

目录

本期导读.....	2
刘士余又发话对扰乱市场秩序的行为坚决打击、绝不手软！	2
银监会重拳治理“三套利” 遏制资金空转	2
宏观政策.....	3
刘士余又发话对扰乱市场秩序的行为坚决打击、绝不手软！	3
央行：坚决整治金融乱象 防范风险交叉传染	5
银监会重拳治理“三套利” 遏制资金空转	5
监管政策.....	9
保险业偿二代二期工程提上日程 监管协调将加强	9
银行资管.....	11
银监会两周连发七道令 业务、人员两手抓	11
行业新闻.....	14
委外基金新规发威 新基金发行格局迎来重塑	14
证监会专项执法 剑指次新股恶意炒作	15
雄安概念股大面积停牌 部分融资资金高位被锁	18
产品情况.....	20
信托产品	20
资管产品	20
银行理财	20

本期导读

刘士余又发话对扰乱市场秩序的行为坚决打击、绝不手软！

2017 年 4 月 15 日，中国证监会主席刘士余出席深圳证券交易所 2017 年会员大会并发表致辞。

银监会重拳治理“三套利” 遏制资金空转

近日，银监会下发的《银行业金融机构“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作要点》引发市场关注。此项工作被业内人士称为“‘三套利’专项治理”。

宏观政策

刘士余又发话对扰乱市场秩序的行为坚决打击、绝不手软！

2017 年 4 月 15 日，中国证监会主席刘士余出席深圳证券交易所 2017 年会员大会并发表致辞。重点有两个：

1. 交易所必须依法主动行使全方位的监管职能，包括对公司上市、退市和并购重组的实质性监管。
2. 交易所既有法定机构的权威性，又有自律监管的灵活性。要进一步解放思想，敢于亮剑，捍卫法定监管权威，运用自身规则的灵活性，对扰乱市场秩序的行为坚决打击、绝不手软。

结合着近期交易所等的监管动作，或许刘主席的讲话可以了解出最新的监管动向。因为就在昨天证监会召开的例行新闻发布会上，证监会对 16 起恶性操纵市场案件的通报、5 宗案件的行政处罚。刚通报、处罚完，证监会主席便又公开强调，这显示出监管层对扰乱市场秩序行为的坚决打击的态度，更显示出未来监管动向。

那么具体来看，监管层坚决打击的是什么呢？

昨日发布会上直指近期较为火爆的次新股炒作和快进快出手法等恶性操纵市场行为，共有 16 起案件被通报。

证监会发言人指出，今年以来，一些新上市股票连续上涨且短期涨幅较大，价量呈现明显异常，聚积了较大风险。市场监控发现，多组高度可疑的关联账户交替炒作、合力拉抬，已经涉嫌操纵市场。稽查部门坚决查处次新股交

易中的各类违法不当行为，旨在引导上市公司股票价格理性回归，维护市场稳定健康发展。

这 16 起案件有三个特点：

一是恶意利用“次新股”概念和股票盘面小、市盈率低的特点，通过多个账户集中快速拉抬股价，引诱市场跟风，引发个股价格暴涨暴跌。

二是成批使用地域特征明显的账户，利用短期资金优势，通过盘中拉抬、封涨停、对倒等多种欺诈手法，在短时间内轮番炒作多只股票，“团伙化”特征明显。

三是有的上市公司及其控股股东、实际控制人、高管人员等利益关联方非法操纵信息披露内容和节奏，与市场机构内外结合、明暗结合、虚实结合、真假结合，联手操纵公司股价，意图通过高位套现进行非法牟利。

证监会强调，操纵市场制造人为交易，误导和欺骗其他投资者，严重破坏市场定价功能，容易积聚市场风险，历来是证监会稽查执法的重点。任何时期、任何领域、任何形式的操纵行为都不可能逃离监管执法视野，也必将受到法律严惩。有效打击次新股炒作等市场操纵行为，离不开理性的市场环境。广大投资者切莫盲目跟风，切莫出借账户给他人使用，警惕成为操纵市场的受害者。有关案件进展，证监会将陆续公布情况。

