

目录

本期导读.....	2
七部委将在 30 城联合开展治理房地产市场乱象专项行动.....	2
三部门权威发声 股票质押风险总体可控 券商风控有效.....	2
定向降准不改稳健中性基调 释放资金去杠杆补短板.....	3
房企资金多渠道收紧 “去杠杆”进入深水区.....	3
宏观新闻.....	4
天津查处 6 家房地产开发企业违规经营行为.....	4
定向降准不改稳健中性基调 释放资金去杠杆补短板.....	5
国开行：棚改贷各项工作正有序开展.....	7
央行年中组合拳维稳市场资金面 专家预计下半年仍存降准空间.....	7
国家统计局：工业利润延续快速增长势头.....	10
消费投资齐发力 内需支撑经济稳中向好.....	11
房企资金多渠道收紧 “去杠杆”进入深水区.....	13
监管动态.....	15
权威部门回应：股票质押融资风险总体可控.....	15
依法从严监管继续 证监会上半年罚没逾 60 亿元.....	17
国开行：总行已收回棚改融资审批权限 将控制货币化安置比例.....	22
三部门权威发声 股票质押风险总体可控 券商风控有效.....	24
人民银行：综合运用多种货币政策工具 把握好结构性去杠杆的力度和节奏.....	28
国家发改委重申严防外债风险 引导规范房企境外发债资金投向.....	29
七部委将在 30 城联合开展治理房地产市场乱象专项行动.....	31
行业新闻.....	33
新三板深化改革方案正进一步完善 符合条件的终止挂牌公司可重新申请挂牌.....	33
银行系再出手 农银汇理基金增资子公司 15.5 亿.....	35
ABS 业务扩容 风控管理要求更高.....	37
截至 5 月底公募基金管理规模突破 13 万亿元.....	38
产品情况.....	39
信托产品.....	39
资管产品.....	39
银行理财.....	39

本期导读

七部委将在 30 城联合开展治理房地产市场乱象专项行动

6 月 28 日从住房城乡建设部获悉，针对近期房地产市场乱象，为严厉打击侵害群众利益的违法违规行为，住房城乡建设部会同中宣部、公安部、司法部、税务总局、市场监管总局、银保监会等部委，近日联合印发了《关于在部分城市先行开展打击侵害群众利益违法违规行为 治理房地产市场乱象专项行动的通知》，决定于 2018 年 7 月初至 12 月底，在北京、上海等 30 个城市先行开展治理房地产市场乱象专项行动。

本次专项行动的打击重点包括投机炒房、房地产“黑中介”、违法违规房地产开发企业和虚假房地产广告等四个方面：一是打击操纵房价房租、捂盘惜售、捏造散布虚假信息、制造抢房假象、哄抬房价、违规提供“首付贷”等投机炒房团伙；二是打击暴力驱逐承租人、捆绑收费、阴阳合同、强制提供代办服务、侵占客户资金、参与投机炒房的房地产“黑中介”；三是打击从事违规销售、变相加价、一房多卖、霸王条款、价格欺诈以及限制阻挠使用公积金的房地产开发企业；四是打击发布不实房源和价格信息、进行不实承诺等欺骗、误导购房人的虚假房地产广告。

三部门权威发声 股票质押风险总体可控 券商风控有效

上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券业协会昨日发布信息，对股票质押式回购交易业务的风险情况进行了介绍。

根据沪深交易所、中证协发布的信息，上市公司股票质押业务风险总体可控。沪、深市场股票质押平均履约保障比例分别为 181%、223%，上周上交所、深交所股票质押融资实际日均违约处置规模分别为 1900 万元和 3000 万元。中证协分析称，截至目前，证券公司对股票质押业务的风险控制总体有效，行业经营状况良好、财务稳健、流动性充足。

定向降准不改稳健中性基调 释放资金去杠杆补短板

中国人民银行 24 日决定，自 7 月 5 日起，下调国有大型商业银行等人民币存款准备金率 0.5 个百分点，定向用于支持市场化法治化“债转股”项目和支持小微企业融资。专家表示，定向降准未改稳健中性的货币政策基调，流动性保持合理充裕有助于有序去杠杆，加强对小微企业等薄弱环节的支持。

此次定向降准后，五家国有大型商业银行和十二家股份制商业银行可释放资金约 5000 亿元，定向用于支持市场化法治化“债转股”项目；同时，邮政储蓄银行、城市商业银行等可释放资金约 2000 亿元，定向支持小微企业融资需求。

房企资金多渠道收紧 “去杠杆”进入深水区

近日，国家发改委有关负责人指出，将规范房地产企业境外发债资金投向，限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等，并要求企业提交资金用途承诺。业内人士指出，近两年房企融资规模不断创新高，高负债已受到各方关注。在此背景下，随着海内外融资难度的加大，负债增幅的收缩，房企“去杠杆”进入深水区。

根据 WIND 数据统计，截至 6 月 28 日，今年内地房企发行的海外债券达 78 只，发行规模为 2111 亿元，与 2017 年同期的 1293 亿元相比增幅达 63%。

宏观新闻

天津查处 6 家房地产开发企业违规经营行为

记者从天津市国土房管局获悉，近期，天津市、区两级房管部门对规避调控政策、无证售房、制造市场恐慌等各类扰乱市场秩序的行为坚持“零容忍”，对天津盛世联行投资管理有限公司、天津市源圆房地产开发有限公司、天津蓟州鸿坤花语房地产开发有限公司、天津宝盛发投资有限公司、天津新城宝郡房地产开发有限公司、天津百合湾建设有限公司等 6 家房地产开发企业违规经营行为予以严肃处理。

据介绍，天津盛世联行投资管理有限公司在武清区开发建设的鑫嘉园项目，在销售活动中存在发布“买房可送天津户口”违规广告宣传，未取得销售许可证销售房屋，委托未备案中介机构代理销售，哄抬房价等多项违法违规行。

对此，武清区房管局责令开发企业停售整顿，对销售人员进行法律法规及相关政策专题培训，对违法销售行为依法予以行政处罚，对违法广告问题移交区市场监管局立案调查。企业整顿期间，关闭网签商品房买卖合同功能。

一些企业还存在弄虚作假、瞒天过海等违规行为。天津蓟州鸿坤花语房地产开发有限公司在蓟州区开发建设的福满园项目，施工现场造假，骗取商品房销售许可证。蓟州区房管局依法责令企业停售整顿，关闭网签商品房买卖合同功能，并予以行政处罚，同时将设计、施工、监理单位参与造假情况移交建设管理部门依法处置。

此外，部分开发商还存在向不具备购房资格的人员预定房屋、收取定金以及销售人员对外散布房屋涨价、房源供不应求等虚假信息，制造市场紧张氛围等情况。如天津新城宝郡房地产

开发有限公司在宝坻区开发的艺馨佳苑项目和天津百合湾建设有限公司在静海区开发的富力新城项目。所在地方房管部门对企业负责人进行约谈，责令企业全面排查整改，对无资格的购房人全部清退。整改期间，关闭网签商品房买卖合同功能。

定向降准不改稳健中性基调 释放资金去杠杆补短板

中国人民银行 24 日决定，自 7 月 5 日起，下调国有大型商业银行等人民币存款准备金率 0.5 个百分点，定向用于支持市场化法治化“债转股”项目和支持小微企业融资。专家表示，定向降准未改稳健中性的货币政策基调，流动性保持合理充裕有助于有序去杠杆，加强对小微企业等薄弱环节的支持。

此次定向降准后，五家国有大型商业银行和十二家股份制商业银行可释放资金约 5000 亿元，定向用于支持市场化法治化“债转股”项目；同时，邮政储蓄银行、城市商业银行等可释放资金约 2000 亿元，定向支持小微企业融资需求。

市场普遍认为，此次定向降准对于流动性改善的力度强于 4 月份的操作。

民生银行首席研究员温彬认为，4 月份定向降准 1 个百分点释放了资金约 1.3 万亿元，但其中 9000 亿元用于置换相关机构中期借贷便利（MLF），新增市场流动性有限。而此次定向降准 0.5 个百分点，释放资金 7000 亿元，力度超出 4 月份。

