

## 目录

本期导读.....	2
6 月制造业 PMI 为 51.5% 比上月回落 0.4 个百分点 .....	2
新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议 金融运行整体稳健 有信心打赢防范风险攻坚战 .....	2
央行一天两度发声 有信心保持汇率基本稳定 人民币贬值难持续 .....	3
公募增资再创新高 子公司规模缩水顽疾待解.....	3
永泰能源 15 亿短融违约 721 亿债务处置待解.....	4
新三板基金迎到期潮 多数产品面临亏损及退出难题.....	4
宏观新闻.....	5
6 月制造业 PMI 为 51.5% 比上月回落 0.4 个百分点 .....	5
人民币汇率平稳预期未改 经济基本面向好 市场表现淡定 .....	7
上海市规范企业购买商品住房.....	9
多机构预测上半年 GDP 增长 6.7%左右 面向居民和小微企业的财政政策微调将成下半年重点 .....	10
商务部新闻发言人就美国对 340 亿美元中国产品加征关税发表谈话 .....	11
消费投资齐发力 内需支撑经济稳中向好.....	12
监管动态.....	14
深交所：将不断提高年报披露质量和上市公司规范运作水平 .....	14
上交所：牢牢守住不发生系统性风险的底线.....	19
保险业重拳治乱 上半年开出罚单 620 张.....	20
新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议 金融运行整体稳健 有信心打赢防范风险攻坚战 .....	22
央行一天两度发声 有信心保持汇率基本稳定 人民币贬值难持续 .....	24
统计局：工业利润数据真实可靠、实际可比.....	25
税延养老保险资金运用细则正式出炉 部分资金有望入市成为稳定资本市场的有力支撑 .....	27
行业新闻.....	29
税延养老保险投资细则将出 市场迎来增量资金 .....	29
公募增资再创新高 子公司规模缩水顽疾待解.....	31
新三板基金迎到期潮 多数产品面临亏损及退出难题.....	33
证监会依法向公安机关移送雅百特及相关人员涉嫌证券犯罪案件 .....	37
外国投资者参与 A 股交易范围进一步放开 证监会就相关账户管理制度修改正式向社会公开征求意见 .....	38
永泰能源 15 亿短融违约 721 亿债务处置待解.....	39
产品情况.....	42
信托产品.....	42
资管产品.....	42
银行理财.....	42

## 本期导读

### 6 月制造业 PMI 为 51.5% 比上月回落 0.4 个百分点

据国家统计局 30 日消息，2018 年 6 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，比上月回落 0.4 个百分点，仍高于上半年均值 0.2 个百分点，制造业总体继续保持扩张态势。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.9%，比上月回落 0.2 个百分点，保持在临界点之上；中型企业 PMI 为 49.9%，比上月下降 1.1 个百分点，落至临界点以下；小型企业 PMI 为 49.8%，比上月回升 0.2 个百分点，仍低于临界点。

### 新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议 金融运行整体稳健 有信心打赢防范风险攻坚战

新一届国务院金融稳定发展委员会 7 月 2 日成立并召开会议，研究部署打好防范化解重大风险攻坚战等相关工作。专家表示，中国具备防止系统性金融风险爆发的良好宏观环境，有能力、有信心打好这场攻坚战。

会议认为，金融系统团结协作，坚持稳中求进，坚持底线思维，监管体系建设和金融风险处置取得积极成效，结构性去杠杆有序推进，高风险金融业务收缩，一些机构野蛮扩张行为收敛，金融乱象得到初步遏制，市场约束逐步增强，市场主体心理预期出现积极变化，审慎经营理念得到强化，金融运行整体稳健。

# 央行一天两度发声 有信心保持汇率基本稳定 人民币贬值难持续

央行一天两度发声 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定

在一天之内，中国人民银行行长、副行长先后发声，表示保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

中国人民银行行长易纲 7 月 3 日接受媒体采访时指出，近期外汇市场出现了一些波动，我们正在密切关注，这主要是受美元走强和外部不确定性等因素影响，有些顺周期的行为。他同时表示，我们将继续实行稳健中性的货币政策，深化汇率市场化改革，运用已有经验和充足的政策工具，发挥好宏观审慎政策的调节作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

## 公募增资再创新高 子公司规模缩水顽疾待解

日前，浦银安盛基金发布公告，获得股东方 16.3 亿增资，为公募基金业迄今为止最大一笔增资。随即，浦银安盛基金向子公司浦银安盛资管注资 13.8 亿。

6 月 6 日，浦银安盛基金发布公告，公司注册资本由 28000 万元人民币增加至 19.1 亿元人民币，其中，浦发银行出资 9.74 亿，占比 51%，法国安盛投资出资 7.449 亿，占比 39%，上海国盛集团资产管理有限公司出资 1.91 亿，占比 10%。据了解，这是公募基金行业迄今为止最大一笔增资。

随后，在 6 月 23 日，浦银安盛基金再度发布公告，对下属全资专户子公司上海浦银安盛资产管理有限公司进行增资，子公司注册资本由人民币 1 亿元增加至人民币 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基金管理有限公司出资。

这样以来就很明白，6 月初的公司增资实际是在为子公司增资做准备。

## 永泰能源 15 亿短融违约 721 亿债务处置待解

7 月 5 日，永泰能源发行的 2017 年度第四期短期融资券“17 永泰能源 CP004”未能完成兑付，已经构成违约。这是今年以来继神雾环保、\*ST 凯迪、ST 中安等上市公司信用债违约之后，又一起上市公司债券违约事件。

7 月 6 日，永泰能源随即宣布公司股票以及“13 永泰债”、“16 永泰 01”、“16 永泰 02”等相关公司债停牌，但违约仍在市场上引发了震动。

## 新三板基金迎到期潮 多数产品面临亏损及退出难题

目前整个国内市场都是处于分化较严重的状态，未来新三板一定也会出现分化。新三板一直在进化，但普惠性机会很难出现，把握分化的投资机会，重点还是在于企业的基本面。

2015 年，新三板市场井喷，许多新三板基金产品应势而生。这些产品大多是三年存续期，今年开始陆续到期分配。东方财富 Choice 数据显示，2018 年，172 只新三板基金将到期，募集总额超过 132 亿元。其中，上半年到期为 149 只，下半年到期 23 只。

但也就在这三年间，新三板市场出现了大幅波动。新三板做市指数于 2017 年四季度跌破 1000 点之后，在 2018 年上半年仍保持低迷的状态。

由于市场环境不佳、流动性不足等因素，不少到期产品业绩爆出大幅低于初始净值的情况，甚至引发纠纷。

近日，有多名投资者向 21 世纪经济报道记者透露，由某大型公募基金子公司所管理的《弘丰瑞领新三板 1 号专项资产管理计划》（简称“弘丰瑞领资管计划”）面临退出困境。

## 宏观新闻

### 6月制造业 PMI 为 51.5% 比上月回落 0.4 个百分点

据国家统计局 30 日消息，2018 年 6 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.5%，比上月回落 0.4 个百分点，仍高于上半年均值 0.2 个百分点，制造业总体继续保持扩张态势。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.9%，比上月回落 0.2 个百分点，保持在临界点之上；中型企业 PMI 为 49.9%，比上月下降 1.1 个百分点，落至临界点以下；小型企业 PMI 为 49.8%，比上月回升 0.2 个百分点，仍低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为 53.6%，低于上月 0.5 个百分点，仍处于扩张区间，表明制造业生产保持增长，增速有所放缓。

新订单指数为 53.2%，比上月回落 0.6 个百分点，继续高于临界点，表明制造业市场需求保持扩张，增幅有所收窄。

原材料库存指数为 48.8%，比上月下降 0.8 个百分点，位于临界点以下，表明制造业主要原材料库存量继续减少。

从业人员指数为 49.0%，微低于上月 0.1 个百分点，位于临界点以下，表明制造业企业用工量收缩。

供应商配送时间指数为 50.2%，高于上月 0.1 个百分点，位于临界点之上，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。

2018 年 6 月份，中国非制造业商务活动指数为 55.0%，比上月上升 0.1 个百分点，高于上半年均值 0.2 个百分点，非制造业总体保持平稳向好的发展势头。

分行业看，服务业商务活动指数为 54.0%，与上月持平，服务业继续保持较快增长态势。从行业大类看，铁路运输业、航空运输业、电信广播电视和卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数均位于 60.0% 以上的高位景气区间，业务总量实现快速增长。道路运输业、资本市场服务、居民服务及修理业等行业的商务活动指数低于临界点，业务总量有所回落。建筑业商务活动指数为 60.7%，比上月上升 0.6 个百分点，建筑业扩张步伐有所加快。