而进行的 5 宗行政处罚案件，包括：3 宗信息披露违法违规案，1 宗操纵市场案，1 宗内幕交易案。

证监会表示将持续对信息披露违法违规、操纵市场、内幕交易等行为保持高压态势，严厉查处，维护市场秩序，保护投资者合法权益。

央行：坚决整治金融乱象 防范风险交叉传染

人民银行 2017 年金融稳定工作会议 13 日召开。会议部署了今年金融稳定的重点工作，其中一项是加强重点领域风险防控，进一步摸清风险底数，坚决整治金融乱象，更加重视防范风险交叉传染和系统性金融风险。

其他的重点工作还包括：充分发挥存款保险制度在处置风险中的平台作用；抓紧做好补体制机制短板工作，切实强化中央银行的金融稳定职能；继续深化金融业改革开放，积极参与全球金融治理等。

央行副行长范一飞指出，做好金融稳定工作必须坚持把全面深化改革作为维护金融稳定的根本路径，将防范跨行业、跨市场的交叉性金融风险作为维护金融稳定的重点领域，着力丰富和完善维护金融稳定的工具箱。

对国际形势，他判断，国际经济金融风险溢出不断增大，经济增长动力不足，特别是“黑天鹅”事件频现，成为影响全球经济增长的最大不确定性。而国内方面，宏观金融风险、市场主体风险和金融市场风险交织，非法金融活动问题突出。

银监会重拳治理“三套利” 遏制资金空转

近日，银监会下发的《银行业金融机构“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作要点》引发市场关注。此项工作被业内人士称为“‘三套利’专项治理”，有明确的时间表：各银行业金融机构应在 2017 年 11 月 30 日前全面完成自查、“上查下”以及监管检查发现问题的整改和问责工作，并形成报告报送监管部门。

3 月初，银监会主席郭树清明确表示要深入开展“三套利”专项治理。业内人士表示，此次专项治理并非没有预兆，但整治范围之广、涉及项目之细超出预期。饱受诟病的信贷、票据、理财、同业等“空转”被点名，是此次专项治理的重中之重，旨在遏制资金在金融体系内空转而未流向实体经济。中长期看，商业银行规避资本充足率监管的套利必将受到遏制，部分银行可能需要大规模融资以补充资本或收缩业务。

排查力度空前

此次专项治理针对的是当前银行业金融机构同业业务、投资业务、理财业务等跨市场、跨行业交叉性金融业务中存在的杠杆高、嵌套多、链条长、套利多等问题，意在缩短企业融资链条、降低企业债务杠杆、切实纠查偏离服务实体经济的业务和行为，使资金真正投向实体经济，提高金融服务实体经济的能力和水平。

多位地方银监部门人士表示，此次专项治理的许多内容其实也是银监会日常监管、检查的工作，但对一些以往模棱两可的内容进行细化和明确，现场检查力度也会加大。

山西一家城商行相关负责人表示，这次专项治理并非没有预兆。从去年开始，银监部门各项检查的力度、频度都在增加，银行也在主动收缩业务、降杠杆。多位银行业内人士坦言，尽管“三套利”治理每年都在提，但此次涉及的条目非常细，尤其是对监管套利的排查力度空前，对银行的影响也最大。

九州证券全球首席经济学家邓海清认为，此次专项治理重点在于整顿银行的投行等业务，引导银行、企业去杠杆，有利于银行、经济的长期健康发展。例如，此前银监会对银行的资本充足率、信贷规模、投资范围等有限制，但银

行出于逐利的天性，通过信托等方式规避监管，实质是违反监管规则来获取不当利益。此外，银行通过空转套利、关联套利的方式来牟取利益。

《要点》明确，监管套利是银行业金融机构通过违反监管制度或监管指标要求来获取收益的套利行为。例如，通过各类资管计划（包括券商、基金、信托、保险、期货等）违规转让等方式实现不良资产非洁净出表或虚假出表，人为调节监管指标；同业业务、票据业务、理财业务未按照“穿透性”原则和“实质重于形式”原则，准确进行会计核算、风险计量并足额计提资本的情况，包括但不限于：通过违规提供同业增信，或通过借助券商、基金、信托、保险、期货等通道方，设立定向资管计划、有限合伙股权理财融资等模式。

