

中国证监会上市公司监管部副主任孙念瑞近日表示：

化解股票质押风险体系机制初步建立

本报记者 左永刚

近日，中国证监会上市公司监管部副主任孙念瑞在2018中国民营企业高峰论坛上表示，目前，金融管理部门协调指导、地方推动、市场各方响应的化解股票质押风险体系机制初步建立，二级市场急跌踩踏风险得到控制，为下一步纾困工作创造了时间窗口。

孙念瑞表示，一行两会等相关监管部门正在积极梳理相关政策，打通政策“微循环”，着力疏通货币政策传导机制，增强金融机构服务民营企业

的意识和能力，扩大对民营企业的有效金融供给，完善对民营企业的纾困政策措施，帮助民营企业摆脱困境。孙念瑞表示，在国务院金融稳定发展委员会的统一领导下，证监会始终坚持底线思维，按照市场化、法治化原则，分类施策。系统各派出机构坚持守土有责，分类施策，积极行动妥善解决大股东质押问题，防范化解上市公司风险。

在地方层面，各地政府纷纷行动，多种途径驰援上市公司。据不完全统计，截至目前，已有深圳、北京、浙江、广东、上海、厦门等多地政府出

台方案，成立救助基金总规模逾千亿元。

在市场层面，市场主体积极援助，筹资助力纾解质押风险。截至11月30日，已有31家证券公司完成协议签署，承诺出资规模累计达468亿元，其中18家证券公司的20只母计划及1只子计划已完成备案，实缴出资规模约341.41亿元。中国人寿发起设立保险业首只化解股票质押流动性风险专项产品，目标总规模200亿元。上海、深圳证券交易所首单纾困专项债券成功发行，合计规模18亿元。与此同时，私募基金等各市场

机构也主动加入疏解上市公司股票质押困难的队伍，拟筹资规模超过千亿元。

据孙念瑞介绍，金融部门通力合作、指导协调，市场主体通过协商分期、补充担保等措施，暂缓强平和违约处置，化解市场踩踏急跌风险。此外，减持新规政策、平仓机制、司法诉讼程序等也发挥了风险缓释作用。截至12月初，今年以来通过证券公司实际违约处置的质押股票金额仅为98亿元，日均仅4000万元，与股票市场日均数千亿交易规模相比，强制平仓对二级市场影响很小，股指震荡

盘跌的态势得以扭转。

孙念瑞表示，在纾困和化解风险过程中，一是坚持市场化、法治化原则。尊重市场，发挥市场在资源配置中的决定性作用。二是坚持一司一策，分类施策。该帮扶的帮扶，该出清的要坚决出清。对于受政策影响、应收账款拖累而暂时出现经营困难的企业，发挥穿针引线作用，帮助民营企业走出难关。三是坚持严守监管底线。对于部分控股股东在处置自身风险过程中违规占用上市公司资金等行为露头就打、从严问责。

推动民营经济提高发展质量 证券业协会要做好三大工作

本报记者 侯捷宁

12月8日，中国证券业协会党委书记、执行副会长兼秘书长赵学军在2018中国民营企业高峰论坛上表示，针对民营企业遇到的困难和问题，证券业应发挥好资本市场的枢纽功能，推动民营经济提高发展质量，从化解民营企业股权质押风险、融资困境以及加强投行建设等方面更好地服务民营企业发展。

赵学军表示，推动民营经济提高发展质量，当前主要做好以下三方面工作。一是积极化解民营企业股票质押风险。近期，在中国证监会支持下，证券业协会组织11家证券公司发起“证券行业支持民营企业发展系列资管计划”，得到各证券公司积极响应。截至2018年11月30日，已有31家证券公司完成协议签署，承诺出资规模累计达468亿元，其中18家证券公司的20只母计划及1只子计划已完成备案，实缴出资规模约341.41亿元。

二是积极化解民营企业融资困境。按照相关工作部署，鼓励证券公司通过增信机制，支持暂时遇到困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业债券融资，发挥债券市场公开、透明、引导性的优势，释放政策信号，提振市场信心，修复民企债券融资渠道。

三是加强投资银行能力建设，更好地服务民营经济高质量发展。现代投资银行的核心能力体现在风险管理能力、投资交易能力、产品设计能力、金融科技能力、研究分析能力等5个方面。现代投资银行的五大核心能力，是现代金融的本质特征和核心内容，加强投资银行能力建设，可以为民营经济证券化进行合理的资产定价和权益保护，更好地满足民营企业高质量发展的综合化金融需求。

独具慧眼

上市公司勿闯虚假广告禁区

本报记者 梁锐

日前，国家市场监督管理总局发布通知，要求各地做好药品、医疗器械、保健食品、特殊医学用途配方食品广告审查工作。

通知明确，“三品一械”广告必须真实、科学、准确地向公众介绍产品信息，其表现形式和宣传效果不得对公众造成误导；不得含有表示功效、安全性的断言或保证等内容，不得使用广告代言人做推荐、证明，不得以介绍健康、养生知识等形式变相发布“三品一械”广告。