新订单指数为 50.6%，比上月回落 0.4 个百分点，仍位于临界点之上，表明非制造业市场需求增速有所放缓。分行业看，服务业新订单指数为 50.3%，比上月微落 0.1 个百分点，继续高于临界点。建筑业新订单指数为 52.6%，比上月回落 1.6 个百分点，位于临界点以上。

投入品价格指数为 53.5%，比上月回落 0.7 个百分点，高于临界点，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平涨幅有所收窄。分行业看，服务业投入品价格指数为 52.1%，比上月回落 1.2 个百分点。建筑业投入品价格指数为 61.7%，比上月上升 2.3 个百分点。

销售价格指数为 51.1%，比上月上升 0.5 个百分点，位于临界点以上，表明非制造业销售价格总体水平继续上涨。分行业看，服务业销售价格指数为 50.5%，比上月上升 0.3 个百分点。建筑业销售价格指数为 54.4%，比上月上升 1.6 个百分点。

从业人员指数为 48.9%，比上月下降 0.3 个百分点，低于临界点，表明非制造业从业人员数量收缩。分行业看，服务业从业人员指数为 48.5%，比上月下降 0.5 个百分点。建筑业从业人员指数为 51.2%，比上月上升 1.2 个百分点。

业务活动预期指数为 60.8%，比上月回落 0.2 个百分点，持续位于高位景气区间，表明非制造业企业对市场发展预期保持乐观。分行业看，服务业业务活动预期指数为 60.3%，与上月持平。建筑业业务活动预期指数为 63.6%，比上月回落 1.5 个百分点。

2018 年 6 月份，综合 PMI 产出指数为 54.4%，低于上月 0.2 个百分点，仍高于上半年均值 0.3 个百分点，继续位于临界点以上，表明我国企业当期生产经营活动总体延续平稳较快的扩张态势。

## 人民币汇率平稳预期未改 经济基本面向好 市场表现淡定

人民币对美元汇率中间价已连续 8 天下调，累计下调 1931 个基点。上周五，在岸、离岸人民币即期汇率亦双双低开，离岸人民币即期汇率开盘即跌破 6.65，在岸人民币即期汇率也逼近 6.65。然而，临近午间，在岸、离岸人民币对美元汇率均出现拉升。其中，在岸人民币对美元汇率升至 6.60 附近，离岸人民币对美元汇率升至 6.62 下方。

这或许是近期人民币对美元汇率走势的一个缩影：尽管人民币对美元汇率出现连续下跌，但在岸、离岸市场情绪基本稳定。分析人士表示，近期人民币汇率走弱是对此前人民币过快升值走势的修正。人民币汇率双向波动、弹性加大，有利于市场化机制的发挥。

面对近期人民币汇率较大幅度回调，市场表现淡定。多位银行人士对记者表示，部分企业会选择在人民币汇率回调时逢高结汇。目前并没有出现太多盲目购汇的现象。

中国金融 40 人论坛高级研究员管涛对记者表示，汇率的价格杠杆功能正在发挥作用。在年初人民币升值的时候，企业并没有恐慌性地抛售外汇资产，而是适度增加外汇资产；在 4、5

月人民币出现贬值时，企业表现为减少外汇存款，加大卖出外汇换成人民币，这显示出汇率市场化机制运行良好。

这也可以从外汇存款数据的变化中得到证实。央行数据显示，5 月外汇存款为 8031.99 亿美元，较 4 月份下降 131.72 亿美元。

多位业内人士说，近日人民币汇率走贬，主因是美元快速走强。

据摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊分析，这是对去年以来美元走弱推动人民币持续升值这一走势的修正，并非人民币汇率贬值压力重现。

此前，人民币对美元较低的贬值幅度，使得人民币对货币篮子中的其他货币出现了明显升值。从衡量人民币对一篮子货币汇率水平的 CFETS 人民币汇率指数来看，今年以来 CFETS 人民币汇率指数已从年初 95 左右上升至 97 附近的水平。

“考虑到近期的贬值，当前人民币有效汇率事实上已经贴近均衡汇率，高估压力得到有效释放。”工银国际首席经济学家程实表示。

市场淡定的根源在于中国经济基本面向好。“目前虽然美元走强对包括人民币在内的新兴市场货币形成压力，但相对于其他国家，中国经济基本面相对稳健，供给侧改革和金融去杠杆为决策层提供了相对宽裕的政策空间。基于此，市场和投资者对人民币汇率和 A 股市场预期并没有转向悲观。”章俊表示。

展望下半年，中国经济稳中向好、外汇需求进一步趋于稳定，将对人民币汇率形成坚强支撑。

从良好的经济基本面来看，“盈利持续改善促使生产活动保持旺盛，民间投资持续上升。非金融企业部门杠杆率和金融部门杠杆率双双下行，影子银行规模明显萎缩，系统性风险从源头上得到有效抑制，为人民币有效汇率稳中有升奠定了内生基础。”程实说。

而从外汇需求角度看，“偿还非居民外债的进程已结束。”招商证券分析师谢亚轩称，2016 年二季度至今，中国外债余额停止下降，连续 7 个季度合计上升 3461 亿美元。外债项下由外汇需求转变为外汇供应。与此同时，家庭和企业的汇率预期趋于稳定，持有外汇资产的需求减弱。此外，证券市场开放也带来比较充裕的外汇供应。

对于未来人民币汇率走势，“下半年市场需要适应人民币汇率双向宽幅波动的常态化，基本面不支持人民币汇率持续单边升值或者贬值。”章俊表示。

相比之下，美元走强趋势或告一段落。章俊预计，三季度美国经济增长动能可能会有所减弱，导致美元资产回报率下降，届时资本会重新流出美国。

## 上海市规范企业购买商品住房

记者 2 日从上海市住建委获悉，为进一步规范企业购买商品住房行为，上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局出台《关于规范企业购买商品住房的暂行规定》（沪建房管联[2018]381 号）。

自 7 月 3 日起，企业购买商品住房必须同时满足设立年限已满 5 年、在上海市累计缴纳税款金额已达 100 万人民币、职工人数 10 名及以上且按照规定在该企业缴纳社保和公积金满 5 年等条件（已缴纳税款金额满 500 万元以上的企业除外）。同时，企业购买的商品住房再次上市交易年限从“满 3 年”提高至“满 5 年”。

上海市住建、房管部门将会同规土、税务、工商、人社、司法、公积金管理等部门进一步加强商品住房销售管理，强化交易登记管理，建立信息共享核查机制，确保政策措施实施。

## 多机构预测上半年 GDP 增长 6.7%左右 面向居民和小微企业的 财政政策微调将成下半年重点

本月国家统计局将公布 2018 年上半年中国经济运行数据。《经济参考报》记者综合多方预测，上半年经济增长较一季度或现小幅回落，国内生产总值（GDP）增速为 6.7%左右。业内人士分析称，上半年经济形势好于预期，增长质量继续提高。下半年中国经济没有大的衰退风险，“韧性”仍在。财政政策将是政策微调的重点，居民部门和小微企业将因此获益。

中国银行国际金融研究所最新发布的报告称，今年上半年，国际贸易、金融市场、地缘政治形势复杂多变，中国经济运行面临很大的不确定性，但在世界经济持续复苏、国内新动能不断增强和房地产市场升温等因素的支撑下，中国经济总体上延续了企稳向好态势，估计 GDP 增长 6.7%左右。

交通银行首席经济学家连平也预计上半年经济增长 6.7%，略低于一季度，基本保持平稳运行。他表示，二季度出口保持较快增长，但由于进口增速更快，净出口负增长对经济增长的拉动作用可能为负。预计二季度消费、投资、净出口对经济增长的贡献率分别为 70%、35%、-5%，消费的贡献率最高，虽然净出口对经济增速负向带动，但出口快速增长对制造业生产和投资的拉动作用显著。

中国物流信息中心分析师文韬认为，上半年我国经济运行基本平稳，经济增长预计 6.7%左右，产业结构优化继续深入，供给质量改善，供需均衡性增强，企业效益良好。从近期数据

来看，供需增速趋缓，实体经济成本偏高，同时由于国际贸易环境有所恶化，进出口趋于回落，对此应引起关注。但巨大的内需增长潜力、完善的宏观调控政策工具手段、供给侧结构性改革深入推进释放的红利，将有效对冲经济运行中不确定性因素的影响，下半年经济平稳运行仍具有基础。