“降准资金均有专项使用规定，限制了其外溢到房地产等政策调控领域，难以形成‘大水漫灌’效果。”东方金诚研究发展部副总经理王青表示，在支持“债转股”方面，央行要求相关银行要建立台账，逐笔详细记录市场化法治化“债转股”实施情况，按季报送人民银行等相

关部门。而且，金融机构使用降准资金支持“债转股”和小微企业融资的情况将纳入人民银行宏观审慎评估。

中国社科院金融所银行研究室主任曾刚认为，目前宏观杠杆率趋稳，但小微、“三农”、民营企业融资明显趋紧，货币政策根据实际需要灵活调整，但不改“稳健中性”总基调。“在保持稳健中性货币政策不变前提下，结构性、差异化提供流动性有利于更好支持实体经济稳健运行。”

央行数据显示，5月末，广义货币（M2）余额174.31万亿元，同比增长8.3%，处于历史低位附近；社会融资规模增速从上年末的12%降至5月末的10.3%，委托贷款、信托贷款及未贴现银行承兑汇票等表外融资有所下降。

平安证券分析师陈骁认为，严监管下流动性保持合理充裕，有助于发挥资产价格在去杠杆过程中的积极作用，从而达到有序去杠杆的目的。

央行报告显示，截至2017年末，企业部门杠杆率为159%，比上年末下降0.7个百分点。不过，今年以来，市场化法治化“债转股”签约金额和资金到位进展比较缓慢，落地率较低。

王青表示，本次降准实际上是为银行参与“债转股”项目增加了长期稳定的低成本资金来源，主观上形成正向激励，客观上也提高了其实施“债转股”项目的能力。

本次降准还规定，释放的资金中约2000亿元定向用于支持小微企业信贷。专家表示，这是运用定向降准等货币政策工具，进一步缓解小微企业融资难融资贵，小微企业获得金融支持的力度将加大。

温彬表示，定向降准释放了长期资金，既有利于商业银行将其更好地运用于长期项目和信贷结构调整，也可保障中小企业获得更持续的融资支持，本次政策操作既是定向调控又是精准调控。

国开行：棚改贷各项工作正有序开展

中国证券网讯，对于下午市场流传的棚改贷一刀切的传闻，国家开发银行 25 日晚间回应，今年以来，国家开发银行严格执行国家有关棚改政策，在国务院相关部委指导下，配合地方政府依法合规开展棚改融资工作。截至今年 5 月末，国家开发银行今年已经发放棚改贷款 4369 亿元，有力支持了棚改续建及 2018 年 580 万套新开工项目建设。目前各项工作正在有序开展。

央行年中组合拳维稳市场资金面 专家预计下半年仍存降准空间

回顾上半年，央行已累计开展三次定向降准，稳健中性货币政策助推金融体系去杠杆成效明显。展望下半年，分析人士认为，尽管流动性措辞由“合理稳定”微调至“合理充裕”，但整体而言，央行稳健中性货币政策基调不会改变，未来货币政策在推进去杠杆时，也会更加注重力度和节奏，更好把控宏观流动性平衡。

分析人士同时预计，去杠杆仍是“持久战”，未来货币政策或呈现紧信用与宽货币搭配格局，继续释放结构性去杠杆信号，预计年内央行政策力度和节奏仍会相机微调，下半年有 0.5 至 1.5 个百分点的降准空间。

资金面改善缓释小微融资难

近日，针对小微企业融资难、融资贵问题，央行接连出招。继 24 日央行宣布，7 月 5 日起下调国有大型商业银行等人民币存款准备金率 0.5 个百分点后，25 日央行等五部委联合印发《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》，多举措缓解小微企业融资难融资贵问题。

近期央行流动性操作力度也明显加大，且搭配运用工具组合，投放覆盖短期、中期和长期的各类流动性，过去两周，央行净投放 6800 亿元，远超去年同期 830 亿元，DR007、3 个月 Shibor 与同业存单发行利率均出现回落。对此，业内人士认为，这是政策调整以对冲去年 11 月以来多项去杠杆政策叠加带来的紧缩效应，也符合央行今年来持续促进小微企业融资的方向。

中信证券首席固收分析师明明表示，我国对小微企业的融资促进政策密集出台，通过税收政策、货币政策共同助力解决融资贵、融资难问题。“今年以来，民营企业信用危机不断暴露，小微企业融资再遇瓶颈。对此，国家实施组合拳，定向降准及扩大 MLF 担保品范围一起助力解决小微企业融资难问题。”明明说。

明明进一步表示，2017 年以来，监管机构接连出台针对表外理财、银行委外、通道、非标等业务的强监管政策，对其他企业融资尚无明确支持政策出台。但是从历史经验来看，后续其他企业融资或陆续跟进。

结构性去杠杆仍将持续推进

防范化解重大风险在“十九大”报告中被列为三大攻坚战之首，去杠杆是其中的重中之重。多位专家表示，从近期央行政策及操作看，未来我国继续稳步推进结构性去杠杆的方向仍然明确，但方式或将更加温和和精准。

“从整体宏观杠杆的角度来讲，债转股是非常有效的降低宏观杠杆的手段。”国家金融与发展实验室副主任曾刚表示，央行通过定向降准过程中对债转股的投向进行强调，一方面释放

出更多资金，有助于银行向这方面发展，同时在政策引导方面，吸引更多目光关注这一领域，把更多精力投入这方面，这也是为更有效地管控宏观杠杆创造条件。

联讯证券首席宏观研究员李奇霖同样认为，定向宽松是经济防风险的需要，也是为了缓解去杠杆过程中，对民营和小微企业不对称的负面冲击。他分析指出，今年来去杠杆的方向已经发生变化，去年政策着力点是金融机构的负债端，而今年是金融机构的资产端。

天风证券银行业首席分析师廖志明预计，当前偏紧的信用环境将有所改观，去杠杆节奏更加温和。“货币与信贷额度已悄然微调，信贷额度管控或进一步放松，以降低实体经济成本；通过贷款多增去抵补表外融资下降的思路较为明确，社融有望回到平稳增长之轨道上。”

尽管去杠杆取得一定成效，但国泰君安证券全球首席经济学家花长春提示，用流动性工具来解决信用风险引发的问题，若没有强有力的窗口指导，实施效果还需要进一步观察。“在金融去杠杆的大背景下，货币政策边际放松对冲宏观审慎收紧是不得已的选择。如果既要打破刚性兑付、将金融同业杠杆降到合理水平，又要不造成民企、小微企业融资‘一刀切’地收紧，需要诸多政策和改革相互配合，如建立有效的信用评级体系、‘僵尸国企’实实在在破产、建立房地产长效机制等。”

进一步降准空间依然存在

在 6 月 20 日召开的国务院常务会议中，有关流动性的表述为“保持流动性合理充裕和金融稳定运行”，而在今年第一季度货币政策执行报告中使用的措辞则是“保持流动性合理稳定”。同时，随着年内第三次定向降准落地，市场对货币政策的预期转向结构性宽松。在货币政策工具方面，多位业内人士表示，我国未来可能采取“非对称加息”对冲贬值预期，即使用“降准+加息”组合呵护资金面。

“货币环境可能呈现紧信用、宽货币格局，公开市场操作逆回购利率调升进程应该已经结束。”兴业银行首席经济学家鲁政委表示。

兴业证券研报指出，当前货币政策仍不离稳健中性的总基调，只是在当前国内外日趋复杂的经济金融环境下，进一步强化了预调微调的作用，央行会更加关注市场预期的稳定，更快应对外部冲击。

在引导表外回归表内的过程中，机构普遍认为未来降准仍有空间。中金公司首席经济学家梁红预计今年还将降准 150 个基点，表内信贷额度有望扩张，银行尤其是中小银行的资本金补充有望加快，而且可能会通过资管新规的细则发布为金融去杠杆提供更加务实、可行的操作原则。

鲁政委认为年内仍有 0.5 至 1.5 个百分点的降准空间，“历史数据显示，法定准备金率调整对 M1 增速有一定的领先性，因此，下半年 M1 同比有望出现回升。年内可能的降准将带动央行总资产增速下降，总体来看货币市场利率可能缓慢回落。”他说。

国家统计局：工业利润延续快速增长势头

记者 27 日从国家统计局获悉，2018 年 1-5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 16.5%，增速比 1-4 月份加快 1.5 个百分点；其中，5 月份增长 21.1%，比 4 月份增速减缓 0.8 个百分点，延续了快速增长的势头。

