解释称：“经过这么多年市场机制的不断形成和完善，我们企业对人民币汇率弹性越来越习惯了，老百姓对这个弹性也很习惯了，市场上对风险的对冲工具也越来越多。”而在开放的过程中，外国投资者要投资到中国市场，也要对投资的头寸进行套期保值。这些工具都越来越方便，交易量也越来越大，成本也相对变得比较适度。这样一个市场建设和中国开放的总的形势，会使得人民币汇率更加向市场决定的改革方向不断迈进。而且随着市场工具的增多和完善，人们的预期也越来越稳。

展望未来，易纲相信，人民币汇率会在市场决定的机制下，变成一个非常有吸引力的、可自由使用的货币，中国的老百姓、中国的企业和全世界的投资者将对人民币越来越有信心。

### 中美双方在许多关键和重要问题上达成了共识

易纲表示，中美在刚刚结束的第七轮贸易磋商谈判过程中，确实就汇率问题进行了讨论。实际上，汇率问题一直是 G20、国际货币基金组织等双边和多边平台的重要问题，长期以来都有讨论。中美之间在汇率问题上的讨论由来已久，也不是第一次。比如，在以前的中美战略与经济对话、中美全面经济对话的框架下，都对汇率问题进行过讨论。

易纲就这次中美双方讨论的许多重要问题举了几个例子：“第一，我们双方讨论了如何尊重对方的货币当局决定货币政策自主权。第二，我们讨论了双方都应该坚持市场决定的汇率制

度这样一个原则。第三，我们讨论了双方都应该遵守历次 G20 峰会的承诺，比如说不搞竞争性贬值、不将汇率用于竞争性目的。并且双方就外汇市场保持密切沟通。第四，我们也讨论了双方都应该按照国际货币基金组织的数据透明度标准来承诺披露数据等这些重要问题。双方在许多关键和重要问题上达成了共识。”

有记者提问，去年博鳌论坛上关于金融行业开放的时间表，是否会受到中美贸易谈判进展的影响。对此，易纲回应称：“去年习主席在博鳌做了重要的讲话，习主席的讲话中提出，要推动中国对外开放这个重大措施的落地，习主席要求宜早不宜迟，宜快不宜慢，我们坚定不移地落实这个时间表。去年 4 月，在博鳌我代表中国宣布了一个时间表，这个时间表对于 11 项具体措施的开放都有具体的时间。如果你现在回过头来看这 11 项措施，大部分措施已经落地了。其中有些有重要的进展，比如说标普公司已经获得了进入中国信用评级市场的准入，比如美国运通的筹备申请已经获得批准等。”

易纲强调，应当比较理性地看待对外的经贸摩擦。“金融业对外开放的时间表是根据中国改革开放需要决定的，这样我们受到的干扰就会比较少。我们相信，中国金融市场的开放对中国有利，对世界有利，所以我们会坚定不移地按照这个时间表来推进。”

### 我国收支结构在未来仍然会呈现基本平衡状态

“2018 年，我国整体国际收支是基本平衡的，但是在国际收支结构方面，发生了一些特征性变化。”潘功胜说。

经常账户方面，从一个长周期来看，经常账户更趋平衡是我国国内经济再平衡的结果，是我国经济结构优化的客观反映，是经济转型发展进入的一个必然阶段，同时也是我国居民收入提高、财富增长的一个必然结果。

往后看，我国经常账户会保持在一个基本平衡的合理区间。一方面，我国货物贸易具有较强的国际竞争力；另一方面，服务贸易逆差增速在收窄，并将会逐渐走向平稳。

资本项目方面，一是随着我国产业的转型升级，服务业对外开放，我国仍然有比较大的潜力来吸引外商直接投资；二是随着我国金融市场进一步对外开放、我国股票市场和债券市场纳入主要国际指数，未来几年，这一块还会增长很快。

综合分析，潘功胜认为，我国收支结构在未来仍然会呈现一个基本平衡的状态。另外，人民银行、外汇局将不断推动汇率形成机制改革，保持人民币汇率弹性，发挥人民币汇率在调节国际收支之中的作用。

### 扩大开放和管控风险是 2019 年债券市场两项重点工作

潘功胜表示，扩大开放，管控风险，是 2019 年债券市场的两项重点工作，要争取做得比去年更好。

据了解，近年来，中国债券市场发展速度很快，在服务实体经济、提高直接融资比重、支持供给侧结构性改革方面，发挥了非常重要的作用。潘功胜介绍称，到去年末，我国债券市场总的余额是 86 万亿元，在全球债券市场规模中排在第三位。去年，公司信用类债券占整个社会融资规模的比重是 13%，成为企业仅次于信贷市场的第二大融资渠道。

中国在债券市场对外开放方面的步伐是比较快的。“我们为了方便境外投资者在中国市场发行熊猫债和境外投资者投资交易中国的债券，完善了多项政策安排，包括投资渠道、税收、会计制度、资金汇兑、风险对冲等。”潘功胜说，彭博已经宣布，在 4 月 1 日要把中国的债券市场纳入彭博的综合债券指数，富时罗素公司等债券指数供应商也在积极评估。目前，熊猫债发行了大概 2000 多亿元，境外投资者投资中国债券市场的总量大概是 1.8 万亿元，去年一年差不多增加了将近 6000 亿元。

总体来说，我国债券市场对外开放步伐很快，但总体水平不高，未来的潜力还是比较大的。比如，境外投资者持有中国的债券占比大概只有 2.3% 左右。因此，潘功胜强调，下一步，债券

市场一项主要的工作是继续稳妥推进债券市场的对外开放，为境外投资者投资和交易中国的债券创造一个更加方便的良好市场环境。

关于债券市场违约，潘功胜称，2018年债券市场违约的确有所增加，但是违约企业的行业分布和区域分布是比较分散的，整个违约率也不高。到去年底，中国债券市场违约金额占整个市场比例是0.79%。在国际上，穆迪曾经发布过去几年国际债券市场的违约水平，在1.12到2.15之间。整体来说，中国债券市场违约水平并不是很高。

同时，潘功胜指出，现在，有一些违约是正常的一种现象，它有利于打破刚性兑付，纠正了债券市场的扭曲，有利于形成正常的投资文化、正常的价格，有利于债券市场资源配置。

“所以，2019年债券市场的风险问题，也是我们债券市场工作的一个重点工作。我们要按照市场化和法治化原则，管控好债券市场的违约强度，完善违约债券处置市场和违约债券的处置制度。”潘功胜说。

### 票据套利只是个别现象

易纲在回应今年1月份短期贷款和票据融资增长较快是否可能造成资金的空转和套利行为时表示，央行高度重视这一现象，并把结构性存款、票据贴现、票据贴现利率和结构性存款利率的利差进行了分析。

他指出，从结论来说，1月份数据增长较快含有季节性因素。要客观看待这个问题，需要和2月份、3月份的数据结合起来看。

而就在10日，央行公布了2月份的信贷数据。数据显示，2月份票据融资以及未贴现银行承兑汇票合计减少1408亿元，而1月份票据融资创新高，增加总额达8946亿元。具体来看，2月份票据融资增加1695亿元（1月份为增加5160亿元），未贴现的银行承兑汇票减少3103亿元（1月份为增加3786亿元），同比多减3209亿元（1月份为多增2349亿元）。