中信证券首席经济学家诸建芳表示，下半年中国经济没有大的衰退风险，“韧性”仍在，主要原因有三个：一是资本开支扩张周期逐渐拉开序幕，将带动工业部门投资增速回暖；二是目前基建投资已经“软着陆”，未来继续大幅下滑的可能性不大；三是外需回暖仍然可持续，全球经济复苏带动全球贸易复苏，中国经济也将从中受益。

招商证券首席宏观分析师谢亚轩表示，时至半年时点，随着外部形势进一步变化，预计宏观经济政策将继续微调，三大攻坚战的紧箍咒不会放松。谢亚轩认为，财政政策是下半年政策微调的重点。首先，财政支出存在加码空间，尤其是季度末的考核时点，财政支出增速可能会出现跳升。其次，减税降费也是下半年财政政策的看点，政策微调的主要受益对象是居民部门和小微企业。

## 商务部新闻发言人就美国对 340 亿美元中国产品加征关税发表谈话

新华社 7 月 6 日电，商务部新闻发言人就美国对 340 亿美元中国产品加征关税发表谈话。

发言人说，美国 7 月 6 日开始对 340 亿美元中国产品加征 25% 的关税。美国违反世贸规则，发动了迄今为止经济史上规模最大的贸易战。这种征税行为是典型的贸易霸凌主义，正在严重

危害全球产业链和价值链安全，阻碍全球经济复苏步伐，引发全球市场动荡，还将波及全球更多无辜的跨国公司、一般企业和普通消费者，不但无助、还将有损于美国企业和人民利益。

发言人指出，中方承诺不打第一枪，但为了捍卫国家核心利益和人民群众利益，不得被迫作出必要反击。我们将及时向世贸组织通报相关情况，并与世界各国一道，共同维护自由贸易和多边体制。同时，中方再度重申，我们将坚定不移深化改革、扩大开放，保护企业家精神，强化产权保护，为世界各国在华企业创造良好营商环境。我们将持续评估有关企业所受影响，并将努力采取有效措施帮助企业。

## 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。

## 监管动态

### 深交所：将不断提高年报披露质量和上市公司规范运作水平

记者 2 日从深交所获悉，近期，深交所全面完成上市公司 2017 年年度报告事后审查工作，共向上市公司发出年报问询函 1100 多份，发函比例过半；累计向上市公司提出问题近 12000 个，提问数量创历年新高。深交所切实将防范化解金融风险作为工作的重中之重，促进上市公司高质量发展，保护投资者合法权益，发挥资本市场服务实体经济的功能。深交所新闻发言人陆序生就市场关心的年报监管工作回答了记者的提问。

1、问：今年，深交所对上市公司年度报告监管问询的力度加大。请介绍一下基本情况和主要考虑。

答：年报是反映上市公司经营发展情况的重要载体。深交所实施上市公司年报监管，是切实维护资本市场稳健运行、促进上市公司高质量发展、保护投资者合法权益的重要措施，是做好主动式、预防式监管的重要环节。

作为资本市场的基石，深市上市公司以供给侧结构性改革为主线，整体业绩稳中有进，在提高经济质量、履行社会责任、服务国家战略方面亮点频现。但也出现部分公司亏损程度加剧、资产减值问题显现、现金流有所恶化。深交所紧扣“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”三项任务，切实履行一线监管职责，围绕“防风险、促发展”目标开展年报问询工作，强化风险揭示和信息披露监管力度。主要表现为以下三个方面：

一是事后审查时间缩短，监管效率提高。对于“摘星摘帽”、恢复上市等公司，做到即披露即审查。对于一般公司，在其年报披露后两周内完成审查工作。2018年5月底事后审查整体工作进入收尾阶段，深交所视情况及时采取后续措施。

二是风险公司问询全覆盖，不留监管死角。深交所发出的问询函中，对风险公司进行全覆盖问询，重点关注业绩真实性、会计处理合规性、信息披露充分性、运作规范性等方面。

三是快速处置违规事项，促进公司规范发展。根据发现的违法违规问题，深交所已对30多家公司启动纪律处分措施，已对100多家公司采取了监管措施，主要涉及业绩预告数据不准确、非经营性资金占用等事项。同时，深交所督促公司披露了500多次补充更正公告，督促公司提高信息披露质量，及时回应投资者关切问题。

**2、问：从深交所官网公开的年报问询函件看，市场关心的公司、关注的问题都有涉及。请介绍一下这方面的监管机制。**

答：立足于行业监管和分类监管相结合的立体监管网络，深交所在年报事后问询中秉承“精准发力、精确聚焦”原则，经过持续调整和优化，充分运用科技监管手段，现已形成了一套行

之有效的分类监管体系，涵盖了财务指标变动的合理性、盈利能力的真实性、公司治理和运作的规范性、其他因素四个维度共计 47 项指标，为提升问题与风险的发现能力提供了技术保障。在官方网站公开的近 300 份 2017 年报问询函是深交所实施“有的放矢”监管措施的集中体现，为市场主体广泛参与、共同监督提供了重要窗口。公开的问询函件主要包括以下三类：

一是强化对非标审计意见公司的问询，揭示风险，督促整改。截至目前，深市有 81 家公司 2017 年年度财务报告被出具非标审计意见，其中“无法表示意见”类型的审计报告达 14 份，涉及事项包括交易缺乏合理的商业实质、无法偿付到期债务、审计范围受限等，会计审计机构在年报审计发挥了主观能动性和积极监督作用。深交所已对绝大部分前述公司发出年报问询函，围绕非标意见涉及事项进行深入问询，进一步督促会计审计机构归位尽责。

二是对“摘星摘帽”、“披星戴帽”、存在退市风险的公司打好监管“组合拳”，切实承担退市主体责任。2017 年度报告披露后，深交所第一时间对所有该类型公司发出年报问询函，重点关注可持续盈利能力、严重依赖关联交易、现金流恶化、出售亏损资产给大股东、年末突击创利等，对发现存在疑点的公司联合证监局开展现场检查。截至目前，深交所已对\*ST 众和实施暂停上市，对\*ST 烯碳实施退市处理，15 家公司进行了“摘星摘帽”、25 家公司股票被实施“披星戴帽”。

三是对受市场关注的公司进行重点问询，有效回应投资者关切。比如，市场高度关注长期停牌公司的业绩真实性，深交所立即梳理长期停牌、多次停牌公司的全面风险，针对性发出多份年报问询函，就公司经营情况、财务指标、存在的各类风险展开问询，尽可能还原公司的真实全貌。

另外，对于未在官网公开的年报问询函件，深交所鼓励公司通过公告形式披露问询函及回函，自觉接受市场监督。该做法得到市场一致好评，进一步加强了公开力度，有效提升了监管透明度。

3、问：股东行为尤其是控股股东行为越来越受市场关注，深交所在这方面的监管力度加强。请问深交所对控股股东行为的监管如何与年报监管相结合？

答：多年来，在中国证监会指导下，深交所高度重视上市公司控股股东的诚信义务、承诺履行、信息披露等行为，通过制度规范、从严监管、加大培训，持续督促控股股东归位尽责。近期，中国证监会就修订《上市公司治理准则》向社会公开征求意见，其中加强了对控股股东、实际控制人及其关联方的约束，突出了对控股股东等受信义务的重视。年报事后审查中发现，在“严打”形势下仍有少部分上市公司股东将上市公司当作“提款机”，严重侵害中小投资者利益。深交所主动出击，结合年报事后审查，发现一单，坚决处理一单，主要情况如下：

一是规范同业竞争，维护中小投资者合法权益。深交所全面关注上市公司控股股东、实际控制人解决同业竞争的实质进展情况。针对某公司控股股东仍未对解决与上市公司的同业竞争问题提出明确方案，深交所已连续三年通过年报审核予以重点关注，并督促公司尽快解决同业竞争，让“忽悠式”承诺曝光在聚光灯下。

二是对控股股东及其非经营性占用上市公司资金“零容忍”。严禁非经营性资金占用，历来是不容触碰的监管红线，在监管机构持续高压态势下，取得了较好的成效。但近年来，又出现极少部分占用形式更隐蔽、占用金额更大、占用行为更恶劣等情形。针对此类行为，深交所结合年报事后审查，予以严厉打击，及时采取发函关注、启动纪律处分、提请调查等一连串监管措施。

三是督促严格履行承诺，筑起诚信建设堡垒。近年来，深交年建立并不断完善“承诺管理”业务模块，以诚信义务为抓手，促进上市公司高质量发展。针对某公司原控股股东拟转让股份，深交所在关注到公司年报披露称控股股东尚存在多项未履行完毕的承诺事项后，立即发出问询函，要求相关股东应将承诺履行完毕后方可转让，切实推进承诺落地。