在笔者看来，对于“三品一械”广告的这一要求，与上市公司信息披露的要求是相似的。

根据《上市公司信息披露管理办法》，信息披露义务人应当真实、准确、完整、及时地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。信息披露义务人应当同时向所有投资者公开披露信息。

至于信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员，上市公司的股东、实际控制人、收购人及其董事、监事、高级管理人员违反《上市公司信息披露管理办法》的，中国证监会可以采取的监管措施包括：责令改正；监管谈话；出具警示函；将其违法违规、不履行公开承诺等情况记入诚信档案并公布；依法可以采取的其他监管措施。

上市公司不按期披露年度报告的违法行为，严重破坏了资本市场“三公”原则，侵害了广大投资者的合法权益，因此，监管部门对此的态度非常明确，坚决依法严肃处理。

再回到国家市场监督管理总局日前发布的通知上来。事实上，早在2015年9月1日，新修订的《中华人民共和国广告法》已经明确规定：广播电台、电视台、报刊音像出版单位、互联网信息提供者不得以介绍健康、养生知识等形式变相发布医疗、药品、医疗器械、保健食品广告。

在A股市场中，也有不少医药类企业，而个别的上市公司还曾陷入过虚假广告的风波中，引起股价波动。总之，对于任何一家公司而言，所做的广告一定要实事求是，不要夸大产品的功效，不要闯入虚假广告的禁区。

深证系列指数调整样本股

本报记者 姜楠

日前，深交所和深圳证券信息有限公司根据指数编制规则，对深证成指、深证100、中小板指、创业板指、中小创新等深证系列指数实施样本股定期调整，并将于2019年1月份的第一个交易日正式实施。

其中，深证成指更换47只样本股，深证100调整10只样本股，中小板指调整10只样本股，创业板指更换5只样本股，中小创新更换90只样本股。

经过本次调整，深证成指对深市A股的总市值覆盖率和自由流通市值覆盖率均达到64%，市场代表性充分。深证成指中主板、中小板、创业板样本股权重占比分别为42.39:19，贴近深交所多层次市场实际板块分布；深证100的对应比例为50:35:15，统领三大板块优秀上市公司。

本次样本股调整后，深市核心指数的产业分布和行业结构进一步凸显深圳市场对于新兴产业和新经济的表征作用和服务能力。战略性新兴产业的重要性进一步提升，在深证成指、深证100和中小板指中所占权重分别达到59%、60%和66%，创业板指的相应比例更是高达85%。

不同投票权架构公司 将纳入港股通股票范围

本报讯 《证券日报》记者12月9日获悉，为进一步优化互联互通机制，推动内地与香港资本市场协同发展，沪深港交易所已就不同投票权架构公司纳入港股通股票具体方案达成共识。

下一步，三个交易所将抓紧制订相关规则，在完成必要程序后向市场公布，预计规则将于2019年年中生效实施。

(朱宝琛)

11月份CPI与PPI同比涨幅回落 通胀风险较低

本报记者 苏诗钰

12月9日，国家统计局发布了2018年11月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)数据。国家统计局城市司高级统计师绳国庆表示，从数据来看，11月份CPI、PPI同比涨幅有所回落。

从环比看，CPI由10月份上涨0.2%转为下降0.3%。其中，食品价格下降1.2%，影响CPI下降约0.25个百分点；非食品价格下降0.1%，影响CPI下降约0.10个百分点。从同比看，CPI上涨2.2%，涨幅比上月回落



主持人左永刚：近期，11月份宏观经济数据正在陆续披露，其中11月份CPI与PPI同比涨幅有所回落，预计第四季度通胀上行风险较低。11月份进出口增速不及预期，但贸易顺差扩大21.5%。同时，11月份投资、消费等经济数据将出炉，预计基建补短板政策发力的效果将显现。

地方债发行规模骤降 11月份不足500亿元

本报记者 包兴安

据《证券日报》记者统计，11月份，全国发行地方政府债券459.41亿元。其中，发行一般债券269.9亿元，发行专项债券189.51亿元。前11个月，全国发行地方政府债券达到41013.41亿元。

此前，财政部公布的数据显示，10月份，全国发行地方政府债券2560亿元，前10个月，全国发行地方政府债券40554亿元。

具体来看，11月28日，辽宁省发行第十二期一般债券30.28亿元；11月27日，内蒙古自治区发行第十六期专项债4.6487亿元、第十七期一般债券26.3921亿元；11月22日，湖北省发行第六期一般债券4.7亿元。11月20日，贵州省发行第十四期专项债57.4133亿元、第十三期一般债券65.0928亿元；同日，宁波市发行第七期一般债券11.8267亿元、第八期一般债券17.5亿元、第十期专项债5.28亿元和第十一期专项债7.7亿元。11月16日，江西省发行第九期一般债券3.27亿元；11月14日，湖南省发行第十一期专项债100亿元、第三期一般债券46.467亿元；11月13日，大连发行第七期专项债14.4672亿元、第七期一般债券24.3755亿元；11月8日，四川省发行第十二期一般债券40亿元。