知情人士透露，此次专项治理将重点检查银行业金融机构是否贯彻落实国家行业调控政策和信贷调控政策。例如，信贷资金是否借道建筑业或其他行业投向房地产和“两高一剩”行业领域；银行业金融机构是否放松风险管理或授信条件，以形式审查替代实质审查，为不符合条件的客户办理授信业务。

不会“一刀切”

此次专项治理有明确时间表，银行业金融机构应在汇总分支机构自查情况的基础上，在 2017 年 6 月 12 日前将自查报告报送监管部门。机构自查和监管检查的业务范围均为 2016 年末有余额的各类业务，必要时可以上溯或下延。

2017 年 11 月 30 日前，各银行业金融机构要全面完成自查、“上查下”以及监管检查发现问题的整改和问责工作，并形成报告报送监管部门。

对于此次专项治理中发现的问题，监管部门要求，银行业金融机构要落实风险管控的主体责任，切实整改，严肃问责。对于一时难以整改和问责到位的问题，要建立台账，明确时限，责任到人。

部分银行或需补充资本

券商分析人士表示，此次专项治理涉及的内容基本上在前期监管文件中有所提及，对市场影响更多是情绪上的，实际影响有限。不过，多位专家表示，中长期来看，商业银行规避资本充足率监管的套利必将被遏制，部分银行的资本充足率将面临压力。

对于《要点》提出的对同业业务、票据业务、理财业务的治理，曾刚表示，资本充足率对于银行的业务扩张是非常重要的约束。目前来看，商业银行很多创新业务、表内表外的转移、嵌套就是为了改变业务的风险分类，这导致银行资产的风险权重不一样，计提拨备发生偏差。换言之，目前银行的资本充足率可能被高估。如果一些业务按照“穿透性”原则、“实质重于形式”原则予以规范，部分银行可能需要大规模融资或收缩业务。

李奇霖认为，对于规避资本充足率监管的套利行为，应关注两点：一是通过转换资产形式，将信贷或类信贷资产以回购形式转变为风险权重较低的同业资产；二是理财资金投资于各类资管产品，按照 SPV 提供的底层资产清单计提，但银行与 SPV 均存在提供资本占用较少的假清单的动力，“穿透”的难度很大。

多家上市银行近期公布的 2016 年业绩报告显示，银行业整体资本充足率有所下降，尤其去年四季度下降较明显。

监管政策

保险业偿二代二期工程提上日程 监管协调将加强

4 月 11 日上午 9 点，保监会组织的保险业偿付能力内部培训会如期举行。会议由保监会副主席黄洪主持，副主席陈文辉发表讲话，各保险(集团)公司、保险资产管理公司负责人出席。

此次会议总结了中国风险导向的偿付能力体系(简称“偿二代”)正式实施一年以来取得的阶段性成功，并宣布下一步将启动“偿二代”二期工程，对监管规则进一步完善。

此外，会议还分析了当前保险业存在的突出风险，强调了风险防范工作的重要性 and 紧迫性，并明确了今后风险防范和偿付能力监管工作的方向及重点。

偿二代二期工程将启动

此次会议重点对保险行业存在的突出风险进行了警示，并对下一步工作进行了规划。

陈文辉在会上表示，未来一个时期，一是启动偿二代二期工程，重点是要填补制度空白、修订现行规则、加强审慎监管协调。二是统筹发挥好监管系统和保险公司两方面资源，提升行业风险防控能力和保险监管现代化水平，加快推进行业转型升级。三是抓好四项重点工作，通过加强对难以资本化风险的监管、强化偿付能力数据的真实性、结合“一带一路”推进偿付能力监管的国际合作、加大偿付能力专业人才的培养力度等工作，进一步深化偿二代的实施。

2016 年是“偿二代”开始实施第一年。从实践效果来看，被业界划归为激进型公司的偿付能力压力，要明显高于行业平均水平，显示了偿二代鼓励稳健发展的价值观。

媒体报道数据显示，在“偿二代”试运行初期，全行业偿付能力不达标的公司有 13 家，高于“偿一代”下的 2 家。2016 年第四季度偿付能力数据和风险综合评级结果则显示，162 家保险公司中，风险较高的 C 类公司和 D 类公司分别为 1 家和 2 家，合计占比仅为 2%。截至 2016 年底，仅有 2 家寿险公司综合偿付能力充足率未达到 100% 的监管要求。