易纲指出，央行仔细研究了结构性存款利率、票据贴现利率，以及中央银行对票据再贴现利率，得出了“没有大规模空转或套利”的结论。“有少数个别的银行和个别的客户，这些个别的现象不排除是存在的，但如果看平均值，看它整个发生的时间的长度，整个票据贴现还是支持实体经济的，主要支持的还是小微企业和民营企业。”

对这一问题，潘功胜补充表示，票据融资数量增加，主要支持了实体经济。尤其是票据融资期限较短、便利性高、流动性强，一般是中小企业重要的融资渠道，所以中小企业通过票据融资显著降低了成本。

他强调，前一段时间票据利率持续下行，所以企业通过票据融资的意愿也在增强。在广泛调研和充分分析之后，央行方面认为，关于票据融资和结构性存款之间的套利行为属于个别存在，空间也非常有限。

“人民银行作为票据融资市场监管的部门之一，下一步，第一是要加强票据融资利率和资本市场利率之间的联动和传导，对于可能存在的套利和资金空转保持警惕，及时采取措施。第二是要引导金融机构加强内部管理，完善业务考核，发挥票据对实体经济的支持作用，防止有关行为的扭曲和风险的累积。”潘功胜强调。

## 推动金融科技在

“守正、安全、普惠、开放”道路上行稳致远

“近年来，金融科技快速兴起，为金融发展持续提供了创新的活力。党的十九大也明确要求加快建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的产业体系，金融科技必将迎来大有可为的发展机遇。”范一飞说，人民银行认真落实党中央、国务院决策部署，加强了金融科技发展规划与监管体系建设，引导科技在金融领域合理运用，不断提升服务实体经济和防范金融风险的能力。

范一飞表示，去年底，人民银行会同国家发改委等部门，在北京、上海、广东等 10 个省市启动了金融科技应用试点，重点围绕以下四个方面为金融科技服务实体经济、提升分析计划能力提供实践经验和相关经营借鉴。

一是加强金融科技应用，助力疏解民营小微企业融资难融资贵问题。针对银企信息不对称、风险识别不精准、融资成本高等“痛点”，探索利用神经网络、移动互联网等技术，优化信贷流程和客户评价模型，降低信贷业务成本，提升信贷服务效率，推动融资审批更加自动化、产品营销更加网络化、风险识别更加智能化。

二是做好顶层信息基础设施建设，提升金融惠民服务水平。针对信息系统多头连接、资金流与信息流割裂等问题，运用人工智能、开发 API 等技术，推动金融与民生领域信息系统总对总互联互通，实现金融在主要公共服务领域全覆盖，助力“最多跑一次”改革，增加人民群众的获得感。

三是推动数据资源融合运用，增强金融服务实体经济能力。针对实体经济供需不足、群众办事难等问题，利用安全多方计算、标记化等技术，加强数据整合与深度运用，提升数据洞察能力，引导金融资源配置到金融发展的关键领域和薄弱环节，推动金融更好地服务实体经济。

四是强化监管科技应用，提高金融风险甄别、防范和化解能力。针对金融风险隐蔽性高、传染性强、传播快等问题，建立了中国特色金融风险科技管理机制，研发基于机器学习、数据挖掘等技术的监管平台和工具，提升风险探视感知和计划能力，增强金融监管的专业性、统一性和穿透性。

他指出，下一步，人民银行将坚持寓监管于服务，以监管促发展，总结试点成功经验，加快出台金融科技发展规划，持续健全金融科技监管体系，推动金融科技在“守正、安全、普惠、开放”的道路上行稳致远，不断提升金融服务实体经济能力，使科技创新成果更好地惠及民生。

作为金融科技的一项应用，人民银行协调商业银行、中国银联等各方，从 2017 年开始在全国推行移动支付便民工程。2018 年，这个便民工程服务范围进一步扩大到全国 100 个主要城市，并且取得重大突破。范一飞说，通过便民工程，银行业统一的 APP “云闪付” 初步建成，移动支付产品体系更趋多样化，现在已经覆盖公交、地铁、菜市场、超市等十大便民场景，应用规模大幅增大，人民群众的支付服务需求得到较好的满足。2018 年，商业银行共办理移动支付业务 605.3 亿笔，金额达到 277.4 万亿元，分别比上年增长了 61.2% 和 36.7%。同时，港澳版的“云闪付”也已经顺利地推出，有效满足了粤港澳大湾区建设的需求。

范一飞称，下一步，人民银行将围绕服务民生改善，持续优化支付服务供给结构、提高支付服务供给水平，更好地满足人民群众对安全、便捷支付的需求。

第一，就是 100 个示范城市。今年，要把便民工程扩大到全国范围，包括县域及以下地区，来推动城乡支付服务融合发展，加快农村支付服务环境建设提档升级，更好地服务农村经济社会发展。同时，要继续稳妥推进粤港澳大湾区跨境支付的便利化措施，既顺应大湾区消费者的现实金融服务需求，又为移动支付跨境使用积累经验。

第二，继续推动移动支付在衣食住行多领域广覆盖，将交通领域作为重点建设场景来抓，以移动支付助力交通领域降低社会成本，保障资金安全，提升出行体验。“我们各个地方的人民银行都可以结合实际，在其他领域，如医疗健康、高校园区等，再选择两到三个便民场景加快建设。” 范一飞举例说。

第三，要在积极推进移动支付服务创新的同时，加强交易监测和风险识别，保障支付业务安全，保护用户的合法权益。在延伸推广的时候，要做好现金支付以及移动支付相关产品的宣传和安全教育，培养正确的支付习惯，有效防范风险。

## 2月CPI上涨1.5%略有回落

国家统计局9日发布了2月份全国CPI（居民消费价格指数）和PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。2月CPI同比上涨1.5%，涨幅比上月回落0.2个百分点，环比上涨1.0%，涨幅比上月扩大0.5个百分点。PPI同比上涨0.1%，涨幅与上月相同，环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.5个百分点。业内人士表示，2月物价波动主要受春节因素影响，通胀表现总体温和。

“CPI环比涨幅有所扩大，同比涨幅略有回落。”国家统计局城市司处长董雅秀指出。从环比看，食品价格上涨3.2%，影响CPI上涨约0.63个百分点；非食品价格上涨0.4%，影响CPI上涨约0.36个百分点。食品中，受节日效应和部分地区雨雪天气等综合影响，鲜菜、鲜果和水产品价格分别上涨15.7%、5.4%和4.0%，合计影响CPI上涨约0.58个百分点；猪肉价格小幅反弹，环比由上月下降1.0%转为上涨0.3%。非食品中，旅行社收费、飞机票和宾馆住宿价格分别上涨7.4%、5.1%和3.3%；柴油和汽油价格分别上涨3.9%和3.6%。