国家统计局工业司何平博士指出，供给侧结构性改革成效持续显现。一是成本下降。1-5 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本费用为 92.59 元，同比下降 0.35 元；其中，每百元主营业务收入中的成本为 84.49 元，同比下降 0.31 元。二是杠杆率降低。5 月末，

规模以上工业企业资产负债率为 56.6%，同比降低 0.6 个百分点。其中，国有控股企业资产负债率为 59.5%，同比降低 1.5 个百分点，国有企业去杠杆成效更为显著。

何平表示，工业企业效益总体持续改善。一是产成品存货周转加快。5 月末，规模以上工业企业产成品存货周转天数为 16.6 天，同比减少 0.2 天。二是盈利能力明显增强。1-5 月份，规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.36%，同比提高 0.35 个百分点。

何平指出，利润增长的来源主要是钢铁、建材和化工等原材料加工利用行业。1-5 月份，新增利润较多的行业主要是：黑色金属冶炼和压延加工业，利润增长 1.1 倍；非金属矿物制品业，增长 44.6%；化学原料和化学制品制造业，增长 27.7%；石油和天然气开采业，增长 2.6 倍；电力热力生产和供应业，增长 27.8%。这五个行业对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率近 70%。

何平表示，价格上涨、成本下降助推 5 月份利润保持快速增长。尽管 5 月份工业利润增速比 4 月份略有回落，但依然保持快速增长，除成本下降因素外，也得益于价格上涨。5 月份，工业生产者出厂价格同比上涨 4.1%，涨幅比 4 月份回升 0.7 个百分点；工业生产者购进价格同比上涨 4.3%，涨幅比 4 月份回升 0.6 个百分点。据初步测算，5 月份价格变动对利润增长的拉动作用比 4 月份多 4.3 个百分点。

消费投资齐发力 内需支撑经济稳中向好

展望下半年，接受中国证券报记者采访的专家认为，中国经济对出口依赖度已下降，内需将主导经济发展走向。基建投资下半年有望企稳回升；消费结构变化，服务消费比重上升，消费升级将为经济增一抹亮色。

消费拉动作用凸显

总的来看，下半年消费增速或比较稳定。兴业银行首席经济学家鲁政委认为，一是未来居民收入增速料维持稳定，有助于托底消费；二是零售类上市公司货币资金增速对于消费品零售增速有一定的领先性。数据显示，第一季度零售上市公司货币资金同比增长 13.5%，较去年末出现明显反弹，折射未来消费增长潜力。

平安证券首席经济学家张明认为，消费亮点在于服务品消费占居民总体支出比重进一步上升。国家统计局数据显示，5 月限额以上单位通讯器材类、家用电器和音像器材类商品零售额同比分别增长 12.2% 和 7.6%，增速分别比上月加快 1.4 和 0.9 个百分点；化妆品类商品零售额保持 10% 以上增长。

对于扩大消费需求，中国人民大学经济学院副院长陈彦斌指出，一是缩小贫富差距，着力提高居民尤其是中低收入群体收入水平；二是完善社会保障体系，解决“上学难、看病难、养老难”等问题，减少预防性储蓄；三是深化供给侧结构性改革，提高产品质量，满足居民潜在的高品质消费需求，包括高品质教育和医疗等民生产品与服务。

此外，新时代证券首席经济学家潘向东表示，个人所得税调整有利于增加居民可支配收入，从而促进消费。

投资支撑效应增强

“固定资产投资是决定下半年经济走势的重要因素。”摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊表示，固定资产投资要看基建与房地产，下半年基建投资由于政策放宽可能触底回升，房地产投资将缓慢下行。

“基建投资目前面临的最大困难是融资资金来源紧张，未来基建资金来源可能会有所好转。”国金宏观首席分析师边泉水认为，一是今年前五个月财政收入同比增长较高，预计二季度末到三季度财政支出会加快，对基建有一定支撑；二是今年地方政府专项债额度是 1.35 万亿，与去年的六千多亿相比增长较多，最近地方政府发债进程是加快，这部分资金也有可能用来支持基建；三是 PSL 资金也有可能支持基建触底回升。

鲁政委认为，制造业投资成为稳定固定资产投资的重要支柱。统计局数据显示，1-5 月，制造业投资累计增长 5.2%，增速较 2017 年提高 0.4 个百分点。为缓解中小企业融资困难，今年以来，政府相继出台多种措施降费减税，提升投资意愿。

展望未来，鲁政委表示，从需求端看，前期外需好转带动出口导向制造业投资回升。从资金端看，前期企业利润改善叠加结构性去杠杆带动民营企业加杠杆，也将改善制造业企业投资资金来源。潘向东预计，后续还将有更多缓解中小企业融资问题的政策出台，下半年民营企业、中小企业融资困境将有所缓解，整体制造业投资增速可能有所回升。

供给端来看，章俊认为，目前高污染、高耗能等产能出清已取得阶段性成果，下一步主要是推动产业升级。针对产业升级中企业资金面可能会遇到的困难，政府可能会加大产业政策的引导和支持，支持与未来发展相关的高新技术企业进行研发投资，在货币信贷政策和财政税收政策方面给予支持。

房企资金多渠道收紧 “去杠杆”进入深水区

近日，国家发改委有关负责人指出，将规范房地产企业境外发债资金投向，限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等，并要求企业提交资金用途承诺。业内人

士指出，近两年房企融资规模不断创新高，高负债已受到各方关注。在此背景下，随着海内外融资难度的加大，负债增幅的收缩，房企“去杠杆”进入深水区。

根据 WIND 数据统计，截至 6 月 28 日，今年内地房企发行的海外债券达 78 只，发行规模为 2111 亿元，与 2017 年同期的 1293 亿元相比增幅达 63%。

中原地产首席分析师张大伟表示，今年以来，房地产企业销售业绩虽然持续向好，但随着监管层严控银行信贷和信托资金违规进入房地产市场，房企资金压力不断加大。在规模化竞争格局背景下，房地产企业对资金的需求更加迫切，海外发债成为房企短期融资渠道的主要选择。

近日，绿地香港发布公告称，其与瑞士信贷、汇丰等机构就发行本金金额为 2 亿美元债券签订认购协议。事实上，仅今年 5 月，万科、金地、融创、泛海、华远、金科、旭辉、万达、阳光城、富力、时代地产等多家房企均向发改委提出海外发债备案。

评级机构东方金诚首席工商分析师朱林表示，从今年新发行债券利率来看，78 只债券剔除可转债，平均利率为 7.1% 左右。这意味着，在发行额不断提高的同时，房企资金成本也不断上涨。

朱林认为，国际局势复杂多变，限制房地产海外融资，有利于防范偿付风险。事实上，在房企海外融资受限之前，境内融资已明显收紧。同策咨询研究院的统计数据，今年 5 月，重点监测的 40 家典型上市房企完成融资金额 451.17 亿元，环比上月的 769.12 亿元减少 41.34%，融资总额成为近一年来新低。

6 月 11 日，证监会披露文件显示，中弘控股、泰禾集团提交审批的非公开发行融资计划已被中止。2018 年以来，已有上海宝龙、龙湖地产、富力地产、合生创展、花样年等十几家房企的债券发行中止。

朱林认为，在地产融资受限进一步加剧的背景下，盘活账面资产加大结构产品融资是大势所趋。他建议，房地产企业需要加快去库存节奏，加快销售回笼资金，改善现金流，恢复部分内源融资能力。

监管动态

权威部门回应：股票质押融资风险总体可控

中证协：券商对股票质押业务的风控总体有效

中国证券网讯（记者 马婧妤）近期股市波动加大，就股票质押的风险情况，中国证券业协会（下称“中证协”）今日以相关负责人答问形式公开发布信息称，券商对股票质押业务的风控总体有效。

中证协该相关负责人表示，已经注意到市场对股票质押业务的关注。根据沪深交易所统计数据，目前，两市股票质押市值加权平均履约保障比例维持在 200%，低于平仓线的股票质押市值在两市总市值中的占比 1%。股票质押融资风险总体可控。