2016 年上半年，保监会在原有已采取监管措施基础上，对偿付能力风险较大的公司下发了 4 次监管提示函。

牢牢守住不发生系统性风险的底线

4 月 11 日上午的议程中，国寿集团、平安产险、太保人寿等三家保险公司和上海、云南等两地保监局做了交流发言，随后副主席陈文辉发表了讲话。

陈文辉强调，要坚决把思想和行动统一到党中央的要求上来。各单位主要负责人要守土有责、守土尽责，加强风险防范，做好风险应急预案，增强风险防范的预见性和有效性。保监会机关各部门和各保监局要从严从实加强监管履责，高度警惕、严密防范各类风险，牢牢守住不发生系统性风险的底线。保险公司要加强经营管理和人员管理，工作不断，队伍不乱，切实保护好保险消费者利益。

4 月 9 日至 10 日，中国保监会已先后召开党委会议，以及由保监会机关各部门、各保监局、会管单位主要负责人参加的党委扩大会议。保监会党委要求，保监会系统各级党组织和广大党员、干部要按照全面从严治党要求和稳中

求进工作总基调，始终坚持“保险业姓保、保监会姓监”，保持监管高压态势，坚决治理市场乱象，坚决查处违法违规问题。

银行资管

银监会两周连发七道令 业务、人员两手抓

短短不到两周时间，银监会密集发布 7 个文件，剑指强化银行业风险管控，促进银行业去杠杆。

银监会主席助理杨家才近日表示，今年银监会的工作重点是五个方面：重服务(尤其指服务实体经济)、防风险、强协调、补短板和治乱象，对银行业金融机构实现强监管，监管范围要实现机构、职工、业务全覆盖。而近期发布的监管文件都是对上述五个方面的具体落实。

一国有大行人士表示，“我们现在几乎都暂停了手上的业务，在整理档案、填表格，专门应对监管部门的检查。银监会一口气发了这么多文件，我们内部也开了好几次会议专门研究学习，今年监管的口子确实收紧了好多。”

从监管的业务类型看，过去几年银行业突飞猛进发展的同业业务、理财业务、投资业务等将会是今年监管的重点。不少分析人士预计，此前资产规模快速膨胀的中小银行因此将面临较大的被动调整压力；其次，银监会今年还特别强调加强对从业人员的行为约束和处罚管理，多个文件里均有涉及各类从业人员的行行为要求。此外，在注重对外严监管的同时，银监会自身也在“修炼内功”弥补制度短板，通过内外双开工促进监管升级。

同业、理财成监管重点

在包括 6 号文、7 号文、45 号文、46 号文、53 号文等在内的多个文件中，同业业务、理财业务、投资业务等过去几年银行业发展最快的业务领域都被多次提及。银监会相关负责人透露，今年将重点加大对同业、投资、理财等业务的监管力度。

有城商行资产管理部人士表示，“最近几年，不少银行为了快速做大规模，大力发展同业业务和理财业务，其结果是造成业务链条拉长、加杠杆严重、资金在金融体系循环空转。尤其是资金空转的风险太高，就像一把悬在头上的达摩克利斯之剑，随时可能引发系统性风险，加强监管确实是当务之急。”

在 46 号文中，理财空转套利、同业空转套利的常见形式均被提到，尤其是近期大规模爆发的同业存单被单独“点名”，要求机构和监管部门检查“是否通过大量发行同业存单，甚至通过自发自购、同业存单互换等方式来进行同业理财投资、委外投资、债市投资，导致期限错配，加剧流动性风险隐患；延长资金链条，使得资金空转套利，脱实向虚”。

联讯证券首席宏观分析师李奇霖称，银行通过发存单或同业存款等同业资金买同业理财或进行委外展开债券投资，使各类资管产品金融工具交互复杂，加大了市场流动性风险。

实际上，市场对于监管收紧早有预期，且已在主动调整业务结构以适应监管要求。华创证券债券分析师屈庆称，从他们研究团队的调研看，近期银行委外产品已经出现收缩趋势，未来会有更多银行压缩同业链条，资产端也将同步承受抛压。