## 监管动态

### 深交所五维度强化一线监管 严打内幕交易等违法违规行

日前，深交所表示2019年将对蹭热点、炒概念行为保持高度敏感性，严厉打击内幕交易，从五大维度出发，切实强化一线监管职责。深交所同时梳理了2018年度深市上市公司自律监管与纪律处分情况。

在履行信息披露一线监管职责上的具体安排及举措方面，深交所相关负责人表示，2019年将从五大方面入手，强化一线监管职责。

一是以年报事后审查为抓手，针对可能存在的利用计提大额资产减值准备达到业绩“大洗澡”或掩盖利益输送目的、构造不当交易突击创利或向关联方输送利益、变更会计政策或会计估计操纵利润等行为，加大问询力度，充分发挥监管问询的警示纠偏功能。一旦发现业绩造假、利益输送、利润操纵等违法违规行为，将依法依规对相关责任主体进行纪律处分或采取相应监管措施。

二是持续保持对上市公司大股东及实际控制人资金占用、违规担保等恶性行为的高压态势，做到及时发现、严肃处理、坚决打击，严防该类违规行为发生。同时，密切关注大股东或上市公司资金链情况，防范流动性危机。

三是对蹭热点、炒概念行为保持高度敏感性，严厉打击内幕交易，合理运用监管工具箱，迅速反应、及时问询、强化监管联动，形成信息披露监管、交易监控与现场检查的监管闭环。

四是加强科技监管，持续完善企业画像项目，不断提高信息披露监管科技化、智能化水平，强化线索发现能力和信息分析能力，切实提升一线监管效能。

五是进一步健全公司监管规则体系，完善市场基础性制度，不断推进监管公开，强化透明交易所建设，做好规则制度宣传与解读工作，阐明规则红线、风险底线，坚持依法治市、依法监管，通过持续监管、精准监管，促使上市公司及大股东讲真话、做真账，引导上市公司“懂规则、守规则”，维护投资者合法权益、净化市场生态，以规则促规范、以规范促发展。

深交所相关负责人表示，2019年，深交所将坚持稳中求进工作总基调，切实强化一线监管职责，完善一线监管基础性制度，引导上市公司改善公司治理，提升上市公司合规意识，提高上市公司质量。

上证报了解到，2018年深交所修订发布了《自律监管措施和纪律处分实施细则》，同时制订或修订停复牌、股份回购、股权质押、高送转等20余项业务和信息披露规则，通过夯实制

度基础、完善监管依据来适应发展需要。深交所 2018 年全年共发出纪律处分决定书 146 份，同比增长 52.08%；涉及上市公司 85 家次，同比增长 80.85%；涉及责任人员 609 人次，同比增长 38.72%，违规行为覆盖了信息披露、规范运作、证券交易、中介机构违规等多个方面。

“2018 年全年，深交所共发出关注函近 800 份，同比大幅增长；问询函近 1900 份，同比增长超过 20%。此外，全年共发出监管函 510 份，同比增长 27.82%。”深交所相关负责人介绍。

## 证券投资基金经营机构行政许可反馈意见公开

证监会新闻发言人常德鹏昨日表示，证监会自 3 月 1 日起向社会公开证券投资基金经营机构行政许可反馈意见内容。此外，证监会还进一步公开了基金类审核标准，主要是公布了基金类高管任职资格条款的适用规定。

为进一步提高行政许可审核工作透明度，切实维护公众和市场的知情权、监督权，近日，证监会正扎实推进证券投资基金经营机构行政许可公开工作。

一是公开证券投资基金经营机构行政许可反馈意见内容。在“自 2010 年 1 月起每周公开证券机构类行政许可审核进程”的基础上，自 2019 年 3 月 1 日起，证监会每周在官网“机构部”栏目下，向社会公开证券投资基金经营机构行政许可反馈意见内容。

二是进一步公开基金类审核标准。根据《证券投资基金法》《证券投资基金管理公司管理办法》《证券投资基金管理公司高级管理人员任职管理办法》等规定，证监会制定了《基金类行政许可审核工作指引 1 号》，在证监会官网“机构部”栏目下予以公开。

据了解，此次公布的内容为《基金类行政许可审核工作指引1号——〈证券投资基金管理公司高级管理人员任职管理办法〉第六条的适用》（下称适用规定）。适用规定主要是对新设基金管理公司拟任总经理、督察长的任职条件作了细化，此举主要是为进一步强化新设基金管理公司总经理、督察长的胜任能力。

常德鹏表示，下一步，证监会将继续依法合规、稳妥有序做好证券基金经营机构行政许可审核工作，推动证券基金行业规范健康发展。

## 科创板规则亮相 资本市场开启新篇章

中国资本市场 2019 年最重要的改革——设立科创板并试点注册制正在加速落地。日前，证监会发布《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，自公布之日起实施。经证监会批准，上交所发布了《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》等 6 项主要业务规则以及 4 项配套指引，中国结算也制定了相应细则。至此，科创板的主要配套规则正式落地，整体制度框架已经搭建成型。

### 规则体系加速落地

记者发现，相对 1 月 30 日公布的征求意见稿，此次科创板的相关制度和规则有所调整。在证监会公布的两个文件方面，主要的修改内容包括：强调证监会要关注交易所报送审核内容、流程、信息披露要求符合相关规定；缩短发行人上市申请失败后再次提出申请的时间，从 1 年缩短至 6 个月；在招股说明书中免去披露核心技术人员的股份锁定要求；战略投资者可以在承诺持有期内向证券金融公司出借获配股票。

在交易所的主要业务规则方面，上交所相关负责人介绍，根据公开征求意见情况，主要在四个方面做了调整和完善。一是进一步明确红筹企业上市标准。规定符合《国务院办公厅转发

证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》规定的相关红筹企业，可以申请在科创板上市。其中，营业收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中处于相对优势地位的尚未在境外上市红筹企业，如果预计市值不低于人民币 100 亿元，或者预计市值不低于人民币 50 亿元且最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元，可以申请在科创板上市。

二是进一步优化股份减持制度。缩短科创板股票上市规则征求意见稿中的核心技术人员股份锁定期，由 3 年调整为 1 年，期满后每年可以减持 25% 的首发前股份；优化未盈利公司股东的减持限制，对控股股东、实际控制人和董监高、核心技术人员减持作出梯度安排。明确科创板股份减持的其他安排仍按照现行减持制度执行，同时，为建立更加合理的股份减持制度，明确特定股东可以通过非公开转让、配售方式转让首发前股份，具体事项将由交易所另行规定，报中国证监会批准后实施。

三是进一步明确信息披露审核内容和要求。交易所发行上市审核规则进一步强调，在发行上市审核中，将重点关注发行人的信息披露是否达到真实、准确、完整的要求，是否符合招股说明书内容与格式准则的要求。同时，关注发行上市申请文件及信息披露内容是否充分、一致、可理解，具有内在逻辑性，加大审核问询力度，努力问出“真公司”，把好入口关，以震慑欺诈发行和财务造假，督促发行人及其保荐机构、证券服务机构真实、准确、完整地披露信息。