4、问：财务指标是退市机制中的一大重点，关系到公司“披星戴帽”甚至退市。请问深交所针对上市公司年报中净利润等财务指标的审查关注了哪些情况？

答：在中国证监会指导下，深交所已形成了一套涵盖财务、交易和规范运作的退市指标体系。风险警示制度对稳定市场、保护中小投资者利益、优化投资者结构有着重要而积极的意义，是风险揭示制度的重要组成部分。围绕年报审查，上市公司是否还具备可持续上市主体地位成为审查的关键。经统计，深交所发出的 2017 年报问询函均涉及收入、利润等经营业务指标的问询，涉及问题数量近 2500 个，占全部问题数量的比例近 20%。深交所对利用财务数字游戏规避“披星戴帽”、退市或美化报表等行为从严监管，切实保护广大投资者的合法权益。

2017 年报事后审查中，重点关注了收入真实性和合理性，通过资产减值“洗大澡”，通过自主变更会计估计、会计政策调节利润，压缩成本空间等情况。同时，加大对高风险公司的风险警示力度，更好地帮助投资者识别风险，对尽管符合“摘星摘帽”条件但持续经营能力存在重大不确定性的公司实施“摘星”不“摘帽”，即从\*ST 处理转为 ST 处理，督促上市公司切实改善主业，提高持续经营能力。

5、问：近期，市场上出现个别债务违约事件。请介绍一下深交所为应对债务风险所采取的措施。

答：深交所围绕上市公司、上市公司控股股东这两类主体主体开展了大量的防范债务风险、保障资金安全工作，及时摸清底数，积极进行风险识别和风险监控，有效化解风险。目前，上市公司债务情况平稳向好。

一是完善有关债务情况的信息披露制度，要求充分揭示风险。二是通过修订定期报告披露相关事宜业务备忘录，指导上市公司做好委托理财、关联资金往来的披露，保障资金安全，严

防大股东资金占用。三是加强与地方证监局等部门的沟通联系，共同做好个别债务违约风险的预警和处置工作。四是对于违规行为，及时查处，切实维护市场秩序。

## 6、问：下一步，深交所将在哪些方面、采取哪些措施加强年报监管？

答：深市大多数公司专于主业、勤于信披、乐于回报，为我国经济进入高质量发展阶段作出重大贡献，起到了良好的示范作用。从 2017 年年报监管工作实际效果看，发现的问题更加集中、揭示的风险更加充分，为引导公司积极改善经营、信披状况起到了良好作用，受到了投资者、市场的广泛认可。

下一步，深交所将继续致力于促进上市公司高质量发展，保护投资者合法权益，切实发挥资本市场服务实体经济的功能。一是强化监管公开，提升监管透明度，不断提高年报披露质量和上市公司规范运作水平。二是加强科技监管，提高年报审查的科技化水平，不断强化线索发现能力和信息分析能力，提升监管效能。三是进一步提升年报的可读性，进一步通过示范案例指引上市公司避免泛泛而谈、语焉不详、千篇一律，实践需求导向型信息披露。四是强化行业监管，提升关注问题的针对性，持续推进行业信息披露指引的制定和修订工作。

## 上交所：牢牢守住不发生系统性风险的底线

记者 2 日从上交所获悉，7 月 2 日，上交所召开庆祝建党 97 周年干部学习座谈会。会议强调，全所员工要以铁一般的担当和顽强的意志品质牢牢守住不发生系统性风险的底线。

会议指出，今年以来，国际政治经济形势不稳定不确定因素增多，国内改革进入深水区。我们要正确看待中国经济由高速发展向高质量发展转变过程中出现的波动，要充分认识到中国

经济体量大、韧性强、潜力足，稳中向好的基本态势依然没有变，要进一步坚定落实好金融工作三项任务，打好打赢三大攻坚战的信心和决心。

会议强调，全所员工要提高政治站位、严守纪律规矩、积极主动作为，一级带着一级干、一级做给一级看，以铁一般的担当和顽强的意志品质牢牢守住不发生系统性风险的底线。全所各项工作都要对标党的十九大关于资本市场改革发展的新部署、新要求，高起点谋划、高标准定位、高质量推进，要充分发挥上交所资源配置平台功能，服务实体经济转型升级，助力国家打造一批创新能力突出、掌握核心技术、国际竞争力强的领军企业；要压实一线监管责任，健全“三位一体”自律监管体系，大力推进监管智能化科技化，及时发现和处置市场风险隐患；要提升交易所国际化水平，积极服务“一带一路”倡议，深化交易所跨境合作，形成市场开放新格局。

## 保险业重拳治乱 上半年开出罚单 620 张

保险业“纠偏”力度持续加码。据上证报梳理发现，今年上半年，银保监会和各地保监局所开罚单的罚金接近去年全年数额。另外，在延续监管高压态势的同时，问责也告别重机构轻高管现象，上半年，共计 11 名保险公司高管被撤、1 人终身禁入保险业。

业内人士表示，罚单不仅治理违规，建立公平金融市场秩序，还对公司业务、投资、经营管理形式产生实质性影响，促使公司强健内功、加强法律合规建设，增强治理内控。

整治市场乱象成为保险监管的主旋律，保险监管部门对于违法违规行为的高压态势不单单表现在罚单数量上的增加，还体现在处罚金额上。

据不完全统计，今年上半年，保监系统累计公布 620 张罚单，其中银保监会公布罚单 22 张，各地保监局公布罚单 598 张，总计罚金达 1.03 亿元。

对比去年全年数据不难发现，今年刚刚过半，保监系统公布罚单量约占去年全年的七成，罚金更是接近去年全年总额。

将上述罚单进行归类发现，编制虚假材料、虚列费用仍是保险业违规重灾区。据上证报不完全统计，上半年，保险监管系统针对虚列费用、虚构数据、编制虚假资料等问题开出近 280 张罚单。

而隐瞒合同情况，欺骗投保人、被保险人或者受益人以及给予上述人员合同以外利益等乱象也频出，上百条罚单剑指上述违规乱象。

同时，今年监管的利剑还指向了公司治理方面。监管罚单“点名”某些险企存在未经批准设立分支机构、利用职务便利为其他机构和个人谋取不正当利益、内控不严等问题。

监管高压态势延续之下，今年上半年，10 家机构新业务被暂停，吊销山西益民保险代理公司业务许可证；同时，监管问责也告别重机构轻高管现象，上半年，11 名高管被撤职、1 人终身禁入保险业。

从上半年处罚情况来看，监管层正加大“双罚制”执行力度。一方面，撤销任职资格、行业禁入等监管手段频频亮出；另一方面，个人罚款金额提高，对主要责任人的处罚与机构罚款并重，改变保险行业重机构、轻人员的情况。

“监管上半年加大处罚力度有利于遏制保险业风险积聚，有利于引导保险行业回归本源，保障保险资金安全，服务实体经济。”多位保险业内人士表达了上述观点。

上证报记者了解到，罚单不仅会造成财产、业务和声誉损失，还直接影响偿二代分类监管评估结果。

## **新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议 金融运行整体稳健 有信心打赢防范风险攻坚战**

新一届国务院金融稳定发展委员会7月2日成立并召开会议，研究部署打好防范化解重大风险攻坚战等相关工作。专家表示，中国具备防止系统性金融风险爆发的良好宏观环境，有能力、有信心打好这场攻坚战。

会议认为，金融系统团结协作，坚持稳中求进，坚持底线思维，监管体系建设和金融风险处置取得积极成效，结构性去杠杆有序推进，高风险金融业务收缩，一些机构野蛮扩张行为收敛，金融乱象得到初步遏制，市场约束逐步增强，市场主体心理预期出现积极变化，审慎经营理念得到强化，金融运行整体稳健。

北京大学国家发展研究院副院长黄益平认为，从当前形势看，中国经济基本面长期向好的趋势没有改变，具备防止系统性金融风险爆发的良好宏观环境，中国当前金融风险总体可控。

会议分析了当前经济金融形势和金融运行情况，审议了金融委办公室提出的打好防范化解重大风险攻坚战三年行动方案。

专家表示，防范化解金融风险是一项系统性工程，需要各方面共同努力。要充分发挥金融委的统筹协调作用，统筹把握各领域出台政策的节奏和力度，形成政策合力，警惕去杠杆过程中的“次生风险”，平衡好防范化解重大风险和改革、发展、稳定的关系。

“与过去的一行三会协调机制相比，金融委的协调能力更强，更有权威，参与方也更全，有助于避免不同监管部门各自出招和由于监管叠加而人为导致流动性过度紧缩乃至市场恐慌的情况。”中国人民银行货币政策委员会委员、清华大学金融与发展研究中心主任马骏表示，在未来的一段时间内，监管层将更加注重结构性去杠杆，避免过度使用在总量层面“一刀切”的去杠杆措施。