负责人称，证券业协会就具体个案情况也向会员进行了广泛调查，经了解，质押融资方通常为上市公司 5%以上的大股东，相当部分是上市公司控股股东，为保持对公司的影响力和控制权，一旦出现违约风险，相关股东倾向于与证券公司协商通过补充标的证券及其他质押物、合同延期、展期等多种方式避免进入处置程序。

个别最终进入违约处置的，需遵守上市公司股份减持规定中关于减持时间、比例和信息披露等方面的要求，因此证券公司往往会协助寻找受让方，通过协议转让、司法拍卖等方式变更股权持有人，真正从二级市场减持的金额非常有限。

“经向沪深交易所了解，2017 年股权质押融资日均处置仅为已触发违约风险融资额的万分之一。与往年相比，目前情况未发现明显变化。”

这位负责人表示，截至目前证券公司总体对股票质押融资业务风险控制是有效的，同时，行业经营状况良好、财务稳健、流动性充足。

据其介绍，下一步，证券业协会将继续组织行业机构切实发挥维护市场稳定、服务实体经济作用，牢牢守住风险底线。

一是加强与会员的沟通，及时了解掌握上市公司控股股东或第一大股东高比例质押情形，发挥行业自律组织作用，协助交易所做好风险预研预判。二是继续督促会员加大与质押人的协调力度，对经营正常但有临时流动性困难的融资人，持续提供必要的支持，共同维护实体经济健康、资本市场稳定。

中国证券业协会负责同志答记者问全文如下：

问：近期股市波动加大，股票质押风险情况如何？你有何评论？

答：我们已经注意到市场的关注。根据沪深交易所统计数据，目前，两市股票质押市值加权平均履约保障比例维持在 200%，低于平仓线的股票质押市值在两市总市值中的占比 1%。股票质押融资风险总体可控。

证券业协会就具体个案情况也向会员进行了广泛调查，经了解，质押融资方通常为上市公司 5%以上的大股东，相当部分是上市公司控股股东，为保持对公司的影响力和控制权，一旦出现违约风险，相关股东倾向于与证券公司协商通过补充标的证券及其他质押物、合同延期、展期等多种方式避免进入处置程序。个别最终进入违约处置的，需遵守上市公司股份减持规定中关于减持时间、比例和信息披露等方面的要求，因此证券公司往往会协助寻找受让方，通过协议转让、司法拍卖等方式变更股权持有人，真正从二级市场减持的金额非常有限。经向沪深交易所了解，2017 年股权质押融资日均处置仅为已触发违约风险融资额的万分之一。与往年相比，目前情况未发现明显变化。

我们认为，截至目前，证券公司总体对股票质押融资业务风险控制是有效的，同时，行业经营状况良好、财务稳健、流动性充足。

下一步，证券业协会将继续组织行业机构切实发挥维护市场稳定、服务实体经济作用，牢牢守住风险底线。一是加强与会员的沟通，及时了解掌握上市公司控股股东或第一大股东高比例质押情形，发挥行业自律组织作用，协助交易所做好风险预研预判。二是继续督促会员加大与质押人的协调力度，对经营正常但有临时流动性困难的融资人，持续提供必要的支持，共同维护实体经济健康、资本市场稳定。

依法从严监管继续 证监会上半年罚没逾 60 亿元

今年上半年，监管部门依法从严监管的高压态势不变。日前，金亚科技因涉嫌欺诈发行股票等违法行为，已被证监会移送公安机关。金亚科技或成为继欣泰电气后，第二家因欺诈发行而被强制退市的创业板上市公司。据证监会网站信息，截至 6 月 26 日，2018 年仅证监会层面开出的罚单超过 40 张，罚没金额逾 60 亿元，罚单数量和罚没款金额仍处历史高位。

记者发现，上半年查办的案件呈现出一些新特点：操纵市场案件数量快速增长，“老鼠仓”处罚力度进一步加大。同时，在中国金融市场对外开放不断深入的背景下，监管部门反复强调对跨境、跨领域、跨市场操纵和股市黑嘴、误导性陈述等扰乱市场秩序违法线索紧密跟踪，露头就打。

操纵市场、内幕交易、

信披违规仍居前三

今年上半年，证券期货违法违规行政处罚的罚没金额仍处于历史高位。证监会网站信息显示，截至 6 月 26 日，仅证监会层面已开出 45 张罚单，累计罚没金额超过 60 亿元。从案件类型来看，操纵市场、内幕交易、信披违规仍居前三，不过排位发生了变化。操纵市场案件占比快速上升，与内幕交易案件数量持平。具体来看，操纵市场案 13 宗、内幕交易案 13 宗、信息披露违法违规案 8 宗。

操纵市场是证监会年初明确提出的稽查执法重点案件类型之一。证监会新闻发言人高莉曾表示，证监会始终保持对操纵行为等各类违法行为的高压态势，坚决查处肆意妄为、逃避监管、影响恶劣的机构和个人。其中，多账户多点布局、内外勾结、虚实结合，趁机借势操纵股票价格的行为是今年重点查办的操纵市场案件类型。

目前查办的案件多具有上述特征。以“何思模操纵易事特案”为例。何思模时任易事特董事长、总经理，且为公司实际控制人。何思模利用其拥有的控制提案提出时间的能力，控制利润分配及高送转预案提案的提出并公告的时间，待股价上涨后随即将之前利用朱某账户买入的“易事特”以及员工持股计划持有的“易事特”卖出获利。证监会认为，上述行为构成“操纵证券市场”，没收何思模违法所得 6399.71 万元，并处 6399.71 万元罚款。

而在北八道集团操纵市场案中，在 2017 年 2 月 7 日到 5 月 10 日期间，北八道集团实际控制多达 301 个证券账户，采用集中资金优势、持股优势连续交易，在自己实际控制的证券账户之间交易的方式等多种手段操纵影响“江阴银行”、“和胜股份”、“张家港行”的股价，非法获利近 9.5 亿元。证监会最终对北八道集团及其主要负责人合计开出近 57 亿元的罚单。

今年上半年还出现了罕见的操纵国债市场罚单。在 2014 年 9 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日的近两年时间内，陈贤实际控制“陈贤”等 4 个账户，操纵“国债 1507”等 5 只国债，累计对倒 117 次，期间成交数量占同期深市成交量比例均超过 50%，最高达到 87.81%。陈贤通过操纵国债价格，并以操纵形成的价格为基础，通过国债质押式回购向中国结算超额融入资金。根据同期央行基准贷款利率，陈贤超额融入上述资金共节约利息支出约为 12.63 万元。证监会认为，陈贤以影响债券收市价格进而在国债质押回购业务中多融入资金、减少融资成本为目的，利用交易所债券收盘价形成机制，在自己实际控制的账户之间进行对倒，影响相关国债价格，构成操纵证券市场行为。最终，证监会对陈贤处以 100 万元的罚款。

证监会开出的 13 宗操纵市场罚单中，操作目的多元化。既包括影响价格获取价差，也包括想要通过活跃挂牌企业交易量、提高股价以满足股转公司创新层标准，还包括想节省利息支出等。市场声音认为，从严监管对违法违规行为形成震慑。

此外，上半年查办的编造传播虚假信息案、证券从业人员违规买卖股票案、超比例持股案中，也出现不少舆论关注的热点案件。

盯查误导市场

跨境违法行为

股市“黑嘴”严重扰乱资本市场信息传播秩序和公平交易秩序，是危害市场健康运行的“毒瘤”。上半年，证监会对编造、传播虚假信息开出两张罚单。其中，对某一证券节目嘉宾主持

人廖英强操纵市场行为开出合计约 1.29 亿元的罚单。此后，面对廖英强扬言“不缺少缴纳罚款的财产”“打了 1 亿多广告，算是家喻户晓了”等挑衅，证监会及时作出回应，表示将继续强化行政执法与刑事司法的紧密衔接，积极推动相关法律法规和司法解释的出台，真正做到法网恢恢、疏而不漏。

同时，为强力整治股市“黑嘴”，证监会 5 月份部署了 2018 年专项执法行动第一批案件，集中部署 8 起典型案件。6 月份，由证监会党委委员、主席助理黄炜亲自召开案件调度推进会，体现出整治编造、传播虚假信息行为的坚定决心。

高莉介绍，案件查办工作已经全面展开。证监会将持续加强证券期货信息传播和异常交易监控力度，进一步密切加强与广电、工信、网信部门以及公安机关的执法协作，坚决打击严重扰乱资本市场信息传播秩序的各类违法行为，促进资本市场健康稳定发展。