四是进一步合理界定持续督导职责边界。不再要求保荐机构发布投资研究报告；取消保荐机构就上市公司更换会计师事务所发表意见的强制要求；补充履职保障机制，要求上市公司应当配合保荐机构的持续督导工作。

在其他一些市场比较关注的问题上，上交所相关负责人表示，在设立科创板并试点注册制配套业务规则征求意见过程中，不少投资者建议引入 T+0 交易机制。经综合评估，按照稳妥起步、循序渐进的原则，在本次发布的业务规则中未将 T+0 交易机制纳入。在市场门槛方面，上

交所表示，从数据测算看，50万元资产门槛和2年证券交易经验的适当性要求是比较合适的。现有A股市场符合条件的个人投资者约300万户，加上机构投资者，交易占比超过70%，总体上看，兼顾了投资者风险承受能力和科创板市场的流动性。下一步，上交所将积极推动基金公司发行一批主要投资科创板的公募基金产品。

3月3日深夜，上交所又发布了《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》和《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答》两份文件，将科创板的正式实施又往前推了一步。上述两份文件明确，保荐机构应当优先推荐下列企业：符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业；属于新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的科技创新企业；互联网、大数据、云计算、人工智能和制造业深度融合的科技创新企业。

## 法治改革导向凸显

从此次公布的规则来看，业内人士普遍认为，科创板的规则体系凸显了市场化法治化的改革方向。“要实行市场化的发行承销机制。注册制试点过程中，新股的发行价格、规模，发的股票市值多少，发行节奏都要通过市场化方式决定，这和现在的做法有重大的区别。新股发行定价中发挥机构投资者的投研定价能力，建立机构投资者为参与主体的询价、定价、配售机制。”证监会副主席方星海表示。

据介绍，实行信息披露为中心的发行审核制度，发行人符合最基本发行条件的基础上还必须符合严格的信息披露要求，发行人是信息披露的第一责任人，中介机构应勤勉尽责，切实发挥对信息披露核查把关作用。发行人、中介机构应充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，确保信息披露真实、准确、完整。

证监会首席律师焦津洪则表示，科创板的制度和规则严格遵循了党中央、国务院关于设立科创板并试点注册制的基本要求，坚持市场导向、强化市场约束，也坚持法治导向，确保每项制度和每项规则都能够做到于法有据，并着重提高违法成本。同时以信息披露为中心促进市场各方主体归位尽责，同时也体现了科创企业的特点和合理需求，努力提高这些制度和规则的针对性和包容性。

光大证券认为，与主板发行配售机制相比，科创板新股发行配售机制出现了两点核心变化：定价市场化和配售向机构倾斜。在询价环节，询价机构类型基本不变，询价机构报价多元化。在定价环节，定价方式市场化，淡化市盈率控制。在配售环节，科创板新股配售向机构投资者倾斜，公募、社保、养老金比例提升。该券商预计，机构参与科创板的新股网下配售难度会显著增加。

中泰证券也认为，征求意见稿将科创板网下配售比例由主板的20%至70%提升到60%至80%，此次正式稿进一步提升公募、养老金、保险等机构配售比例（从40%提升至50%），机构获配比例提升，将进一步提升话语权，提升机构参与积极性，为打破目前的23倍市盈率定价、实行询价市场化发行奠定基础。

中信建投认为，对于科创板的发行对象，虽然仍是网下向符合条件的专业机构投资者询价发行和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式发行，但是向专业投资者倾斜明显。在科创板的交易制度上，《上海证券交易所科创板股票交易制度特别规定》中新增了要在条件成熟时引入做市商制度的内容。做市商为科创板买卖双方提供报价，可以为科创板股票的交易提供流动性。引入做市商制度，是充分学习和借鉴美国纳斯达克市场的交易制度先进经验的做法，可以起到价格发现、稳定市场、抑制价格操控和增强市场流动性等作用。

## 增量改革以点带面

2018年以来，资本市场在我国国民经济特别是推进经济高质量发展中的重要性 and 战略地位日益凸显，设立科创板并试点注册制，正是在这样一个历史背景下推出的重大改革。中共中央政治局第十三次集体学习指出，要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，完善资本市场基础性制度，把好市场入口和市场出口两道关，加强对交易的全程监管。此前的中央经济工作会议也提出，资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，要通过深化改革，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提高上市公司质量，完善交易制度，引导更多中长期资金进入，推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地。

证监会主席易会满表示，设立科创板主要目的是：增强资本市场对实体经济的包容性，更好地服务具有核心技术、行业领先、有良好发展前景和口碑的企业，通过改革进一步完善支持创新的资本形成机制。设立科创板是深化资本市场改革的具体举措。这次改革不仅是新设一个板块，更重要的是，坚持市场化法治化的方向，在发行、交易、信息披露、退市等各个环节进行制度创新，建立健全以信息披露为中心的证券发行上市制度，发挥科创板改革试验田的作用，形成可复制可推广的经验。

长城证券认为，注册制和科创板的相辅相成正是中国式改革的特征，那就是以增量做突破，以点带面，破旧立新，创造市场化发行的市场环境。通过资本市场存量改革方式支持新兴产业发展，面临成本高、阻力大等实际困难，新兴产业自身发展的独特要求难以实现，许多公司连上市的财务标准都难以达到。通过注册制，以企业为主体，以市场为导向，动员和吸引更多的社会资本进入科创板，形成产业聚集和市场聚焦，打造新兴产业企业的培育基地，为中国经济实现创新驱动的转变提供强大动力。

天风证券分析师宋雪涛认为，解决金融体系的期限错配和资本结构错配，最重要的是需要改变以间接融资为主的融资结构，建立强大的资本市场，通过直接融资提高要素的配置效率。长期以来，受股票供求结构、上市公司行业结构和投资者结构、券商连带责任等问题的影响，

我国股票市场往往具有“牛短熊长”的特征。要彻底改变这一情况，需要从增量改革的思路出发，对资本市场进行相关变革。

## 广东证监局召开座谈会了解场外配资情况

据证监会广东监管局3月8日消息，针对近期市场反映场外配资有所抬头的情况，广东证监局密切关注，加强防范。

3月7日，广东证监局召集辖区相关证券营业部负责人座谈，了解证券经营机构所掌握的场外配资的模式、对象、趋势等情况，并对证券经营机构防范场外配资风险提出明确要求：

一是禁止与各类配资机构合作开展业务。要高度重视场外配资可能带来的市场风险，牢牢树立合规意识，禁止以任何形式与配资机构合作开展业务。要完善账户管理制度，加强客户身份识别和客户回访工作，严格执行经纪业务及融资融券业务投资者适当性管理等要求。

二是加强异常交易监控和技术系统安全防护。要提高事前、事中风险管理能力，切实做好账户异常交易监控，不得为从事场外配资活动的机构或个人提供任何便利。

三是深入开展投资者宣传教育等正面宣导工作。结合工作实际，认真做好风险提示工作，引导投资者理性投资，防范投资风险，包括：利用官方网站、微信公众号，或者通过电话、短信、QQ群等提示风险，提醒投资者选择合法证券经营机构，理性投资；利用营业场所跑马灯、显示屏、公告栏等户外宣传工具，滚动播放提示理性投资的标语；关注互联网中配资公司宣称与本机构合作等相关宣传内容，如发现宣传不实的，及时主动辟谣。