黄益平表示，防范化解金融风险要保持宏观经济政策基本稳定，保持政策定力，对结构性去杠杆过程中正常的、非系统性的风险暴露要提高容忍度，货币政策管好流动性总闸门。

专家表示，风险暴露既是挑战，也是加快改革的重大机遇。要把风险化解和补齐制度短板紧密结合起来，在国有企业改革、财税改革、金融改革等关键改革上再进一步；要把风险化解与“放管服”改革、扩大对内对外开放、创造良好营商环境有机结合起来。通过深化改革和扩大开放，激发各类市场主体活力，从根本上破除制约资源配置优化的体制机制障碍。

会议认为，当前我国经济正向高质量发展迈进，市场主体韧性强，国内巨大规模市场的回旋空间广阔，完全具备打赢重大风险攻坚战和应对外部风险的诸多有利条件，对此充满信心，下一步各项工作都将按既定方案有序推进。

黄益平表示，随着近年来供给侧结构性改革的推进，我国经济基本面更为健康，为金融风险防范创造了良好基础；同时在过去几年防范化解金融风险冲击中，也积累了较为丰富的经验和政策工具。“我们有基础、有能力、有信心打好这场防范化解重大风险的攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。”

# 央行一天两度发声 有信心保持汇率基本稳定 人民币贬值难持

## 续

### 央行一天两度发声 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定

在一天之内，中国人民银行行长、副行长先后发声，表示保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

中国人民银行行长易纲7月3日接受媒体采访时指出，近期外汇市场出现了一些波动，我们正在密切关注，这主要是受美元走强和外部不确定性等因素影响，有些顺周期的行为。他同时表示，我们将继续实行稳健中性的货币政策，深化汇率市场化改革，运用已有经验和充足的政策工具，发挥好宏观审慎政策的调节作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

“我国实行的是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。多年来的实践证明，这一制度行之有效，必须坚持。”易纲强调。

就在同一日上午，中国人民银行副行长、外汇局局长潘功胜在出席债券通周年论坛时亦表示，这些年来我们积累了丰富的经验和充足的政策工具，有信心保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

确实，从基本面的角度观察，我国经济对人民币汇率形成了强有力的支撑。易纲指出，当前中国经济基本面良好，金融风险总体可控，转型升级加快推进，经济进入高质量发展阶段，国际收支稳定，跨境资本流动大体平衡。

潘功胜表示，中国经济增长基本面良好，经济增长结构、质量、效益在不断改善，经济增长的内生动力和经济增长的韧性增强，并且我国国际收支总体平衡，外汇储备充足。

昨日，银行间外汇市场人民币汇率中间价为 1 美元对人民币 6.6497 元，人民币中间价较上一交易日下跌 340 个基点。开盘后，人民币对美元一路下跌，一度跌破 6.70 的关口，随后人民币逐渐出现反弹，截至记者发稿，中国外汇交易中心公布的人民币对美元参考汇率为 6.6491。

## 统计局：工业利润数据真实可靠、实际可比

记者 4 日从国家统计局获悉，国家统计局新闻发言人毛盛勇在接受记者采访时表示，1-5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 16.5%，比 1-4 月份加快 1.5 个百分点，利润数据是真实可靠、实际可比的，反映了企业发展经营状况，与相关数据也是协调匹配的。

关于用公布的利润总额计算出的增速与国家统计局公布的增速存在差异，毛盛勇回应称，主要原因是企业统计数量发生变化、加强统计执法、剔除重复计算和非工业生产经营活动剥离。

### 答问全文如下

问：1-5 月份规模以上工业企业利润同比增长 16.5%。这个数据是否真实反映了企业经营情况？

答：1-5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 16.5%，比 1-4 月份加快 1.5 个百分点，利润数据是真实可靠、实际可比的，反映了企业发展经营状况，与相关数据也是协调匹配的。从实物量指标看，1-5 月份，工业用电量同比增长 7.7%，比 1-4 月份加快 1 个百分点；货运量同比增长 7.0%，加快 0.4 个百分点，其中铁路货运量增长 7.2%，加快 1.1 个百分点。从企业税收看，1-5 月份国内增值税同比增长 19%，其中工业增值税增长 16.6%。从相关部门数据

看，1-5 月份国有企业利润总额同比增长 20.9%，一季度 A 股非金融企业净利润增速为 23.6%。工业利润增速与这些数据是匹配的，趋势一致。

问：社会很关注，用公布的利润总额计算出的增速与国家统计局公布的增速存在差异，为什么会出现这种情况？

答：出现差异的原因，主要是企业统计数量发生变化、加强统计执法、剔除重复计算和非工业生产经营活动剥离。

首先，统计方法是科学的。统计制度方法要求，比较对象需要同口径、同范围，同批企业进行比较才能真实反映经济情况。因此，计算规模以上工业企业利润增速，要用今年规上工业企业利润总额除以上年同批企业的同期利润总额。统计制度规定，规模以上工业企业的统计范围是年主营业务收入为 2000 万元及以上的工业法人单位。企业数量由于企业经营状况的变化总是在变动中，有新建的、有注销的、有合并的，还有规模变大进入 2000 万元统计门槛的，也有规模变小退出 2000 万元门槛的。因此，工业统计的企业数量是在变动的。过去一年，由于多种原因，规上工业企业数量是减少的。

其次，加强统计执法，提高基础数据质量。国家统计局认真贯彻落实《关于深化统计管理体制提高统计数据真实性的意见》、《统计违纪违法责任人处分处理建议办法》，按照中央建立高质量统计体系的要求，我局加强了统计执法检查，对不符合规模以上工业统计要求的企业进行了清理。

第三，剔除跨地区跨行业重复统计。近年来，企业跨地区、跨行业经营越来越多，我局在统计执法检查中发现，部分企业违反统计制度，将下属跨地区法人企业包含在本企业当中进行统计，造成同一法人在不同地区和不同行业间重复统计。我局根据最新开展的企业组织结构调查情况，从去年四季度开始，对企业集团（公司）跨地区、跨行业重复计算进行了剔重。

第四，全面推开“营改增”政策后，一些企业将服务业经营活动剥离。实施“营改增”政策前，部分工业企业将服务业生产经营活动一并纳入本企业的财务核算。“营改增”政策全面推开后，服务业企业改交增值税且税率较低，不少工业企业逐步将内部服务业经营活动剥离，使得今年工业企业财务数据有所减小。

## 税延养老保险资金运用细则正式出炉 部分资金有望入市成为稳定 资本市场的有力支撑

资本市场翘首企盼的中长期增量资金来了！继个人税收递延型商业养老保险（下称“税延养老保险”）产品开售后，相关的资金运用配套细则也于昨日出炉。

作为老百姓的“养老钱”甚至是“养命钱”，税延养老保险与普通险资运用上有何不同？经营条件具体有哪些？又有哪些明令禁止的行为？昨日，银保监会下发的《个人税收递延型商业养老保险资金运用管理暂行办法》（下称《办法》）均作出了解释。

### 设置门槛高 强调经营者过往业绩

伴随着税延养老保险产品的开售，源源不断的保费收入流入。那么，谁可以管理这笔资金，这笔资金又将投向何处？这些均备受市场关注。

经梳理发现，《办法》对开展税延养老保险资金运用业务的保险公司、受托管理资金的投资管理人、投资经理和组合经理以及持续性要求等方面，均提出了相对较高的要求。

比如，要求保险公司需具备较强的资产负债管理能力和大类资产配置能力，从事资产负债管理和资产配置职能的专业人员不少于8人、最近三年无重大违法违规行为等条件。

银保监会有关负责人表示，投资管理能力和风险管理能力是实现税延养老保险资金安全稳健运作和长期保值增值的重要前提和根本保证。通过制定较高的条件要求，可引导市场上最优质的资产管理机构为税延养老保险资金提供投资管理服务。

此外，《办法》还首次在保险业设定了投资经理和组合经理的条件，强调过往业绩要求，对职业道德和专业操守也均提出明确标准。

### 账户隔离 圈定六项禁止行为

关于税延养老保险资金的投资运作，《办法》明确，税延养老保险资金投资资产划分为流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产等五大类资产。鼓励税延养老保险资金投向符合国家战略和产业政策要求的领域。

《办法》还圈定了六项禁止行为，包括以税延养老保险投资账户的名义使用不属于该账户的资金从事投资活动；不公平地对待税延养老保险投资账户；挪用税延养老保险投资账户的资产；利用所管理的资产谋取不正当利益，或进行利益输送；从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当证券交易活动；法律、法规和银保监会规定禁止从事的其他活动。