跨境证券市场违法行为同样是严重积聚市场风险、危害市场平稳运行的违法行为。在资本市场对外开放不断深入的大背景下，上半年证监会已多次强调要对跨境、跨领域、跨市场操纵的扰乱市场秩序违法线索紧密跟踪，露头就打。证监会副主席阎庆民在近期调研指导行政处罚工作时表示，证监会系统行政处罚战线的全体干部在新时代资本市场监管执法工作中要处理好跨境、跨市场、跨业界及利用高科技手段实施的新型、重大、疑难、复杂案件。

证监会副主席方星海表示，在跨境监管合作中，要通过持续的国际交流，深入理解各国资本市场的监管法律制度，不断增进共识、建立互信、避免误解；也要立足于国际法的基本理论，以尊重各国法律法规和执法权限为基础，本着相互信任的态度，朝着相互依赖的方向，加强跨境监管执法合作，尽最大努力协助境外监管机构达成监管目标。中国证监会也是本着这一理念和原则，不断在跨境监管协作的法律基础和执法体制机制方面进行积极的探索和改革。

公开信息显示，迄今，中国证监会已相继同 62 个国家和地区的证券期货监管机构签署了 68 份监管合作谅解备忘录，并于 2007 年 5 月签署国际证监会组织《磋商、合作及信息交换多边谅解备忘录》（MMoU），开始在双多边监管合作框架下，开展与境外监管机构的跨境监管执法合作。中国的《民事诉讼法》《刑事诉讼法》《保守国家秘密法》《审计法》等有关法律、行政法规也对跨境司法协助、对外提供信息等事项作了明确规定，为跨境监管执法协作，提供了路径、依据和保障。中国证监会和香港证监会也形成了常态化的执法合作沟通机制。

今年上半年，证监会成功查获一起利用沪港通账户跨境操纵市场的典型案件，涉案机构和人员涉嫌操纵沪市 4 只股票，非法获利超过 2000 万元。该案是继 2017 年查处唐汉博跨境操纵市场案后，成功查获的又一起利用沪港通账户跨境违法案件。

联手加大刑事追责力度

6 月 25 日，金亚科技公告证监会已将公司涉嫌欺诈发行案件移送公安机关。据查实，金亚科技在 IPO 申报材料中虚增 2008 年、2009 年 1 至 6 月营业收入，占当期公开披露营业收入的 47.49%、68.97%；虚增 2008 年、2009 年 1 至 6 月利润，分别占当期公开披露利润的 85.96%、109.33%。公开资料显示，2016 年 8 月 22 日，证监会对金亚科技涉嫌欺诈发行股票等违法行为立案调查。2018 年 3 月 1 日，中国证监会对金亚科技作出行政处罚。6 月 7 日，证监会对金亚科技 2014 年年度报告签字独立董事周良超给予警告，并处 25 万元罚款。目前，证监会正在对金亚科技 IPO 保荐机构、证券服务机构及其从业人员的执业行为进行全面调查。证监会表示，将对相关机构和责任人依法严肃处理。金亚科技或成为继欣泰电气后，第二家因欺诈发行而被强制退市的创业板上市公司。

司法机关对“老鼠仓”案件的审判结果，表明相关部门对“老鼠仓”危害、法律适用的认识日益统一。“老鼠仓”是“利用未公开信息交易”的俗称。今年上半年“老鼠仓”案件的最高刑期不断被刷新。某大型基金前债券交易员王鹏“老鼠仓”案，涉案人员最高被判刑 6 年 6

个月，该案是我国首例零口供“老鼠仓”案。而某大型资管机构交易室副总监胡拓夫“老鼠仓”案，涉案人员被判处有期徒刑 7 年，创下了“老鼠仓”案的司法处罚新高。记者从相关部门了解到，超过 70% “老鼠仓”案件被移送公安机关追究刑事责任。

在行政处罚方面，今年证监会开出的两张“老鼠仓”罚单突破了过去对私募基金人员从事“老鼠仓”行为 3 万元罚款上限，涉案人员最高被开出“没一罚一”的罚单，实现了“老鼠仓”案件的公私同罚。总结“老鼠仓”案件线索发现可以看到，证券监管机构运用大数据等技术手段，大大提升了“老鼠仓”案件的查办数量。

今年 5 月，证监会印发实施《稽查执法科技化建设工作规划》，四大目标之首便是“形成实时精准的线索流，提升主动发现和智能分析案件线索的能力，实现线索发现的智能化。”

国浩律师事务所刑事辩护研究中心主任刘鑫认为，“老鼠仓”案件更加强调客观证据的运用。在如今“大数据监测系统”日益完善的情况下，如交易时间、交易 IP 地址、账户资金进出情况等客观证据都可以更加便捷地收集，而这些客观证据，都可以作为定案依据。

国开行：总行已收回棚改融资审批权限 将控制货币化安置比例

澎湃新闻 27 日消息，6 月 26 日晚间，海通证券邀请国家开发银行（以下简称“国开行”）相关领导对国开行收回审批权限等棚户区改造（以下简称“棚改”）相关事宜解答市场疑问。国开行相关领导介绍，最近两周，国开行才将审批权限收回。就目前而言，情况没那么严重。该负责人进一步表示，货币化安置已经是推高房地产价格的元凶之一，此后货币化安置的比例会受到一定的限制。

6 月 25 日，一则关于“国开行将棚改贷款审批权收回总行，全国一刀切暂停棚改”的传闻令市场风声鹤唳。当晚，国开行对外回应称，今年以来，开发银行严格执行国家有关棚改政策，在国务院相关部委指导下，配合地方政府依法合规开展棚改融资工作。市场惊恐未定，6 月 26 日，地产股集体暴跌，A 股和港股均未能幸免。

6 月 26 日晚间，海通证券邀请国开行相关领导对国开行收回审批权限等棚改相关事宜解答市场疑问。

电话会议中，国开行相关领导介绍，棚户区改造出台的背景，本意是要解决去库存和民生问题，但在执行中走样，影响房地产的价格，直接房地产化了，就不是棚改了。

上述相关领导介绍，最近两周，国开行才将审批权限收回，就该消息而言，总行层面也是把控的非常严格，怕消息走漏之后，进而出现市场传闻走样的问题，引起市场的恐慌。就目前而言，情况没那么严重。

据介绍，历史上来讲，很大一部分的权限，国开行总行本来就是上收的，这个和很多金融机构一样，总行权限和分行权限是有一个范围划分，大部分的超额度业务审批权限是在国开行总行的，此次是将这部分的分行权限收到总行。

该负责人介绍，权限的上收主要是处于两方面的考量。一是，这两年国开行分行在审批时，违规现象严重，国开行总行担心后期的风险隐患就比较多；第二点是，中央对棚改有一定的看法，棚改的货币化推高了房价，中央对这个有一个严谨的考量。

该负责人透露，现阶段，国家对这个事情还没完全定性，处在停摆状态，下一步怎么走，还没明确的意见出台，在等高层的下一步决策，但其个人感觉不会特别严重，不太可能一刀切的将棚改业务全部停下来，这样后果不太可控，此后对棚改的政策肯定会收紧些，但不会直接暂停不做了。

该负责人进一步表示，货币化安置已经是推高房地产价格的元凶之一，此后货币化安置的比例会受到一定的限制；从操作层面来讲，棚改货币化安置收紧的另一个原因是地方债务的问题。

目前国开行和住建部有沟通，双方商议如何在稳定房价的前提下，又能顺利的推进棚改进行，现在处在政策的酝酿期，并没有去和地方政府去谈降比例的事情，可预见的是，住建部、国开行均会要求降低货币化安置的比例。目前，很多棚改项目是搁置状态，待政策明朗后再继续推动，但是已经审批通过的存量项目并不受此影响，仍继续放款。

该负责人介绍，6 月 26 日，财政部发布《政府购买服务管理办法（征求意见稿）》，其中的采购内容依然包含“住房保障”，所以短期内政策不会太严重，但是量上会是趋紧的。今年国开行在棚改上的投放任务是 8000 亿元，截至 5 月底已经达到 4300 亿元，下半年还会有将近 4000 亿元按计划投放，市场不需要对投放额度过度紧张。