## 行业新闻

# 市场高度关注科创板开板进度 业内人士：预计最快 7 月开板

设立科创板并试点注册制一经提出，就受到市场各方的高度关注。当前，市场各个参与方以及地方政府都在紧张筹备之中。

上交所理事长黄红元表示，通过证券公司、各地方政府的金融局、证监局了解的科创企业的储备情况来看，后备的科创板可以上市的企业数量还是比较适当的，可能不太会出现大批量的集中申报。从这些企业的地理分布来看，北京、长三角、珠三角、武汉、成都、西安这些科技企业集中的地方数量比较多；从行业分布来看，新一代的信息技术、生物医药、高端制造、新材料这些领域的企业相对多一点。这些企业总体的特征是研发投入比较大，成长性比较好。

实际上，此前全国已有多地针对性地提出了支持科创板的政策，有些甚至给出了“真金白银”的奖励。上海市徐汇区提出，要借助科创板并试点注册制的契机，支持人工智能及相关企业在多层次资本市场上市、挂牌。经认定，可给予落地项目建设单位不超过项目总投资 50%，且每年最高不超过 2000 万元的补贴。江苏省南京市提出，充分利用上海科创板，打造一批高成长性企业，对在科创板上市的企业，一次性给予 300 万元资助。

在机构投资者方面，继 2 月 22 日华夏等基金公司提交相关产品的注册申请后，已有多家基金公司申报了科创板基金，数量目前达 30 只左右。

从科创板的正式开板进度来看，华泰证券预计，按照要求，交易所收到注册申请文件后，5 个工作日内作出是否受理的决定，自受理注册申请文件之日起 3 个月内形成审核意见。同时根据现行要求，发行人及其中介机构回复审核问询的时间不得超过 3 个月。证监会收到交易所报送的审核意见，在 20 个工作日内对发行人的注册申请作出同意注册或者不予注册的决定。

因此发行审核流程预计持续最短 4 个月，最长 7 个月。预计最早 2019 年 7 月至 8 月科创板开板，第一批企业上市。

国金证券首席策略分析师李立峰则预计，科创板最快 7 月 1 日启动运行，首批 20 家至 25 家，今年全年发行 80 家至 90 家。李立峰认为，首批发行主要集中在三大类行业：高端制造、半导体和医药。按照每家融资额 3.5 亿元测算，全年 IPO 融资额 300 亿元左右。

东北证券研究总监付立春认为，科创板后续节奏仍会非常快，预计年中首批企业上市。为保证初期市场的稳定性，2019 年科创板上市企业的质量要求高，数量不会太多。

市场高度关注科创板对于资本市场的积极影响。长城证券认为，历史经验表明，市场并不怕扩容。相反，高成长企业能够推动市场进一步走好。对于场内部分个股而言，科创板的设立确实可能造成一段时间内的冲击和估值的重估，但是换个角度来看，资金有更好的选择，盈利效应更加明显，指数能够纳入更好的优质个股，表现出更强的市场吸引力，既能吸引国内资金，更能吸引海外资金。

## 2 份“看空”研报，A 股蒸发 23000 亿元

2019 年 3 月 8 日，A 股遭遇 2019 年最凶猛的一次调整，沪指日内跌幅逾 136 点，截止收盘，上证指数跌幅达 4.4%，创 5 个月最大单日跌幅，创业板指数跌幅逾 2.2%。截止收盘，全部指数全军覆没，A 股总市值为 53.48 万亿元，较 3 月 7 日（55.8 万亿）蒸发逾 23000 亿元。

而强势的“妖股”龙头：东方通信（600776）、中国人保（601319）、中信建投（601066）均封跌停板，沪、深两市跌停个股数量达 243 只，跌幅超 7% 个股逼近 1000 只，市场人气大幅

降温。

另外，前期涨停潮的券商板块，今日罕见遭遇跌停潮，多达 30 只券商股被砸、跌停。

A 股大跌的同时，今日沪、深两市成交金额再创新高，达 11841 亿元，创下 2015 年 11 月以来新高。其中，中信证券（600030）成交金额居首位，达 157 亿元，亦被砸至跌停，资金大幅净流出。

在 A 股大跌前夕，2 篇“看空”研报刷屏资本市场，引发热议。

3 月 7 日晚间，A 股券商龙头——中信证券罕见给出来一份 A 股“看空”报告：《财险龙头、但 A 股显著高估》，给予中国人保（601319）“卖出”评级，并认为未来一年内，其股价潜在的下跌空间超 53.9%。

在中信证券给出“卖出”评级之前，中国人保股价走势可谓牛气十足。自 2019 年 1 月初以来，中国人保的股价累计涨幅高达 145%，近 9 个交易日爆拉 7 个涨停板，总市值猛增 3358 亿元。

中信证券指出：

参照市场估值平均水平，分别按 PB 和 PEV 分部估值看，预计公司 2019 年合理股价为每股 4.71-5.38 元。未来一年内，中国人保股价的潜在下跌空间超过 53.9%。

报告一出，恐慌情绪弥漫。今日开盘，中国人保一字跌停，盘中虽有资金撬板，但最终仍封死跌停板，超 32 万手卖单于跌停板排队卖出。

“祸不单行”，抢在今日开盘前夕，华泰证券再度火速扔出一份“看空”研报，《估值显著高估，下调至卖出评级》，看空“妖气十足”的中信建投（601066），给予潜在下跌空间达 44.38%-55.52%。

华泰研报指出：

目前中信建投 A 股 2019 年 PB 估值 4.5 倍（乐观假设下业绩预测），显著高于同梯队券商的 1.4-2 倍 PB，且国际投行仅 1-2 倍 PB 估值水平，中信建投存在较大下行风险，下调至“卖出”评级。

同样，今日开盘，中信建投便追随中国人保的“脚步”，一字跌停，尾盘亦封死跌停板。

券商机构在A股的研报，历来是报喜不报忧，看多不看空。而此次一反常态，在市场情绪燥热的背景下，罕见给出2篇看空研报，市场做多情绪瞬间降温。

而，给出2份看空研报的中信证券、华泰证券亦未能逃脱跌停“厄运”。

## 沪指百点长阴失守3000点 券商股大面积跌停 两市成交额再创新高

周五，以中国人保、中信建投为代表的前期热门股全线杀跌，带动三大股指大幅回撤，沪指失守3000点关口。截至收盘，上证指数报2969.86点，下跌4.40%；深证成指报9363.72点，下跌3.25%；创业板指报1654.49点，下跌2.24%。两市合计成交金额1.1841万亿元，再创阶段新高。

盘面上，券商板块大面积跌停，中信建投、中信证券等多股跌停。保险及信托板块集体回调，中国人保、安信信托等多股跌停。国产芯片概念逆势走强，通富微电、兆日科技等多股涨停。