同时，《办法》专门单独设置了“大类资产配置”一章。对此，上述负责人表示，资产配置、择时和择券是投资组合管理的三大重要工具。国外成熟市场的理论和经验表明，大类资产配置是管理长期资金、获取稳定收益的重中之重，能够保证投资组合在既定风险偏好的约束下争取最优收益，同时避免重大损失的发生。

### 中长期增量资金入市可期

税延养老险试点能直接刺激个人缴纳保费的积极性，从而撬动国内商业养老险市场巨大的保费增量需求。昨日，银保监会还公布了第二批经营税延养老险机构名单，又有 4 家险企入围。截至目前，共有 16 家保险公司获批经营税延养老险。

那么，税延养老险究竟能撬动多大的商业养老险市场？随着税延养老险在全国的铺开，有望撬动整个商业养老险保费规模在未来 5 年内超过万亿元，将成为保险市场的最大增量资金来源。税延养老险试点的意义也绝不仅仅是推动商业养老保险驶入增长快车道，同时还利好资本市场。

## 行业新闻

### 税延养老险投资细则将出 市场迎来增量资金

上海证券报记者最新独家获悉，新型保险个人税收递延型商业养老保险（下称税延养老险）产品 6 月开售后，相关资金运用的细则也将随之明确。这意味着，税延养老险资金作为新增资金，有望进入资本市场。

据了解，税延养老险在投资范围和比例等方面，与保险资金大致相同。保险公司将根据税延养老险资金的投资目标、风险偏好、资金久期、流动性安排等特点，结合定量与定性分析，开展大类资产配置。

也就是说，税延养老险保费收入中一定比例的资金，可以投向资本市场，并且税延养老险资金是中长期资金，投入资本市场的增量资金是可持续的。因为，税延养老险未来将从试点逐步向全国铺开，并且一年期试点结束后将公募基金等产品纳入范围。这意味着，税延养老险保费收入是源源不断流入的。

参照国际成熟保险市场的经验，商业养老保险市场与资本市场一直是互为依托、互相促进的关系。养老金是全球各类要素市场的长线资金，不仅支撑了欧美资本市场几十年的长期稳定发展，同时也支撑了实体经济的发展。

税延养老险试点之所以引发市场高度关注，主要是因为借力税优政策，能直接刺激个人缴纳保费的积极性，从而撬动国内商业养老险市场巨大的保费增量需求。

据业内测算，随着未来税延养老险在全国的铺开，有望撬动整个商业养老险保费规模在未来5年内超过万亿元，将成为保险市场的最大增量资金来源。其中，在符合相关规定的比例范围内，部分资金将有望进入股市，成为稳定资本市场的有力支撑。

市场人士关注的是，这些增量资金一旦入场，会配置哪些板块或股票？鉴于税延养老险资金的长期性、安全性特征，以及强烈的长期稳健运作、长期保值增值和控制下行风险的投资诉求，保险投资圈资深人士预计，未来税延养老险的投向或更偏向于大盘蓝筹股。

那么，在这么多大盘蓝筹股中，是否还有具体的倾向性？据上证报记者了解，税延养老险资金投资资产将划分为：流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产等五大类资产。其中，鼓励税延养老险资金投向符合国家战略和产业政策要求的领域。

多位保险公司投资部负责人结合税延养老险特点后分析，未来，分红稳定、信用评估稳定、盈利增长稳定、有一定流动性，同时又符合国家战略和产业政策的板块和个股，将是税延养老险资金管理人的选股标准。

## 公募增资再创新高 子公司规模缩水顽疾待解

日前，浦银安盛基金发布公告，获得股东方 16.3 亿增资，为公募基金业迄今为止最大一笔增资。随即，浦银安盛基金向子公司浦银安盛资管注资 13.8 亿。浦银安盛基金对记者表示，为适应监管要求，提高子公司的抗风险能力，公司积极推进增资事宜。

### 最大笔增资

6 月 6 日，浦银安盛基金发布公告，公司注册资本由 28000 万元人民币增加至 19.1 亿元人民币，其中，浦发银行出资 9.74 亿，占比 51%，法国安盛投资出资 7.449 亿，占比 39%，上海国盛集团资产管理有限公司出资 1.91 亿，占比 10%。据了解，这是公募基金行业迄今为止最大一笔增资。

随后，在 6 月 23 日，浦银安盛基金再度发布公告，对下属全资专户子公司上海浦银安盛资产管理有限公司进行增资，子公司注册资本由人民币 1 亿元增加至人民币 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基金管理有限公司出资。这样以来就很明白，6 月初的公司增资实际是在为子公司增资做准备。

根据《基金管理公司子公司管理规定》，基金子公司是指经中国证监会批准，基金管理公司在境内全资设立或者与其他股东共同出资设立的公司法人。经营特定客户资产管理业务、基金销售业务、私募股权投资基金管理业务以及其它中国证监会许可或认可经营的其他业务。

独立财经评论员郭施亮表示：“基金子公司早期多通过信托业务、通道业务发展，而基金公司与子公司有一定关联关系，而这或多或少提升竞争优势，同时也因基金子公司避免了一些传统基金的政策约束，灵活性会更高。”

根据 Wind 数据，截至 2018 年 6 月 24 日，浦银安盛基金总资产规模为 1152.82 亿元，在纳入统计的 125 家基金公司中排名第 27。旗下共有基金 36 只，基金经理 11 人。根据基金业协会披露的数据，截至 2018 年第 1 季度，浦银安盛基金子公司浦银安盛资管一季度月均规模 4246.17 亿，排名行业第 2，仅次于招商财富资管。

6 月 26 日，记者走访了位于上海黄浦区中环广场的浦银安盛基金公司，公司相关负责人对记者表示，公司对子公司浦银安盛资管注资的原因在于 2016 年末发布的资管新规。2016 年 11 月，《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》发布，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%。

浦银安盛基金表示：“自资管新规发布以来，为适应监管要求，提高子公司的抗风险能力，公司筹备推进增资事宜。目前，浦银安盛基金已完成对旗下全资专户子公司上海浦银安盛资管增资事宜，本次增加注册资本的工商变更登记手续已办理完毕。”

### 增资 VS 规模缩水

记者翻阅资料发现，近两年公募基金行业频频发生增资情况。根据公开资料，在浦银安盛资管宣布增资的同一天，农银汇理基金也发布公告，公司注册资本由人民币 2 亿元增加至 17.5 亿元。目前为止，该增资金额仅次于浦银安盛基金。

而在这之前，获得公募基金行业十亿元级别增资的是另外两家银行系公募鑫元基金和招商基金，2017 年 10 月，鑫元基金股东南京银行与南京高科按照持有比例对鑫元基金进行增资，合计增资 15 亿元。

2017 年 8 月，招商基金也获得股东招商银行与招商证券的 11 亿元增资。而这两笔增资均与子公司增资有关。根据天眼查数据，2017 年 12 月 25 日，招商基金子公司招商财富注册资本由 4 亿元增至 17.4 亿元。2018 年 1 月 11 日，鑫元基金子公司鑫沅资产注册资本由 5000 万元增至 15.5 亿元。

除此之外，德邦基金、德邦创新资本、永赢基金、永赢资产、方正富邦基金、方正富邦资管、兴业基金、兴业财富等多家基金公司和基金子公司也在最近两年中宣布增资，增资金额在几千万到几亿元不等。

与增资相对应的却是部分基金子公司的规模缩水。2017 年，时任方正证券首席经济学家的任泽平撰写研报认为，监管加强后，基金子公司除了面临补充资本金，还需面临资产规模缩水

以及业务转型。

国泰君安证券 5 月 8 日发布的研报中统计,2017 年以来,基金子公司规模缩水 3.6 万亿。而根据方正证券研报,2016 年基金子公司资产管理规模高达 10.5 万亿。那么可以发现,一年多以来,基金子公司规模已经缩水了三成。

独立财经评论员郭施亮表示:“这些年,可以认为是基金子公司进入‘净资本约束’阶段,过渡期后,更是加快对通道业务整改,加快存量及增量业务清理,而此次新规利于行业规范性发展,加速行业优胜劣汰,而净资本约束时代下,行业清理整改以及竞争压力也会骤然增加。”

在业务转型方面,任泽平认为,基金子公司的转型方向主要分为两种:股东实力不强、资源禀赋不佳、走市场化道路的公司,目前主要集中于 FOF、股权、定增等方面的业务探索;一些有银行、保险等股东背书的基金子公司则寄希望于做大主动管理的类信托及资产证券化业务等。