对于市场担心的棚改进程问题，该负责人回应称，棚改会按计划做到 2020 年，在此之前并不会停止。

该负责人表示，现阶段，三四线城市去库存，已经去的差不多；其他发放棚改贷款的银行，也面临着和国开一样，来自中央的压力。

三部门权威发声 股票质押风险总体可控 券商风控有效

上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券业协会昨日发布信息，对股票质押式回购交易业务的风险情况进行了介绍。

根据沪深交易所、中证协发布的信息，上市公司股票质押业务风险总体可控。沪、深市场股票质押平均履约保障比例分别为 181%、223%，上周上交所、深交所股票质押融资实际日均违约处置规模分别为 1900 万元和 3000 万元。中证协分析称，截至目前，证券公司对股票质押业务的风险控制总体有效，行业经营状况良好、财务稳健、流动性充足。

上交所：

场内质押规模下降 总体风险基本可控

上交所发布的信息称，从上交所股票质押现状来看，场内质押规模稳中有降，总体风险基本可控。截至目前，尚未发生由于二级市场平仓卖出导致上市公司控制权非正常转移的情况。上交所综合判断，股票质押风险对市场短期冲击有限。

统计数据显示，截至目前，沪市股票质押平均履约保障比例为 181%，股票质押总市值占沪市总市值的 3%；其中，低于平仓线的股票质押市值在沪市总市值中的占比不到 0.2%。上一周，上交所股票质押融资实际日均违约处置约 1900 万元，未见显著变化。

上交所判断，从股票质押交易定位、风险防范机制和实际情况看，违约处置对二级市场影响非常有限；从业务定位来看，股票质押交易定位于服务实体经济，解决中小型、创业型上市公司股东融资难的问题，绝大多数资金融入方为上市公司主要股东，且资金主要用于企业经营周转，与其他杠杆资金加杠杆用于购买股票有明显不同。

从出资方的风险防范机制来看，对于因股价下跌导致担保不足的合约，资金融出方通常不会立即要求平仓，而是与融入方协商通过部分提前购回、延期购回、补充标的证券或者其他质押物等多种方式进行处理。特别是上市公司控股股东，为保持对公司的绝对控制权，更倾向于采取追加担保等方式化解风险，避免进入违约处置程序。

上交所称，对于最终确需处置的交易，证券公司也不会简单通过二级市场“一平了之”，更倾向于寻找有意整体承接股权的主体，通过协议转让达成交易。截至目前，尚未发生由于二级市场平仓卖出导致上市公司控制权非正常转移的情况。综合看，股票质押风险对市场短期冲击有限。

深交所：深市质押平仓风险总体可控

深交所发布的信息称，已综合运用科技监管手段，监测股票质押风险，及时掌握股东质押情况，督促相关股东及时做好信息披露和风险预警、化解工作。同时，深交所对股票质押业务进行了全面梳理排查，深市质押平仓风险总体可控。

统计数据显示，截至目前，深市股票质押平均（按质押市值加权平均）履约保障比例为 223%。低于平仓线的股票质押市值占深市总市值的比例不到 2%。考虑到司法冻结、股份限售、减持限制等因素，在二级市场可直接平仓处置的比例则更低。

经深交所统计，2017 年全年深市二级市场股票质押累计违约处置金额约 7 亿元，日均违约处置余额约为已触发违约风险融资余额的万分之一。上一周，深市股票质押融资实际日均违约处置约 3000 万元左右，没有明显变化。

深交所信息也同时提到，从个股看，少部分上市公司股东对自身资金实力评估不充分，风险防范意识不足，股票质押比例较高，风险相对突出。随着市场波动加剧，上述部分股东补仓能力有限。在实践中，此类合约的资金融出方与融入方协商，通过合同延期、补充担保等多种方式进行了处理，在一定时间内逐步化解风险。最终确需进行违约处置的，受股份减持规定等因素影响，直接从二级市场减持的金额也较为有限。

据悉，深交所还将进一步规范股东高比例质押的信息披露，强化对股东股票质押行为的监管。

具体而言，深交所将完善分类分层次的差异化披露要求，强化对股东高比例质押的风险揭示；将加强对股票质押行为的日常监管，密切关注上市公司控股股东或第一大股东高比例质押风险，强化穿透式披露，做好风险揭示和预研预判；将继续督促证券公司等融资方加大与质押人的协调力度，提前做好风险预案，对经营正常但有临时性资金困难的融资人，提供必要的展期等支持。

中证协：

券商对股票质押的风控总体有效

市场波动使券商股票质押融资业务持续承压。中证协昨日发布信息称，已就具体个案情况向会员进行了广泛调查，截至目前，证券公司对股票质押融资业务的风险控制总体有效，行业经营状况良好、财务稳健、流动性充足。

中证协称，股票质押的融资方通常为上市公司 5%以上的大股东，相当部分是上市公司控股股东，为保持对公司的影响力和控制权，一旦出现违约风险，相关股东倾向于与证券公司协商通过补充标的证券及其他质押物、合同延期、展期等多种方式避免进入处置程序。

面临平仓问题时，证券公司也往往会协助寻找受让方，通过协议转让、司法拍卖等方式变更股权持有人，真正从二级市场减持的金额非常有限。

据中证协发布的信息介绍，下一步中证协将继续组织行业机构切实发挥维护市场稳定、服务实体经济作用，牢牢守住风险底线。

一方面，中证协将加强与会员的沟通，及时了解掌握上市公司控股股东或第一大股东高比例质押情形，发挥行业自律组织作用，协助交易所做好风险预研预判。另一方面，将继续督促

券商会员加大与质押人的协调力度，对经营正常但有临时流动性困难的融资人，持续提供必要的支持，共同维护实体经济健康、资本市场稳定。

人民银行：综合运用多种货币政策工具 把握好结构性去杠杆的力度和节奏

据人民银行网站，中国人民银行货币政策委员会 2018 年第二季度（总第 81 次）例会于 6 月 27 日在北京召开。

会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，当前我国经济基本面良好，经济增长保持韧性，总供求总体平衡，增长动力加快转换。内需对经济的拉动不断上升，外贸依存度显著下降，应对外部冲击的能力增强。稳健中性的货币政策取得了较好成效，结构性去杠杆稳步推进，金融风险防控成效初显，金融对实体经济的支持力度较为稳固。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但仍存在一些深层次问题和突出矛盾，国际经济金融形势更加错综复杂，面临一些严峻挑战和不确定性。

会议指出，要继续密切关注国际国内经济金融走势，加强形势预判和前瞻性预调微调。稳健的货币政策保持中性，要松紧适度，管好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕，引导货币信贷及社会融资规模合理增长。继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，疏通货币政策传导渠道。按照深化供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，提升金融服务实体经济能力。主动有序扩大金融对外开放，增强金融业发展活力和韧性。

会议强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻落实党的十九大和政府工作报告精神，继续按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，综

合运用多种货币政策工具，把握好结构性去杠杆的力度和节奏，促进经济平稳健康发展，稳定市场预期，打好防范化解金融风险攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。

本次会议由中国人民银行行长兼货币政策委员会主席易纲主持，货币政策委员会委员连维良、刘伟（财政部）、陈雨露、刘国强、宁吉喆、郭树清、刘士余、潘功胜、田国立、刘世锦、马骏出席会议。丁学东、刘伟（中国人民大学）因公务请假。中国人民银行上海总部、天津分行、西安分行负责同志列席会议。

国家发改委重申严防外债风险 引导规范房企境外发债资金投向

国家发改委有关负责人 27 日就《关于完善市场约束机制 严格防范外债风险和地方债务风险的通知》（下称《通知》）答记者问时表示，要合理控制外债总量规模，优化外债结构，有效防范外债风险。

该负责人表示，要规范企业举债有关资质要求和资金投向，加强外债风险预警，出台违规行为惩戒措施，完善市场约束机制。同时，引导规范房地产企业境外发债资金投向。

2015 年 9 月国家发改委发布了《关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》，实施企业外债备案登记制管理改革，为企业境外发债提供了较大便利，受到市场主体的普遍欢迎。2017 年，企业境外发债 2358 亿美元。2018 年 1 至 5 月，企业境外发债 992 亿美元，同比基本持平。