## 近一年基金子公司资管规模缩水2万亿

截至1月底，证券期货经营机构，包括证券公司、基金公司、基金子公司和期货公司，其私募资管规模达21.60万亿元。

近一年基金子公司资管规模缩水2万亿

在资管新规、去通道的背景下，基金专户、基金子公司的私募资管业务依旧在持续降低规模，其中基金子公司近一年资管业务规模缩水达2万亿元。但与此形成对比的是，资产证券化业务得到了大发展。同时，年初基金公司及子公司资管产品备案数量和规模均有所下滑。

### 基金子公司、基金专户规模持续缩水

基金业协会数据显示，截至2019年1月底，证券期货经营机构，包括证券公司、基金公司、基金子公司和期货公司，其私募资管业务管理资产规模合计21.60万亿元（不含社保基金、企业年金以及券商大集合），较2018年12月底的21.80万亿元，减少了1956亿元，减幅为0.9%。

其中，基金子公司规模持续缩水态势。数据显示，截至今年1月底，基金子公司资管业务管理资产规模为5.14万亿元，环比去年12月底的5.25万亿元，减少了0.11万亿，微降2.1%；同比去年1月底的规模7.14万亿元，降幅高达28%左右。

同时，基金公司专户规模也有所下降，但降幅相对小一些。数据显示，截至今年1月底，基金公司的资管业务管理资产规模为4.25万亿元，环比去年12月底的4.37万亿元，减少了0.12万亿，略微降低2.75%；同比去年1月底的4.92万亿元，大幅减少了0.67万亿元，降幅为13.62%。

业内人士认为，基金子公司、公募专户业务的持续下滑，主要还是受到资管新规的影响。在去通道、去杠杆、去嵌套的背景下，部分基金专户和基金子公司的私募资管产品正在清理、有序退出，相应规模也逐步减少。尤其是基金子公司规模急剧缩水，主要是在清理大量通道业务，以净资本约束为核心开展业务，以后走主动管理产品的道路。

不过记者发现，证券公司、基金子公司ABS业务却发展非常迅速。基金业协会数据显示，截至2019年1月底，累计共有128家机构备案确认1877只企业资产证券化产品，备案累计规模达26395.49亿元。其中，终止清算产品653只，清算产品规模合计9230.19亿元；存续产品共1224只，存续规模13293.15亿元。

### 1月资管产品备案

有所下滑

统计发现，今年年初证券资管计划、基金及基金子公司专户、期货资管等几类资管产品备案情况相对清淡，产品数量和规模均出现大幅下降。

基金业协会数据显示，2019年1月，证券期货经营机构共备案484只产品，设立规模684.85亿元。这个规模数据跟2018年1月相比，减少了557.35亿元，大幅下降44.87%；同时，跟2018年12月相比，也减少了333.38亿元，下降32.74%。近一年来，证券期货经营机构备案产品每月波动比较大。

其中，基金公司在1月备案的产品有111只，设立规模为146.89亿元，占新增备案总体规模的21.45%；环比2018年12月的264.55亿元，减少了117.66亿元，大幅下降44.48%。

同时，基金子公司的备案规模也有所下降。今年1月基金子公司备案产品88只，设立规模为213.47亿元，占总体的比例为31.17%；环比2018年12月的306.51亿元，减少了93.04亿元，下降30.35%。

另外，从各个公司的基金和基金子公司专户的规模看，现在显然也不是很大。基金业数据显示，截至2019年1月底，证券公司资管管理规模主要集中在100亿~2000亿元，基金公司及子公司资管管理规模主要集中在0~300亿元。

其中，基金子公司的资管规模，目前达到5000亿及以上的仅有1家，3000亿~5000亿的有3家，1000亿~3000亿的有10家；其他500亿~1000亿的有13家，500亿以下的数量为51家。

还有，基金公司资管管理规模在3000亿及以上的也只有1家，2000亿~3000亿的有3家，1000亿~2000亿的有7家；另外，500亿~1000亿的有12家，500亿以下的数量高达89家。

# 科创板刷屏！基金业在行动：1周24只科创板基金获受理，调 研备选公司

上交所上周宣布，科创板开板已经进入倒计时阶段。已上报相关产品的基金公司也正在全力备战，部分公募基金直言已准备就绪，等待科创板正式开板。从人员配置到投研方法，基金公司正根据自身条件扬长补短，力保各项准备工作顺利开展。

尽管新的发行制度和定价机制对基金公司的专业性和风控能力提出更高要求，业内仍看好机构投资者的主导优势，积极把握科创板提供的丰富投资机会。面对新形势，业内人士表示，不能因为科创板交易规则的变化，就轻易得出科创板基金投资风险更大的结论。

## 加强重点行业人员配备

除申报相关基金产品外，多家基金公司也在扩充相关投研团队实力方面同步发力，为科创板业务的布局和发展储备人才。万家基金透露，公司已引进相关基金经理，加强科创板相关重点行业研究人员的配备。招商基金坦言，市场普遍预计科创板首批公司最快将在6月底之前上市，为此，公司配备专门的投研人员保证各项工作的顺利开展。

华南一家公募副总经理表示，针对将来发行的科创板基金，公司正吸纳内外部 TMT、医药、新材料等高新技术产业人才，充实科技创新型企业的专业研究团队。

“现阶段科创板基金筹备工作已上升到公司战略高度。除二级市场研究团队外，公司也在加强一级、一级半市场的投研力量。”上述公募副总经理表示，由于部分科创板上市企业尚未盈利，相较于主板市场，科创板投资要求投研团队从成长预期方面审视企业的发展前景、核心优势，据此判断其价值。基于这种类似股权私募的投资逻辑，公司未来会综合一级市场的视角观点和二级市场研究团队的研究判断，实现科创板基金的投研决策。

针对科技行业，一些基金公司先发优势突出，投研团队经过多年积累已具备跨市场、跨风格的投资经验。嘉实基金表示，科技行业是嘉实战略布局的六大研究方向之一。嘉实

基金持续对科技行业进行全产业链和全产业周期研究，研究领域跨越创投、一级市场以及二级市场，长期跟踪的公司也拟在科创板上市，具备先发优势。

### 紧锣密鼓研究潜在标的企业

尽管首批科创板上市企业名单尚未出炉，各地政府密集摸排、走访科创板潜在上市企业，基金公司也在梳理储备的科创企业情况。招商基金告诉记者，公司正抓紧研究科创板的各项规则、可能上市的公司质地。

一家大型公募公司产品总监称，科创板上市标准显示出企业本身质地的重要性。具有核心竞争力但在当前制度框架下难以上市的行业细分龙头，仍是重点关注对象。事实上，科创板的加速落地使许多早先挂牌的新三板公司产生转板想法，其中一批明星公司已发布上市辅导公告，这些公司很可能成为科创板标的。

“相较于过去资本驱动的企业，科创板更青睐技术门槛高、商业模式新颖、市场潜力大、研发能力强的技术驱动型公司。”上述产品总监表示，为更好地掌握企业实际情况，他所在的公司最近对部分企业进行了实地调研，以了解企业领导层、生产运作实况等。一位资深基金经理表示，尽管科创板基金产品尚未获批，各家都在暗自发力。据他了解，部分基金公司根据一套自有筛选流程建立了“科创板潜力企业库”，目前库中有200多家企业。