浦银安盛基金属于第二种,关于子公司的未来发展,浦银安盛基金对记者表示:“未来公司将在充分发挥资产管理业务功能的同时,继续加强资产证券化领域的业务拓展,在盘活存量资产,非标转标等方面加强主动管理能力,切实服务实体经济的投融资需求。”2017 年 10 月,“浦银安盛资管-申万宏源证券融出资金债权 1 号资产支持专项计划”在深交所挂牌,是基金子公司作为管理人,深交所券商融出资金债权 ABS 第一单。

根据基金业协会披露的数据,截至 2017 年末,企业资产证券化业务主力发行机构仍为证券公司。按照存续规模统计,证券公司发行的产品存续规模合计 9568.50 亿元,占比 81.71%;基金子公司发行的产品规模合计 2142.22 亿元,占比 18.29%。

## 新三板基金迎到期潮 多数产品面临亏损及退出难题

目前整个国内市场都是处于分化较严重的状态,未来新三板一定也会出现分化。新三板一

直在进化，但普惠性机会很难出现，把握分化的投资机会，重点还是在于企业的基本面。

2015 年，新三板市场井喷，许多新三板基金产品应势而生。这些产品大多是三年存续期，今年开始陆续到期分配。东方财富 Choice 数据显示，2018 年，172 只新三板基金将到期，募集总额超过 132 亿元。其中，上半年到期为 149 只，下半年到期 23 只。

但也就在这三年间，新三板市场出现了大幅波动。新三板做市指数于 2017 年四季度跌破 1000 点之后，在 2018 年上半年仍保持低迷的状态。

由于市场环境不佳、流动性不足等因素，不少到期产品业绩爆出大幅低于初始净值的情况，甚至引发纠纷。

近日，有多名投资者向 21 世纪经济报道记者透露，由某大型公募基金子公司所管理的《弘丰瑞领新三板 1 号专项资产管理计划》（简称“弘丰瑞领资管计划”）面临退出困境。

通过解码这一样本，或许可以一窥目前新三板基金的困局。

### 投资三年收回 76%

一份投资者向 21 世纪经济报道记者提供的资料显示，弘丰瑞领资管计划于 2015 年 5 月 14 日设立，资金规模约 1.4 亿元，委托人总数为 90 人。自成立以来，该资管计划累计进行了八项新三板股权投资。此外，本计划闲置资金由资管合同约定分别投资于货币市场基金等流动性较高的投资标的、支付各项费用等。

截至三年存续期满，六家已投项目实现退出。记者统计发现，这六家项目的总投资金额为 7869.65 万元，投资回款 9129.3 万元。剩余两家已投项目璧合科技、斯福泰克尚未完成退出，总投资金额为 3998 万元。

据了解，在管理团队预留本计划后续正常运营必要头寸后，弘丰瑞领资管计划首次可分配资金为 10445.69 万元。按各委托人持有本计划的相应比例做退出分配，则本次每 100 万投资本金应分配的金额为 76.01 万元。

对于璧合科技、斯福泰克尚未完成退出的原因，投资管理人在投后管理报告中解释称，根据璧合科技最新的财务数据，公司 PE 仅为 9 倍，对于一个营收及盈利能力相对成熟的企业，

这一估值已经属于严重低估。公司计划在 2018 年度实现一定规模的净利润，届时如市场估值稍有提升，加上公司利润的增长，公司的股价可能会有较大幅度上涨。

与此同时，市场上目前较难找到受让方来受让相关持仓。综上，管理团队建议暂时持有该标的，等待公司业务的发展并且同时继续在市场上找寻受让方。

斯福泰克目前的主营业务为，游戏研发、游戏发行、电子竞技赛事组织及相关产业的投资业务。在后续退出方面，投资管理人解释称，从目前来看，游戏公司在国内 IPO 或者借壳上市都有政策障碍，资本运作方面只有被收购的方式，目前公司也已经开始接触潜在收购方。

管理团队已与公司就退出事宜多次会议，并与潜在的意向机构就股权转让进行沟通，目前暂未有实质性结果。管理团队将继续与公司保持紧密联系，关注公司发展计划和资本市场安排，并在市场上寻找受让方。

对于这两家项目未来的计划退出时间及具体收益情况，投资管理人方面并没有对 21 世纪经济报道记者给出明确回复。“项目的情况估计不是很好，投资管理人想等情况稍微好转再做二次分配。”另一位该资管计划的投资者对记者分析说。

半数以上新三板产品净值低于 1 元

据了解，弘丰瑞领资管计划设立时的投资经理刘斐已因个人原因离职。

记者查阅发现，产品在“2017 年 3 季度投后管理报告”中，公告了投资经理刘斐提出离职的信息和新任投资经理、团队的基本情况。

“我是把所有项目投完才走的，离职差不多有一年了。”刘斐对 21 世纪经济报道记者说。对于离职原因，刘斐解释称是公司激励机制方面原因。

“新三板市场基金管理人离职的现象挺常见的，”一位新三板市场业内人士对 21 世纪经济报道记者说，“主要是因为项目投完后在市场上没什么交易性，基本也没有什么奖金。”

他还表示，投资者对退出结果不满意这种事，目前也没有比较好的解决方案。“因为现在整个市场环境不好，主要还是看公司在发产品时有没有对投资者进行必要的风险提示，以及现阶段对投资者情绪的安抚。”

“市场上新三板基金普遍业绩不佳，这款产品的表现算是中上游水平了。”联讯证券研究院新三板负责人彭海对 21 世纪经济报道记者分析说。

他表示，许多新三板基金面临亏损的主要原因有三方面，一是，国内资本市场环境最近表现均不太让人满意，受大环境影响市场整体处于下行。很多新三板基金产品都是 2015 年成立，产品的投资时点处于市场的高位。

二是，新三板偏中小微企业较多，企业自身发展具有不确定性。如果投资一个基本面出现恶化的企业，对净值整体影响较大。三是，近两年来新三板流动性减弱，估值定价能力较差，产品退出会受到流动性折价问题。

该产品投资管理人对 21 世纪经济报道记者表示，当前产品面临的问题是行业普遍性问题，市场流动性差、融资低迷，业内多数产品都出现了一定的亏损。因新三板存续产品大多为私募类产品，公开市场无法获取投资信息，仅从公开信息及可获取途径进行相应了解。从国泰君安、招商证券等市场上几家主要托管机构获取的信息来看，超半数以上新三板产品累计净值低于 1 元。

据私募排排网数据中心不完全统计，截至弘丰瑞领资管计划首次分配之际(2018 年 5 月)，2015 年内发行的“含新三板”关键词，且正常披露的资管产品共计超 300 只，其中绝大部分为负收益，产品到期跌幅超过 30%的产品占比约 40%，跌幅最大的产品净值跌幅超过 80%。

“新三板目前还是偏股权投资市场，产品需要更长的年限设定，比如五年以上，结构也需要更合理化。”彭海说。目前整个国内市场都是处于分化较严重的状态，未来新三板一定也会出现分化。新三板一直在进化，但普惠性机会很难出现，把握分化的投资机会，重点还是在于企业的基本面。

# 证监会依法向公安机关移送雅百特及相关人员涉嫌证券犯罪案件

中国证券网记者5日从证监会获悉，2017年12月14日，证监会依法对雅百特及相关人员涉嫌违反证券法律法规案作出行政处罚和市场禁入决定。雅百特为了实现重组上市业绩承诺，2015年至2016年9月通过虚构境外工程项目、虚构国内及出口建筑材料贸易、伪造工程合同和销售回款等方式虚增营业收入合计约5.8亿元，虚增利润约2.6亿元。其中，2015年虚增利润2.3亿元，占当期披露利润总额的73%。证监会认为，上述行为涉嫌构成违规披露、不披露重要信息罪，根据《行政执法机关移送涉嫌犯罪案件的规定》（国务院令 第310号），证监会专门与公安机关进行了会商，决定将雅百特及相关人员涉嫌证券犯罪案件移送公安机关依法追究刑事责任。

目前，证监会已完成对雅百特相关中介机构及其从业人员涉嫌违法违规行为的调查。初步查明，独立财务顾问机构金元证券、审计机构众华会计师事务所涉嫌出具含有虚假内容的证明文件，证监会将依法严肃处理。

雅百特信息披露违法违规案件是一起性质恶劣的上市公司跨境财务造假案件，严重损害投资者利益，严重破坏市场诚信基础，依法应予严惩。市场各方也应以此案为鉴，高度自律，充分警醒，自检自纠，切实保证信息披露真实、准确、完整，共同为资本市场长期健康稳定发展做出努力。