据介绍，近两年，部分企业尤其是房地产、地方政府融资平台等企业外债发行规模有所增加。这些企业评级情况参差不齐，有的经营收入和利润不高，自身实力有限，但申请备案登记的外债规模偏大，动辄数亿美元，甚至高达数十亿美元，申请发债规模与自身实力不相匹配。

有的缺乏以项目本身收入偿还贷款的能力。部分企业由于没有外汇收入来源，抵御汇率波动风险能力较弱。为此，发改委和财政部近期联合印发了《通知》，对下一阶段企业发行中长期外债工作进行了部署。

该负责人表示，目前存在的问题主要包括三个方面：一是境外发债主体结构有待进一步优化，比如地方城投公司评级整体较低，房地产企业境外发债规模增长较快等。二是企业境外发债风险防控需要加强，部分企业自身资信情况一般，外债偿还能力受到关注。三是部门之间外债管理协调配合机制有待完善。

“下一步，我们将会同有关部门，健全本外币全口径外债和资本流动审慎管理框架体系，合理控制外债总量规模，优化外债结构，有效防范外债风险。”该负责人表示，国家发改委将从以下几个方面着手，不断改进完善企业境外发债备案登记工作：

其一是着力优化外债结构，重点支持一批综合经济实力强、国际化经营水平高、风险防控机制健全的大型企业和金融机构赴境外发债，引导资金投向创新发展、绿色发展、新兴产业、高端制造业以及乡村振兴、京津冀协同发展、长江经济带、“一带一路”建设和国际产能合作等重点领域项目，加大对实体经济的支持力度，有力推进供给侧结构性改革和新旧动能转换，推动经济高质量发展。

其二是尽快制定《企业发行外债登记管理办法》。在总结外债备案登记两年多来实行效果的基础上，进一步听取地方、企业、金融机构、中介机构等方面的意见建议，明确发债企业资质要求和条件标准，完善备案登记申报方式和办理程序，不搞变相行政审批，防止自由裁量，为企业跨境融资提供更多便利。同时，加强外债信息汇总和事中事后监管，明确违规约束措施，规范备案登记管理。

其三是规范企业举债有关资质要求和资金投向，加强外债风险预警，出台违规行为惩戒措施，完善市场约束机制。同时，引导规范房地产企业境外发债资金投向，房地产企业境外发债主要用于偿还到期债务，避免产生债务违约，限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等，并要求企业提交资金用途承诺。

其四是督促指导市场主体和中介机构主动加强国际资本市场分析研判，合理配置资产负债，优化币种和久期匹配。引导企业使用货币互换、掉期、远期外汇、期权等衍生产品防范汇率风险，降低债务成本，增强偿付能力。

此外，国家发改委还将推动部门间协同监管机制的完善，主动加强与国家外汇局等部门的沟通协调和信息共享，强化监管统筹。

该负责人表示，为确保《通知》能够得到有效贯彻执行，国家发改委将会同有关部门加强对企业外债发行领域信用体系建设，将外债发行违规主体和相关责任人纳入信用记录，实施联合惩戒。

七部委将在 30 城联合开展治理房地产市场乱象专项行动

6 月 28 日从住房城乡建设部获悉，针对近期房地产市场乱象，为严厉打击侵害群众利益的违法违规行为，住房城乡建设部会同中宣部、公安部、司法部、税务总局、市场监管总局、银保监会等部委，近日联合印发了《关于在部分城市先行开展打击侵害群众利益违法违规行为 治理房地产市场乱象专项行动的通知》，决定于 2018 年 7 月初至 12 月底，在北京、上海等 30 个城市先行开展治理房地产市场乱象专项行动。

本次专项行动的打击重点包括投机炒房、房地产“黑中介”、违法违规房地产开发企业和虚假房地产广告等四个方面：一是打击操纵房价房租、捂盘惜售、捏造散布虚假信息、制造抢

房假象、哄抬房价、违规提供“首付贷”等投机炒房团伙；二是打击暴力驱逐承租人、捆绑收费、阴阳合同、强制提供代办服务、侵占客户资金、参与投机炒房的房地产“黑中介”；三是打击从事违规销售、变相加价、一房多卖、霸王条款、价格欺诈以及限制阻挠使用公积金的房地产开发企业；四是打击发布不实房源和价格信息、进行不实承诺等欺骗、误导购房人的虚假房地产广告。

通知要求，各地要切实履行房地产市场监管主体责任，把打击侵害群众利益违法违规行为作为整治房地产市场乱象工作的重中之重，细化工作任务，明确整治措施，落实监管职责，确保专项行动取得实效。要广泛发动群众监督，畅通群众举报投诉渠道，对群众反映强烈、问题突出的典型案例要挂牌督办，及时公布查处结果，回应社会关切，着力构建房地产市场共治共管的局面。要加强政策解读，正面引导舆论，定期集中曝光违法违规典型案例，形成震慑，为房地产市场营造良好舆论环境。要强化督查问责机制，对专项行动实施过程中发现的违法违规行为，依法从严惩处。对涉嫌隐瞒包庇、滥用职权、玩忽职守的部门和人员，坚决问责。

通知强调，要坚持整顿规范和制度建设并重、专项整治和日常监督并重、加强管理和改善服务并重、投诉受理和主动监管并重，建立房地产市场监管长效机制，切实维护人民群众合法权益，不断提高人民群众满意度。

30 个城市名单：北京、上海、广州、深圳、天津、南京、苏州、无锡、杭州、合肥、福州、厦门、济南、郑州、武汉、成都、长沙、重庆、西安、昆明、佛山、徐州、太原、海口、宁波、宜昌、哈尔滨、长春、兰州、贵阳

行业新闻

新三板深化改革方案正进一步完善 符合条件的终止挂牌公司可重新申请挂牌

全国中小企业股份转让系统公司（下称“全国股转公司”）新闻发言人昨日就市场关注的热点问题进行了回应。发言人表示，日前多部委联合印发的《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》提出“提升新三板市场功能”，全国股转公司正按照该总体要求进一步完善新三板深化改革的方案。

针对有媒体提出新三板摘牌公司能否重新申请挂牌的问题，新闻发言人表示，按照《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“《业务规则》”），终止挂牌的公司符合再次挂牌条件的，可以申请重新挂牌。

正进一步完善新三板深化改革方案

人民银行、银保监会、证监会、发改委、财政部日前联合印发《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》提出“持续深化新三板分层、交易制度改革，完善差异化的发行、信息披露等制度，提升新三板市场功能”。

就如何落实这一政策，全国股转公司新闻发言人昨日表示，全国股转公司正在研究论证，按照该意见提出的“提升新三板市场功能”的总体要求，进一步完善新三板深化改革的方案。

发言人说，从新三板发展建设的实践来看，在市场分层基础上的差异化制度安排，是监管和服务海量市场的有效路径。新三板自 2016 年起开始实施分层管理，市场分为基础层和创新层。此后，根据市场形势和各方需求的变化，全国股转公司在 2017 年底启动了市场分层、信

信息披露和交易制度改革，初步实现了交易方式和信息披露的差异化。从市场运行情况来看，改革基本实现了预期目标。

“今年以来，我们注意到，市场各方对新三板提出了进一步深化分层并设立新的市场层次、引入更高效率的发行制度、调整信息披露强度、优化交易机制等方面的建议。”该发言人说，全国股转公司正在研究论证，按照《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》提出的“提升新三板市场功能”的总体要求，进一步完善新三板深化改革的方案。

该方案的总体思路是以精细化分层为抓手，统筹推进发行、交易、投资者准入、信息披露和监管等各项改革，稳步推进市场的双向开放，提升市场价格发现、资源配置和风险管理等核心功能，优化市场生态，进一步满足市场多元化需求。

符合条件的终止挂牌公司可重新申请挂牌

近期，新三板公司创智 5 和长油 5 分别向沪深交易所申请上市并获受理。有媒体询问新三板摘牌公司能否重新申请挂牌，以及是否可以有不同于首次申请挂牌的快捷流程。就此，全国股转公司新闻发言人表示，按照《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（简称“《业务规则》”），终止挂牌的公司符合再次挂牌条件的，可以申请重新挂牌。