具体到研究方法，万家基金认为，科创型企业整体财务指标不太好看，价值驱动的因素不再是资产周转或者是其他的运作能力，投资人可能更注重行业发展前景、团队能力。机构之间将比拼专业性，对行业理解深刻的公司将在对决中胜出。

### 科创板基金投资风险可控

目前科创板准备工作已进入最后冲刺阶段，基金公司坦承新制度将带来新挑战，但对科创板基金投资风险整体较为乐观。

嘉实基金表示，科创板是一次增量改革和对于科技创新的引领，对相关行业的引导能够加速科技创新型企业的孵化和落地，促进整个净资产收益率水平提升，有利于投资人分享创新企业发展成果。

博时权益投资主题组、投研一体小组负责人曾鹏认为，采用市场化定价是适合科创板发行原则的定价方式，这是由市场真实的供需状况决定的。尽管拟上市标的有一定稀缺性和政府扶持，但科创板公司也会受到A股中对标科技公司的估值束缚。而且从机构参与科创板战略配售的角度看，由于有锁定期的限制，机构也会对最终定价做出更多合理的预测，而不是采取博弈策略最终给出比较高的溢价。

“即使个别机构出现非理性因素，导致某些科创板上市公司的定价出现较高的溢价。我们也能够从科创板内部比较、与A股/美股的比较中识别出来并进行相应操作，基金投资的总体风险可控。”曾鹏说，事实上，从第一批科创板企业的筛选过程看，大部分企业的质地好于A股中众多仅存壳资源的中小市值股票。

曾鹏表示，可以从两个维度防范科创板投资风险。首先，借鉴目前A股投资框架中的风控原则，回避企业财务有瑕疵、企业战略定位不清、产品终端销售收入与实际调研匹配度较低的个股等。其次，可以适度借鉴一级市场的投资风控思路，从主要管理层的个人履历、征信报告、公司员工、客户及竞争对手多维度访谈的方式进行风险识别，并最终辅助二级市场的投资决策。

招商基金认为，尽管投资难度将有所加大，但依然需要秉持深度挖掘、深度研究的原则，去筛选真正优秀、有壁垒且有发展空间的公司。这类公司可以放宽估值限制，但没有壁垒、资质一般的公司，估值是无效的。

### 上周 24 只科创板基金获受理

过去一周，科创板基金进入集中受理期。自3月4日（上周一）起，每个工作日均有科创板基金获受理，全周获受理的科创板基金达到24只，加上前几周获受理的科创板基

金，目前获受理的科创板基金已经达到 31 只，上报的科创板基金也已达 45 只，这意味着近七成科创板基金已获受理。

基金公司上报科创板基金的热情高涨，监管层也在加速推进科创板基金受理。

证监会官网显示，从上周一起，每个工作日均有科创板基金获得正式受理，且多数科创板基金自上报之日起至受理，仅隔 6 个工作日。3 月 6 日出现科创板基金集中受理的小高峰，当日共有广发科技创新、华夏科创板精选等 10 只科创板基金获受理，也是单日受理科创板基金最多的一天。

从公司来看，万家基金已有 4 只科创板基金获受理，是目前获受理科创板基金最多的基金公司，此外，南方、华夏基金也各有 3 只科创板基金获受理。

过去一周，博时科创板 3 年封闭运作、广发科创板精选等 14 只科创板基金陆续上报，预计这批科创板基金大概率在本周将获受理。

截至 3 月 10 日，目前已上报科创板基金 45 只，其中，31 只已获受理，占比近七成。

## 基金公司详解

### 三类可投科创板基金异同

在已经上报的科创板基金中，最受关注的当属 14 只科创板封闭运作基金。从产品形式上看，科创板封闭运作基金均采用灵活配置混合形式，不过，各只基金的封闭期并不一致，3 年封闭运作最为普遍，也有基金采用 2 年封闭运作的模式。

业内人士透露，该批科创板封闭运作基金是交易所方面牵头设计的基金产品，与此前上报的拟投科创板基金的不同之处，除了有封闭期外，还可以参与未来的科创板打新，也有在交易所上市交易的设想。

除了科创板封闭运作灵活配置混合基金外，多家基金公司还上报了科技创新基金，加上此前成立的战略配售基金，这三类基金未来可参与科创板投资。

上海一家基金公司相关人士透露，名称中带有“科创板”的基金，要求在科创板投资上有一定的比例，而科技创新混合基金在科创板上没有投资比例，这类基金既可以投资科

创业板，也可以投资主板上市的其他科技类股票。目前上报的科技创新混合基金业绩比较基准中，沪深300指数占比75%；科创板3年封闭运作灵活配置混合基金的业绩比较基准中，沪深300指数占比50%，略低于科技创新混合基金。

不过，北京一家基金公司人士反馈，目前基金公司只是自行上报科创板基金产品方案，之后无论在产品设计还是投资运作上，仍待证监会出台统一的细则。他所在公司目前投研优势并不在科技创新类股票上，因此暂时不急于上报以科创板为投资主题的新基金，未来大概率或是通过老基金参与科创板投资。

“对于投资者而言，如果只想参与科创板投资，可选科创板3年封闭运作灵活配置混合基金；如果仅看好科技创新概念，可考虑科技创新混合基金；如果仅打算参与科创板打新，则优先选择战略配置基金。因为与战略配置基金相比，科创板3年封闭运作灵活配置混合基金除了打新，还可在二级市场上配置科创板股票。”上述基金公司人士如此建议。

### 基金公司定价能力面临考验

在交易制度及上市公司盈利能力上，科创板的要求与主板不同，这对基金公司的传统估值模型、定价能力都提出了挑战。

平安基金称，站在公募基金的角度，由于科创板询价环节更加市场化，且在企业上市条件上有别于主板，机构的定价较难形成市场一致预期，申报价格确认的难度明显上升，机构间的价格博弈也会加剧，基金公司普遍是精研于二级市场，而科创板打新和投资则更需要战略性眼光，有一定的一级市场的特征，这势必要求基金公司研究人员建立完善的科创板研究体系以适应科创板的定价模式。此外，科创板股票打新或打破目前主板的“无风险”打新模式，基金公司也需要制定合理的打新策略和方案，加强基金管理人流动性和净值管理意识。

对于科创板打新，招商基金认为，打新制度以及其余制度无论怎么变，选股都需要对宏观、行业、公司的深度研究。深度研究不仅需要团队人员的专业素养，也需要平台资源支持。这也是基金公司所具备且需要充分发挥的长处。

“科创板的估值与主板上市公司估值不一样，以往主板上市公司估值主要依据上市公司未来盈利增速，未来基金公司对科创板的估值主要是参考同类，如美国或A股上市公司，不过若是同类上市公司在美股及A股市场都有的话，两地上市公司估值不一样，也会加大估值难度，总体还是会放宽对科创板公司财务上的要求。”一位基金公司人士透露，目前公司投研部门也在与投行密切联系，毕竟科创板公司从投资周期上偏早期，类似创投，投行对科创板拟上市公司更为熟悉。