鹏扬基金总经理杨爱斌也表示，在央行中性偏紧的货币政策环境、以及监管部门加强金融监管的背景下，商业银行过去几年过度资产膨胀的势头开始调

头，由于流动性的紧张，一些激进的中小银行将被动出售部分资产以调整资产负债表，近期同业存单和短融利率下降就说明银行的调整已经开始。

加强人员监管

“从银监会最近发布的这些文件看，监管部门对当前银行业存在套利行为、业务乱象了如指掌。如果这些规定能有效落地，将会极大规范行业发展。此外，除了强调业务规范外，银监会这次还很注重对从业人员的行为规范。”上述城商行人士称。

在已公布的文件中，规范从业人员(包括监管从业人员)行为同样不容忽视。如在 7 号文中，明确完善股东管理监管制度是遏制银行业风险的源头，据了解，银监会近期还将公布《银行业金融机构股东管理办法》，以加强股东的准入监管、行为监管和股权管理。在 5 号文中，要求检查监管人员离职到被监管机构上班后，是否存在利用原有工作关系，谋求监管机构取消或放松监管要求。

除了对人员的监管加强外，处罚也在升级。

银监会法规部主任刘福寿称，银监会将坚持“上追两级”，强化高管责任，情节严重的，坚决顶格处罚。更为重要的是，据其介绍，目前银行业协会正在建立银行从业人员黑名单和灰名单，对于严重违规违纪、被机构开除的责任人员，一律列入黑名单，实施行业禁入；对于有其他违规违纪行为的从业人员也将被纳入灰名单，给予重点关注。

行业新闻

委外基金新规发威 新基金发行格局迎来重塑

3 月 17 日，拥有万亿规模的机构委外定制基金迎来监管新规，各基金公司根据新规开始调整发行策略。过去几周，有的基金宣布提前结束募集，而有的基金则要延长募集期，还有的基金先提前再延长。

3 月 17 日以来，新基金“提前”或“延长”募集期的行为同样频繁。数据显示，在 3 月 17 日到 4 月 10 日期间，新基金发生 42 次变更募集，这样的变更频率在新基金发行中非常少见。

出现这一情况或与 3 月 17 日委外基金新规“新老化断”有关。据了解，近期有部分基金宣布提前结束募集，如原本要在 3 月 20 日提前结束募集的基金，又宣布继续募集，将募集期延续到 6 月份。业内人士猜测，这可能是提前结束募集的新基金需要按照新规执行，而在新规之下该基金不满足相关要求而需要继续募集。

除了变更募集期，近期的新基金发行市场还出现了一些新的情况，有些按照老办法设立的机构定制委外新基金原本在 3 月下旬结束募集，受新规影响，需要采取“拼单”模式，使单一持有人份额占比低于 50%，因此将新基金募集期延长。不过，新基金延长募集期也可能是受到新基金密集发行渠道拥堵的影响。近期还出现新基金宣布延长募集期但又提前结束募集的情况。

有基金公司人士表示，有些基金调整募集期应该与机构定制委外基金新规密切相关，尤其是一些在新规颁布后进入募集状态的新基金。一位基金产品设计人士表示，目前监管层对于新基金募集要求比较严格，尤其是 3 月 17 日新老

化断时间“卡”得比较严格。此外，对于新规前进入募集期的基金，有消息称即使单一持有人份额占比低于 50%，也需要提供机构占比、机构投资者类型等详细的信息。

还有人士表示，目前需要通过“拼单”模式才能完成新基金募集，但是“拼单”难度不小且不容易成行，想要寻找“帮忙资金”的成本又非常高。再加上目前不少基金顶着“超期未募集”的“去库存”压力，当前新基金发行市场难度非常大。

机构定制委外基金的新规对基金业务有深远影响。从目前市场状况看，银行委外的思路开始发生变化，基金公司也在根据新政重新规划委外业务。“我们今年新发基金的重点不再是委外基金，而是寻求多元化发展，比如量化基金、FOF 基金、沪港深基金等都会布局。”据一位去年大力发展委外业务的基金公司人士表示。