兴业研究固定收益分析师梁世超认为，从未来发行空间看，目前的地方政府债务限额基本满足2019年新增发行需求，但仍需对债务限额做一定修改，以留足发行空间。预期2019年新增一般债券发行9000亿元，新增专项债1.4万亿元以上。

11月份贸易顺差扩大21.5%

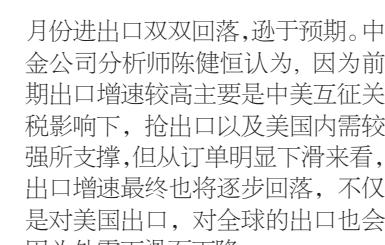
本报记者 孟珂

12月8日，中国海关总署公布的数据显示，今年前11个月，我国货物贸易进出口总值为27.88万亿元人民币，已超过去年全年，比去年同期增长11.1%。其中，出口14.92万亿元，增长8.2%；进口12.96万亿元，增长14.6%；贸易顺差1.96万亿元，收窄21.1%。

陈健恒表示，明年中国货物顺差难有明显扩大，但在人民币汇率不贬值的情况下，服务项的逆差会扩大，明年的经常账户顺差可能还会收缩，意味着中国从境外获取利润的难度持续提升。所以，如果无法通过汇率贬值刺激出口的情况下，经济提振只能依靠内需，只能压低国内利率的同时，通过增加财政赤字和财政支出出来支撑经济。因此国内利率依然会延续下降趋势。

浙商证券宏观经济学家孙付对《证券日报》记者表示，11月份出口增速大幅回落，主要原因在于去

年同期基数较高，2015年、2016年11月份单月出口金额基本为1950亿元上下，2017年受外需持续向好的拉动，当年11月份出口金额大幅上升至2174亿美元，上升幅度较往年同期超过10%，然而在今年外



月份进出口双双回落，逊于预期。中金公司分析师陈健恒认为，因为前期出口增速较高主要是中美互征关税影响下，抢出口以及美国内外需求较强所支撑，但从订单明显下滑来看，出口增速最终也将逐步回落，不仅是对美国出口，对全球的出口也会因为外需下滑而下降。

浙商证券宏观经济学家孙付对《证券日报》记者表示，11月份出口增速大幅回落，主要原因在于去

年同期基数较高，2015年、2016年11月份单月出口金额基本为1950亿元上下，2017年受外需持续向好的拉动，当年11月份出口金额大幅上升至2174亿美元，上升幅度较往年同期超过10%，然而在今年外

需持续放缓以及中美贸易加征关税的影响下，今年第四季度出口的压力较前三季度明显上升。外需放缓是出口扩张速度放缓的主要影响因素，高基数是导致月度间大幅波动的主要原因。

谈及11月份进口数据回落，陈健恒表示，进口大幅下滑略超预期，与两方面因素有关，一是国际油价以及大宗商品价格从10月份以来明显回落，使得进口价格下滑较快。

二是11月份国内工业品价格暴跌导致原材料的进口也更加谨慎。

孙付认为，进口增速大幅下降也主要是受到去年基数较高的影响，另一方面国内需求持续放缓是重要因素。

一是，从主要进口商品来看，11月份农产品、机电产品、高新技术产品进口增速转为负值。

二是，从主要进口国来看，除了自澳大利亚的进口增速上升，自其他国家的进口增速均下降。

谈及明年外贸情况，陈健恒表示，明年中国货物顺差难有明显扩大，但在人民币汇率不贬值的情况下，服务项的逆差会扩大，明年的经常账户顺差可能还会收缩，意味着中国从境外获取利润的难度持续提升。

所以，如果无法通过汇率贬值刺激出口的情况下，经济提振只能依靠内需，只能压低国内利率的同时，通过增加财政赤字和财政支出出来支撑经济。因此国内利率依然会延续下降趋势。

陈健恒表示，明年中国货物顺差难有明显扩大，但在人民币汇率不贬值的情况下，服务项的逆差会扩大，明年的经常账户顺差可能还会收缩，意味着中国从境外获取利润的难度持续提升。

所以，如果无法通过汇率贬值刺激出口的情况下，经济提振只能依靠内需，只能压低国内利率的同时，通过增加财政赤字和财政支出出来支撑经济。因此国内利率依然会延续下降趋势。

陈健恒表示，明年中国货物顺差难有明显扩大，但在人民币汇率不贬值的情况下，服务项的逆差会扩大，明