上海一位基金经理也坦言，由于机构投资者对科创板公司盈利要求偏低，缺乏盈利中枢约束，更多参考同类上市标的市值，可能造成科创板二级市场股票波动较大。

### 公募投科创板风控为先

深圳一家大型基金投资总监认为，科创板上市规则比创业板规则放开很多，对于投资人和市场发展都是好事。市场有一种观点认为，科创板开板初期一定股价大涨才算成功，这种观点过于片面。基于市场长期发展角度，科创板企业合理定价上市，平稳运行就算成功，但公司在科创板开板初期会持谨慎态度。

在他看来，科创板的市场定价机制和投资者理念均不成熟，基金公司在科创板开板初期不太容易给予准确定价。“从目前市场情况判断，不排除科创板初期出现资金热炒的局面，公募基金对于定价和估值更要谨慎，接下来投研团队需要进行相关配套培训和转型方能适应科创板投资。”

在团队转型方面，上海一位基金团队负责人表示，基金公司今后将针对科创板的上市企业建立一套有别于A股上市公司的投研体系，要打破现有的很多思考惯性，例如公司盈利预测、商业模式预判、不同市场间的投资者行为研究等。

北京一家大型基金公司的副总经理表示，科创板企业和海外上市的部分中资企业类似，若基金此前有较好的海外中资股投资团队，对科创板企业的定价和估值相对更有经验，否则，科创板投资不太容易过渡。

他表示，无论投资哪种企业，最终仍需要着力于企业的基本面情况。“企业在行业的地位，以及未来发展前景和可持续性，都是机构投资者需要关注的。公募基金投资科创板对投研团队提出的新要求是，对创新科技类型的商业模式和商业逻辑需要构建更周密的研究体系。从某种意义上说，投资要看得远，甚至有时候比创始人还要看得更远，才可能在投资创新的企业中获得机会。”

### 谨防投资误区

深圳一家基金公司海外投资团队负责人表示，从海外投资经验来看，基金公司投资科创板企业容易走入两种误区：一是以创新模式或科技行业发展迅速，周期较短，投资人若基于当前时点定价误判行业未来发展趋势以及公司所处竞争地位，容易过于乐观假设给予公司高估值；二是市场过热阶段受舆论和情绪影响，公募基金相对排名的考核机制，可能导致部分基金仍然买入相关过高估值的标的。

上述上海基金公司投资负责人也认为，一级市场股权投资人和二级市场证券投资的盈利模式存在差异，导致二级市场证券投资人在判断一些相对盈利不成熟的项目时经常看不懂或者盲目乐观。

部分基金公司对于科创板持暂时观望态度。上海一家基金公司表示，基金子公司前两年在投资新三板上热情高涨，不注重合理估值和风险控制，导致目前公司一些新三板投资项目亏损巨大，母公司目前对科创板的态度比较保守，“结合公司自身情况，等待科创板平稳运行一段时间，且公司投研团队做好相关准备之后，才会正式介入科创板”。

华南地区某大型基金公司的策略投资部负责人称，科创板基金的投资还需等待具体标的明确以后再行分析。但他强调，基金公司无论投资科创板企业还是其他上市企业，最终仍然需要回归投资的本质，减少博弈层面的考量。科技和创新商业模式看起来再美，最终还是要落实到创造利润和现金流，为股东带来回报这个终极商业命题。把握好这一投资基本原则，对待不同的企业困惑会少很多，随后再根据市场节奏做出调整。

## 外资买满后：MSCI 涉 A 指数剔除大族激光，将调整美的权重

在被北向资金“买爆”之后，大族激光（002008）被剔除出 MSCI 相关指数。

3月7日早间，美国指数公司明晟（MSCI）发布多份公告称，自3月11日起，从 MSCI 中国全股票指数（MSCI CHINA ALL SHARES INDEXES）和 MSCI 全球标准指数（MSCI Global Standard Indexes）中剔除大族激光。MSCI 表示，是“鉴于潜在的可投资性问题，外资空间较低，影响了深港通的可达性”而做出上述决定的。

与此同时，MSCI 还将在3月8日收盘时对美的集团（000333）的权重系数进行调整，自3月11日生效。

此外，MSCI 还表示，将尽快明确互联互通机制中，临近外资持股上限的股票处理方式。

MSCI 决定将大族激光剔除出 MSCI 全球标准指数（MSCI Global Standard Indexes）的公告

3月7日开盘后，大族激光大幅低开，截至午间收盘，大族激光跌 3.85%。

3月5日盘后，大族激光（002008）发布股票交易价格波动的提示性公告显示，由于总境外持有公司比例超过 28%，根据交易所规则第 14B08(4) 条，从 2019 年 3 月 5 日起深港通将暂停接受该股票的买盘，卖盘仍会被接受。

不过，深交所网站的最新数据显示，外资持有大族激光的比例仍在持续上升。

截至 2019 年 3 月 6 日收盘，QFII/RQFII/深股通投资者持有大族激光挂牌交易 A 股数量为 3.04 亿股，占公司总股本的比例为 28.58%。实际上，自 2 月 11 日以来，外资持有大族激光在总股本占比迅速攀升，从 26.08% 升至 28.58%。

根据《人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》的规定，所有境外投资者对单个上市公司 A 股的持股比例总和，不得超过该上市公司股份总数的 30%。

港交所 14A 08(4) 规则规定显示，目前大族激光处于“持股量监察程序”，境外投资者（包括透过中央结算系统持有中华通证券的投资者）合共持有个别相关发行人已发行股份超过 28% 时，深交所会通知联交所子公司，届时本交易所及联交所子公司将按实际可行情况尽快暂停接收相关中华通证券的中华通买盘，直至上交所表示境外投资者的持股量总额降至低于 26% 为止（此处的中华通即是指沪深港通）。

大族激光也成为首例深股通标的将被暂停买盘。但却不是互联互通机制下的首只被暂停买盘股。

2015年5月19日，上海机场因总境外持股比例超过28%，沪港通买入通道被交易所暂时关闭，成为沪港通开通以来首只出现因境外持股比例超过规定而被暂停接受买盘的个股。

Wind资讯显示，沪股通最新持有上海机场在流通股比例已经超过29%，但总股本占比在28%以下。

随着增量外资资金不断涌入，不排除有更多的沪深股通标的可能将触及28%持股量监控红线以及30%上限。

港交所对此回应媒体称，他们与两地监管机构及交易所等工作伙伴不时检讨沪深股通的交易安排，但不评论内地市场的规管架构。

除了大族激光，截至3月6日，外资持有美的集团（000333）27.35%股份，距离28%仅一步之遥。因此，MSCI也对美的集团做出了调整权重系数的决定。

## 产品情况

### 信托产品

上周共搜集到新发行信托产品68只，期限为6-60个月不等。年化收益率在6.8%~10%之间。

### 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品17只。期限为4-120个月不等。年化收益率在4.9%~7.26%之间。

## 银行理财

上周共搜集到银行理财产品 31 只。期限为 35-371 天不等。年化收益率在 4.00%-4.75%之间。