证监会专项执法 剑指次新股恶意炒作

在 A 股二级市场诸多概念中，次新股经久不衰。在春节前后次新股板块遭遇一定幅度的杀跌，但在部分公司年报“高送转”预期的炒作下，次新股再次出现板块暴涨的情况。

事实上，部分次新股股价的暴涨带来的并非是财富效应，而是市场操纵的陷阱，一些跟风投资的中小投资者最终成为市场操纵者“收割”的对象。

证监会高度关注相关市场主体对次新股恶意炒作的行为。4 月 14 日，证监会新闻发布会上，新闻发言人张晓军表示证监会将开启 2017 年第二批专项执法行动，而此次专项行动正是针对炒作次新股和快进快出手法等恶性操纵市场行为。

前海开源基金首席经济学家、执行总经理杨德龙表示：“次新股往往估值偏高，很多新股上市之后会连续拉升，估值很高，次新股的监管也是势在必行。监管层此次行动主要是防止一些资金利用次新股炒作来‘割韭菜’，损害中小投资者利益。市场操纵者通过炒作次新股来拉高股价，吸引散户进场，在高位抛售，把散户套进去，欺骗散户资金，散户就像韭菜一样被割掉了。”

恶意炒作三大特征

张晓军表示，今年以来，一些新上市股票连续上涨且短期涨幅较大，价量呈现明显异常，聚积了较大风险。市场监控发现，多组高度可疑的关联账户交替炒作、合力拉抬，已经涉嫌操纵市场。

根据东方财富 choice 的数据显示，次新股板块涨幅确实惊人。在纳入统计的 355 只次新股标的中，从年初至今涨幅超过 200% 的公司高达 50 家，而很多新上市的公司也正在向这一涨幅靠拢。

这些涨幅惊人的公司当中不乏有被恶意操纵的案例，同时也被纳入此次专项执法行动当中。从证监会了解到，此次涉及次新股恶意操作的案件有 16 起，这些案件的操作手法表现出几个共同特征。

首先，恶意利用“次新股”概念和股票盘面小、市盈率低的特点，通过多个账户集中快速拉抬股价，引诱市场跟风，引发个股价格暴涨暴跌。“这些市场主体偏好新上市的小市值股票。股票流通市值一般为 10 亿左右，上市时间多在 3 个月左右。”一位接近交易所的知情人士表示。

观智投资投资总监姜玉蕴则表示：“很多中小企业板和创业板上的新股都是袖珍股，几千万就可以拉到涨停，有些股还可能利用多个账户自买自卖。证监会从市场稳健性考虑，不得不加大监管的力度，打击过度炒作、过度投机。”

其次，成批使用地域特征明显的账户，利用短期资金优势，通过盘中抬抬、封涨停、对倒等多种欺诈手法，在短时间内轮番炒作多只股票，“团伙化”特征明显。

经分析发现，账户主要集中于浙江温州等地，并有向其他地区扩散的趋势。

另外，了解到有的上市公司及其控股股东、实际控制人、高管人员等利益关联方非法操纵信息披露内容和节奏，与市场机构内外结合、明暗结合、虚实结合、真假结合，联手操纵公司股价，意图通过高位套现进行非法牟利。

证监会在 4 月 14 日的新闻发布会上也提醒，广大投资者切莫盲目跟风，切莫出借账户给他人使用，警惕成为操纵市场的受害者。

引导股票价格回归理性

市场预期，此次专项核查将对次新股炒作形成立竿见影的效果。

杨德龙讲道：“可以说次新股行情告一段落了。最近次新股这方面确实已经出现了一定的调整，现在对次新股的严格监管也是为了打击炒作方，对于次新股这个题材来说是一个利空。监管层主要是为了维护市场的正常秩序，引导投资者进行价值投资，要引导他们从炒题材股转变到投资蓝筹股。”

张晓军也表示，稽查部门坚决查处次新股交易中的各类违法不当行为，旨在引导上市公司股票价格理性回归，维护市场稳定健康发展。

事实上，伴随着次新股大跌的还有高送转板块。“周一一些市场分析认为次新股大跌有些被连累的成分，但现在来看次新股利用高送转概念作为股价炒作噱头也被证监会执法高度关注。”中信建投江苏地区一家营业部负责人表示。

证监会点名“高送转”乱象，打击次新股操纵，同时收紧再融资和借壳——而这些曾经是 A 股二级市场几大炒作概念。

“证监会目前的监管行动一方面是为了净化市场，保护中小投资者利益，另一方面是引导投资逻辑转向理性投资和价值投资转变。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授指出。