## 外国投资者参与 A 股交易范围进一步放开 证监会就相关账户管理制度修改正式向社会公开征求意见

据证监会 7 月 8 日消息，为深入贯彻党的十九大精神，落实党中央、国务院关于加快建设人才强国的战略要求和深入推进资本市场对外开放的部署安排，中国证监会会同有关部门上报了《关于进一步放开外国人 A 股证券账户开立政策的请示》，已获国务院原则同意。中国证监会 7 月 8 日就《证券登记结算管理办法》《上市公司股权激励管理办法》等相关规定的修改草案向社会公开征求意见。

按照稳妥有序、逐步推进的对外开放工作原则，此次主要是放开以下两类人员在境内开立 A 股证券账户：一是在境内工作的外国人；二是 A 股上市公司中在境外工作并参与股权激励的外籍员工。为此，拟对现行有关规定作专门修改，一是修改《证券登记结算管理办法》有关规定，在原有规定的中国公民、中国法人、中国合伙企业等投资者范围基础上，增加“符合规定的外国人”作为投资者类别之一，并规定外国人申请开立证券账户的具体办法，由证券登记结算机构制定，报中国证监会批准。二是修改《上市公司股权激励管理办法》，将可以成为股权激励对象的境内上市公司外籍员工范围，从在境内工作的外籍员工，扩大到所有外籍员工，即在境外工作的境内上市公司外籍员工，也可以成为股权激励对象，并可按此申请开立 A 股证券账户。

上述对 A 股证券账户开立制度规定的修改完善，是在现有法律框架内，从我国资本市场发展实际需要出发，总结以往证券账户开立制度工作成果，并借鉴境外市场经验做法，统筹考虑研究拟定的一项长远性、基础性制度建设举措，对进一步丰富资本市场投资主体，拓宽资金入市渠道，优化资本市场结构，提高资本市场对外开放程度和国际化水平，具有重要意义。

下一步，中国证监会将根据征求意见情况，抓紧研究完善上述规章的修改决定草案，按程序发布施行。作为此次扩大开放的配套制度安排，相关部门也将从税收制度、外汇管理等方面给予专门支持。

需要说明的是，本次开放的外国自然人投资者，其本国证券监管机构必须已与中国证监会建立监管合作机制，相关投资者开立 A 股证券账户的，必须遵守我国证券法律规定，适用统一的交易、结算、登记及资金存管等制度规则。

## 永泰能源 15 亿短融违约 721 亿债务处置待解

“公司债务太多，虽然从现金流指标来看还可以，但仅够覆盖利息，一旦不能借新还旧，公司的资金链就会出问题。”北京某私募机构人士表示。

7月5日，永泰能源发行的2017年度第四期短期融资券“17永泰能源CP004”未能完成兑付，已经构成违约。这是今年以来继神雾环保、\*ST凯迪、ST中安等上市公司信用债违约之后，又一起上市公司债券违约事件。

7月6日，永泰能源随即宣布公司股票以及“13永泰债”、“16永泰01”、“16永泰02”等相关公司债停牌，但违约仍在市场上引发了震动。

事实上，这起违约早有先兆。早在今年5月，永泰债的二级市场表现就震荡下行，机构抛售的情况频频出现。

“从几只公司债交易情况来看，尤其是临近短融到期的这几天，都没有买盘出现。这也是大家担忧情绪的一个体现。”7月6日，北京某私募机构债券交易人士告诉21世纪经济报道记者。

违约早有征兆

本次出现违约的“17 永泰能源 CP004”发行规模为 15 亿元，票面利率 7%，主承销商是中信证券。

受违约消息影响，7 月 5 日永泰能源股债齐跌，其中永泰能源公司股票下跌 4.57%，报 1.67 元，“13 永泰债”、“16 永泰 01”、“16 永泰 02”也出现大幅下跌，其中“16 永泰 02”跌幅最高，为 22.78%。由于异常波动，“16 永泰 02”也在当日上午被上交所临时停牌。

从到期时间来看，下一个是“13 永泰债”，该期债券于 2013 年发行，发行规模 38 亿元，当前余额还有 35.9 亿元，将在今年 8 月 6 日到期。

除此之外，永泰能源年内还有“17 永泰能源 CP005”、“17 永泰能源 CP006”等 3 笔短期融资券到期，规模合计 28 亿元。此外，“15 永泰能源 MTN001”、“15 永泰能源 MTN002”两笔中期票据将在 10 月、11 月进入回售，规模共计 28 亿元。

事实上，在本次永泰能源出现违约之前，今年 5 月初，永泰能源的相关债券就已经出现了一轮下跌。

从二级市场交易情况来看，“13 永泰债”在 5 月 9 日开始出现较大幅度的下跌，当日下跌 2.24%，随后连续 11 个交易日收跌，最低在 5 月 24 日跌至 72.03 元，当日跌幅达到 18.86%。

据 21 世纪经济报道记者了解，在当时债券下跌最为严峻的关口，“16 永泰 01”和“16 永泰 02”的主承销商中德证券曾联合永泰能源组织召开机构电话会议，对公司债被抛售等情况进行说明。

“当时永泰能源在会上提出了一系列的回笼资金的手段，比如压缩一些项目的投入；调整融资结构，增加银行表内授信的规模，压缩债项的发行；处置部分资产来获得后续的现金流等。”一位永泰债机构持有人告诉 21 世纪经济报道记者。

但现在看来，当时的承诺似乎并未奏效。“我们确实提了很多资产处置的方案，但是现在确实没有资金到账，无法偿还债务。”7 月 6 日，永泰能源一位证券部人士表示。

而“17 永泰能源 CP004”违约的连锁反应仍在扩散。根据公告，此次违约已经触发了永泰能源仍在存续期内的“18 永泰能源 CP003”、“18 永泰能源 CP002”等 14 期债券募集说明书或定向协议中披露的“交叉保护条款”。

此外，7 月 6 日，永泰集团控股的另一家上市公司海德股份股价收跌 7.52%，永泰能源全资子公司华晨电力境外上市的美元债也大幅下跌 18.7%，跌幅创下纪录。

### 债务扩张较快

事实上，在永泰能源债券风险最初暴露的 5 月末，永泰能源申请发行的 20 亿短期融资券获批。在机构看来，这次短融能否成功发行将成为永泰能源度过危机的关键。

但在 7 月 5 日，永泰能源计划发行的 7 亿 2018 年度第四期短期融资券宣布取消。“我们确实打算借新还旧，但这期短融没有发行成功，也是违约的主要原因。”永泰能源证券部人士表示。

据 21 世纪经济报道记者梳理，今年 4 月之前永泰能源仍然频繁发债融资，在 3 月发行了规模 10 亿的短期融资券、规模 1 亿的非公开定向债务融资工具，以及 4 月发行了 5 亿元中期票据和 10 亿元的短期融资券。

更多的数据表明，永泰能源 2015 年至 2017 年及 2018 年 3 月末的有息债务余额分别为 556.94 亿元、634.49 亿元、714.2 亿元和 721.62 亿元，债务规模扩张迅速。

“公司债务太多，虽然从现金流指标来看还可以，但仅够覆盖利息，一旦不能借新还旧，公司的资金链就会出问题。”前述私募机构人士表示。

从经营情况来看，永泰能源 2017 年实现营业收入 223.88 亿元，同比增长 63.43%，实现归母净利润 6.02 亿元，同比下滑 9.97%。

对于后续处置措施，永泰能源证券部人士表示，“我们先申请了股票和债券停牌，以免后续造成更大的波动。目前也在采取一系列措施，包括与受托管理人进行沟通等等，我们会加快进程。”

7 月 6 日，21 世纪经济报道记者从一位“13 永泰债”持有人处了解到，永泰能源方面当日正在联系持有机构，即将召开相关会议。

值得一提的是，7 月 6 日，联合资信评估有限公司宣布将永泰能源主体长期信用等级由 A 下调至 CC，将“17 永泰能源 CP004”、“17 永泰能源 CP005”，信用等级由 A 下调至 CC，评级展望为负面。

而在此前 6 月 22 日的跟踪评级报告中，联合信用评级有限公司对永泰能源的主体长期信用等级为 AA+，评级展望稳定，对“13 永泰债”、“16 永泰 01”、“16 永泰 02”、“16 永泰 03”的债项信用等级也为 AA+。

## 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 7.0%~9.6% 之间。

### 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 20 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率在 5.2%-9.2%。

### 银行理财

上周共搜集到银行理财产品 25 只。期限为 35-731 天不等。年化收益率在 4.0%-6.25% 之间。