同时，发言人表示，凡是境内符合《业务规则》及《全国中小企业股份转让系统挂牌条件适用基本标准指引（试行）》的规定，满足依法设立且存续满两年、业务明确且具有持续经营能力、公司治理机制健全且合法规范运营、股权明晰且股票发行和转让行为合法合规等挂牌条件的股份公司，均可通过主办券商推荐，申请在全国股转系统挂牌。

据悉，目前除按照国家政策需优先审核的情形外，公司提交挂牌申请后，全国股转系统均本着高效、公开、透明的原则，采取标准化的审核流程，推进申报企业挂牌审核工作。

上述新闻发言人表示，对于符合新三板挂牌条件、但前期因各种因素摘牌的企业重新申请挂牌，全国股转公司持欢迎态度。

银行系再出手 农银汇理基金增资子公司 15.5 亿

基金公司再现大手笔增资，农银汇理基金宣布增加注册资本金 15.5 亿元。证券时报记者了解到，已进行的增资，金额较高的多是为了基金子公司达到净资本监管要求。

多起大手笔增资

农银汇理基金公司公告称，根据公司股东会决议，将公司注册资本由 2 亿元增加至 17.5 亿元，增加注册资本后，公司股东及股东出资比例保持不变，农业银行、东方汇理资管、中铝资本控股公司持有股份占比分别为 51.67%、33.33%、15%。

15 亿元的大手笔增资未能打破最高的增资纪录。6 月份，银行系基金公司浦银安盛基金宣布，公司注册资本由 2.8 亿元增至 19.1 亿元，增加金额高达 16.3 亿元，是基金行业至今为止最大的一笔增资。

实际上，今年还有多家基金公司宣布增资，兴业基金 3 月份增资 5 亿元，注册资本由 7 亿元增加至 12 亿元。方正富邦也在 3 月份宣布增资，公司股东按原股权比例向方正富邦同比例增资 2.6 亿元，增资后注册资本增加至 6.6 亿元。此外，永赢基金在今年 1 月份增资 7 亿元，增资之后注册资本金从 2 亿元增加至 9 亿元。

近两年，基金公司增资频频出现，招商基金、德邦基金、鑫元基金等约 20 家基金公司都进行了增资。

不仅增资的公司多，而且金额也相当大。如 2017 年 10 月，鑫元基金获得股东等比例增资 15 亿元；招商基金在去年底宣布增资 11 亿元，公司注册资本金从 2.1 亿元增加至 13.1 亿元。

助力子公司业务发展

基金公司频频增资，开展新业务以及应对财务压力是两大重要原因。业内人士表示，这两年基金公司增资无非是为了助力业务发展，具体则更多的是为了基金子公司达到净资本监管要求。

一位基金公司人士表示，公募基金业务属于轻资产运营，大笔增资不一定是输入到公募业务，有可能是为旗下基金子公司的增资打基础。

一位基金子公司人士表示，2016 底，基金子公司监管新规对净资本提出约束，要求基金子公司净资本不得低于 1 亿元、不得低于净资产的 40%、不得低于负债的 20%，调整后的净资本不得低于各项风险资本之和的 100%。

新规后，从 2017 年开始，已有多家基金公司宣布增资，主要路径是股东向基金公司增资，再由母公司向子公司增资。

6 月初浦银安盛基金公司增资的主要目的正是为其子公司浦银安盛资管增资。日前，浦银安盛基金公司宣布，公司对旗下全资专户子公司上海浦银安盛资管进行增资，子公司注册资本由 1 亿元增加至 14.8 亿元。新增的注册资本 13.8 亿元已于 2018 年 6 月 15 日全部由股东浦银安盛出资。

此前，鑫元基金的 15 亿元增资主要是为达到其资产管理公司净资本的要求，用于鑫沅资产的增资计划。此外，多起大手笔基金增资也都是为向基金子公司增资。

记者了解到，有基金公司计划向其子公司增资以保障业务的正常运作，目前增资已进入流程。

此外，2017 年出台的机构定制基金新规也要求基金公司具备较充足的资本金，这也是部分未设立子公司的中小型基金公司增资的原因之一。

实际上，一些中小型基金公司处境艰难，需要扩大资本以缓解压力。2012 年前后市场下跌，部分基金公司陷入困境，出现了一波中小型基金公司扩增资的小高潮。

数据显示，目前注册资本金超过 5 亿元的基金公司有 12 家，其中，浦银安盛、农银汇理、鑫元、招商、兴业、中融、永盈等公司注册资本金较高。

ABS 业务扩容 风控管理要求更高

作为基金子公司转型中的重要一环，资产证券化业务（ABS）正逐渐受到重视。记者了解到，随着进入这片蓝海的机构越来越多，风险也开始逐渐暴露。有基金子公司人士指出，2017 年开始出现了多起 ABS 项目评级下调事件，这也对管理人的主动管理能力提出了更高的要求。

防控流动性风险

根据基金业协会披露的数据显示，截至 2017 年底，累计共有 118 家机构备案 1125 只资产支持专项计划，总发行规模达 16135.20 亿元，较 2016 年底累计规模增长了 133.56%。其中基金子公司占到了 47 家，发行的产品规模达到 3174.2 亿元，占比接近 20%。

沪上一家小型基金子公司总经理直言，随着 ABS 市场的不断发展壮大，ABS 的信用风险越发值得关注。在其看来，关系到 ABS 产品整体风险最关键的因素还在于资金的流动性。

沪上一家大型基金子公司风险合规部人士也指出，现金流预测对 ABS 业务的重要性毋庸置疑，这也是交易所重点关注的审核要点。“不同类型的基础资产关注点不同，对于经营收入类资产，需要关注历史表现数据的合理性以及未来收入的预测，对于债权类资产，需要关注历史表现数据和历史数据的可行性和适用性。”

其进一步指出，对基础资产现金流的预测应当遵循合理、审慎的原则，应当充分考虑影响未来现金流变化的各种因素，分析因素变化对预测结果可能产生的影响。

除此之外，该风险合规部人士认为，在基金子公司参与到 ABS 业务中的风险还包括资产瑕疵问题、原始权益人持续经营和现金流转付等。

上述基金子公司总经理也指出，随着 ABS 业务的扩容，产品数量的增加也同时增加了投资的难度，门槛也被降低，“不少公司一定是会降低门槛以及投资的标准来获取更多的项目，而这会引发一定风险。”

据悉，2017 年企业 ABS 产品出现了四单评级下调，分别涉及吉林水务 ABS、宝信租赁 2 期

ABS、华源热力 ABS、庆汇租赁 1 期 ABS，大多下调了一个评级，但宝信租赁和庆汇租赁两单 ABS 产品则分别从 AAA 直接降至 AA-和 B。

上述基金子公司风险合规部人士指出，企业 ABS 评级的下调并非基础资产现金流的大幅恶化所致，而是由现金流归集管理、交易结构设计和后续管理等方面的瑕疵造成的。

自身管理能力提高

这对管理人的主动管理能力提出了更高的要求。据悉，今年 3 月上交所举行了 ABS 从业人员培训，对 ABS 业务开展提出了严格的监管要求，强调了计划管理人的责任义务，要求在项目承做、申报阶段，进行充分的尽职调查，并由内核部门进行严格的质量控制；此外，应当在存续期持续履职尽责，按照规定或约定进行持续信息披露，持续关注基础资产及现金流状态，加强 ABS 风险管理工作。

而证监会也将持续开展业务检查，从尽职调查、内核质控、持续管理和信息披露四个方面提出了要求。

上述风险合规部人士指出，基金子公司必须针对原始权益人、基础资产、重要债务人、现金流预测等多方面进行尽职调查，要通过实地调查、查阅、访谈、列席会议等方式，对参与方和基础资产的真实性和真实性做出保证。

截至 5 月底公募基金管理规模突破 13 万亿元

6 月 28 日，中国证券投资基金业协会公布的数据显示，截至 5 月底，我国境内共有基金管理公司 116 家，其中中外合资公司 44 家，内资公司 72 家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资管子公司共 13 家，保险资管公司 2 家。以上机构管理的公募基金资产合计 13.41 万亿元，较 4 月底增加 0.48 万亿元，创历史新高。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 57 只，期限为 6-36 个月不等。年化收益率在 6.6%~9.5% 之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 26 只。期限为 1-120 个月不等。年化收益率在 5.2%-9.8%。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 25 只。期限为 35-364 天不等。年化收益率在 4.4%-6.25% 之间。