杨德龙也认为，羊毛出在羊身上，资本的恶意炒作归根结底还是要赚散户的钱。只有严厉打击炒概念、炒题材，引导投资逻辑转向价值投资转变，才能使中小投资者真正赚到钱。

雄安概念股大面积停牌 部分融资资金高位被锁

围绕雄安概念展开的市场躁动至今已逾一周，4 月 12 日至 13 日间，多达 15 只雄安概念股发布公告，因股票交易异常波动停牌核查，使得雄安概念的后续表现增添了更多的不确定因素。部分追高买入的融资资金高位被锁，相关个股复牌后走势值得关注。

结合市场表现来看，停牌的 15 只个股月初以来股价涨幅均超过 50%，其中金隅股份、唐山港、冀东水泥等个股自雄安新区设立的消息发布后，股价均已呈现连续 6 个“一字涨停”。

上述 15 只停牌的雄安概念股中，有 6 只为两融标的股，分别为华夏幸福、冀东水泥、金隅股份、唐山港、首创股份和创业环保，截至 4 月 12 日收盘，这 6 只个股融资余额总计为 82.19 亿元。由于融资交易具有更高的资金成本，所以融资买入的个股遭遇停牌显然是融资客们所不愿看到的，尽管能够在停牌期间通过补充资金实现提前偿还，但毕竟持有的大量筹码无法脱手以及复牌后股价表现的不确定性仍然使得他们倍感焦虑。

进一步分析来看，冀东水泥、金隅股份、唐山港等个股由于股价连续“一字涨停”，目前仍然持有这些个股的融资资金大多提前进场，已经赚得盆满钵满，焦虑心态并不明显。相比之下，华夏幸福与创业环保中的融资客们处境显然“凶险”得多。

4 月 11 日，华夏幸福连续涨停被打开，日线收出“T”字线，个股融资余额从原来的 18.42 亿元增至 26.30 亿元；4 月 12 日，华夏幸福高开低走，日线收出放天量的假阴线，融资余额继续增至 49.55 亿元。至此，华夏幸福的融资余额在短短两个交易日内暴增了 169%，而新进融资资金筹码均处于股价的阶段高位。

创业环保融资余额同样增长迅猛。作为停牌的 15 只股票中股价涨幅最小的个股，创业环保月初以来并未“一字涨停”，而是呈现连续的放量上涨趋势，个股融资余额也从 3 月末的 2.85 亿元攀升至 5.09 亿元，增幅接近 80%。其中，创业环保融资余额增长最快的一天即是停牌前的 4 月 12 日，单日融资余额增加了 1.3 亿元。

交易所公布的每日龙虎榜显示，早在这 15 只个股停牌之前，已有大规模的机构资金抢先一步离场。

首创股份是第 15 只停牌核查的雄安概念股，其于 13 日晚间宣布停牌核查，13 日盘后公布的龙虎榜显示，一家机构席位当天卖出首创股份 4.04 亿元，精准获利了结。

4 月 12 日，华夏幸福在连续涨停打开的同时，全天成交金额高达 224.56 亿元。盘后披露的近 3 个交易日龙虎榜显示，4 家机构席位现身卖出榜单，其中位居卖一的机构累计卖出金额达到 28.86 亿元，其余 3 家机构卖出金额也在 8

亿元至 12 亿元不等。相比之下，位居买一的华泰证券深圳益田路荣超商务中心买入金额仅为 3.8 亿元，买卖双方金额相距悬殊。

此外，唐山港 4 月 12 日的 3 个交易日龙虎榜显示，两家机构席位分别卖出 3.97 亿元和 9815.40 万元；中化岩土 4 月 12 日龙虎榜显示，两家机构席位分别卖出 6992.33 万元和 4599.00 万元；金隅股份 4 月 12 日的 3 个交易日龙虎榜显示，一家机构席位卖出 5364.95 万元；冀东水泥 4 月 11 日的 3 个交易日龙虎榜中，3 家席位共计卖出 6695.20 万元。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 26 只，期限为 3-60 个月不等。年化收益率在 4.8%~10%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 4 只。期限为 15-24 个月不等。年化收益率在 7.8%~8.2%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 26 只。期限为 33-365 天不等。年化收益率在 4.2%-4.85%之间。