

市场规模稳步扩大 服务实体经济能力提升

市场动向

# 10年期品种成国债期货主力

预报业绩“大变脸”

## 18家上市公司被深交所问询

【市场动向】 本报北京5月23日讯 记者温济聪报道：近期，监管部门针对部分上市公司正式年报与预告发生“业绩大变脸”频发监管函。截至5月23日下午收盘，5月以来共有18家上市公司由于“业绩预告或业绩快报披露的财务数据与正式年报中披露的经审计数据存在较大差异”而被深交所“点名”。

具体来看，包括长城动漫、益盛药业、银广夏、深华发A等18家公司均受到深交所的不同程度问询。以深华发A为例，深交所5月17日发布《关于对深圳中恒华发股份有限公司的监管函》称，“2016年1月29日，你公司披露《2015年年度业绩预告》，公告称，公司2015年盈利3000万至3600万元，业绩同比上升超过290%。然而，你公司2016年4月30日披露的2015年年报显示，你公司全年实际亏损673万元，但你公司未及时披露业绩预告修正公告”。

深交所公司管理部相关负责人表示，深圳中恒华发股份有限公司的相关行为违反了深交所《股票上市规则》第2.1条、第11.3.3条及深交所《主板上市公司信息披露业务备忘录第1号——定期报告披露相关事宜》的规定。深交所希望该公司和全体董事、监事、高级管理人员吸取教训，严格遵守《证券法》《上市公司信息披露管理办法》及深交所《股票上市规则》等相关规定，及时、真实、准确、完整地履行信息披露义务，杜绝此类事件发生。

除了业绩由盈转亏外，利润由亏转增、利润缩水下滑等现象同样引起监管部门的关注。深交所对中原环保出具的监管函显示，该公司今年1月披露的业绩快报预测净利润为8163万元，而4月27日发布的年报中，净利润却上涨为10227万元，存在差异达到20%以上；博晖创新2月20日预计归属于上市公司股东的净利润为2598万元，4月30日披露的年度报告显示净利润为1188.2万元，与业绩快报中的净利润数据差异高达118.66%。

在国开证券研究部副总经理杜征征看来，业绩预告、快报与正式年报不同，要提前2至3个月发布，存在一定比例和范围的统计层面的偏差或公司经营数据上的差异也很正常；但倘若偏差和差异较大，上市公司应尽早发布公告说明或致歉，监管层也应加强监管力度，必要时要进行实地调查甚至对部分公司进行处罚。

## 财政部将在伦敦发行30亿元人民币国债

【市场动向】 本报北京5月23日讯 记者曾全华报道：财政部今天发布消息表示，经国务院批准，财政部将于近日在伦敦发行30亿元人民币国债，并在伦敦证券交易所挂牌上市交易。中国银行（英国）有限公司和英国汇丰银行有限公司担任此次发行的全球协调人。

## 汉口银行直销银行上线

【市场动向】 本报北京5月23日讯 记者郑明桥报道：近日，汉口银行直销银行正式上线。汉口银行还与国内首家互联网保险公司安众保险深度合作，联手推出了“汉众市民贷”产品。这是目前国内直销银行推出的首个纯线上贷款业务，可以实现“全程在线申请，最快20秒审批，10分钟放款”。

汉口银行电子银行部负责人介绍，基于直销银行设计理念，通过互联网大数据分析和本地金融云服务，“汉众市民贷”实现了客户信用实时评分、核定额度，并通过人脸识别技术控制授信风险，实现一天内放款。自“汉众市民贷”前期试运行以来，已授信近4000万元。

## 为农业龙头企业贷款近8亿元

## 伊川农商行深化服务“三农”

【市场动向】 本报北京5月23日讯 记者艾芳报道：为适应新形势下“三农”发展的需要，近年来，河南省伊川农商行不断创新金融服务、创新信贷品种，助力小微企业茁壮成长。

据伊川农商行董事长康凤立介绍，该行把支持民营经济、特色产业，解决中小企业发展中“贷款难”问题作为深化服务“三农”领域和促进县域经济快速发展的一项重要举措。该行先后与当地伊都面业、天丰面业、金博苑食品厂等农业产业化龙头企业签署业务合作协议，建立和拓宽了长期而稳定的支农渠道，对以红薯深加工、小麦深加工、油料加工等为主的龙头企业累计贷款支持近8亿元，为这些企业带来直接经济效益2亿元，间接帮助当地农民拓宽了粮食销售渠道。

本版编辑 梁睿

能力大幅增强。美尔雅期货首席宏观分析师李萌表示，国债期货市场有两大基础功能，一是为国债发行投标提供公允的价格参考，二是为国债承销团成员规避承销过程中的价格波动风险。

“在国债发行期间，国债期货连续成交，其价格能充分反映各类投资者的预期，是银行、证券等各类承销机构投标的重要参考。”李萌表示。据悉，国债期货上市以来，国债发行中标价格与国债期货价格之间的基差最低仅为0.07元，价格发现功能发挥明显。

在一级市场承销方面，通过参与国债期货交易，国债承销团一方面可以锁定承销价格，另一方面可以规避从中标到上市交易期间的利率风险。“目前，

市以来，共有37454名客户参与交易，其中法人客户2781名。今年前4月，国债期货法人客户成交占比达30%，持仓占比达71%，初步形成以机构投资者为主的市场结构。

随着市场规模的扩大、交投活跃度的增强，国债期货和现货联动密切、价格相关性较高。从去年年初至今，中金所5年期国债期货与现货价格的相关性达96.42%，10年期国债期货与现货价格的相关性达96.04%。“国债期货与现货走势关系密切，有利于国债期货价格发现和套期保值功能的发挥。”中金所债券事业部总监李慕春表示。

近年来，作为标准化的场内利率衍生品，国债期货服务于国债现货市场的

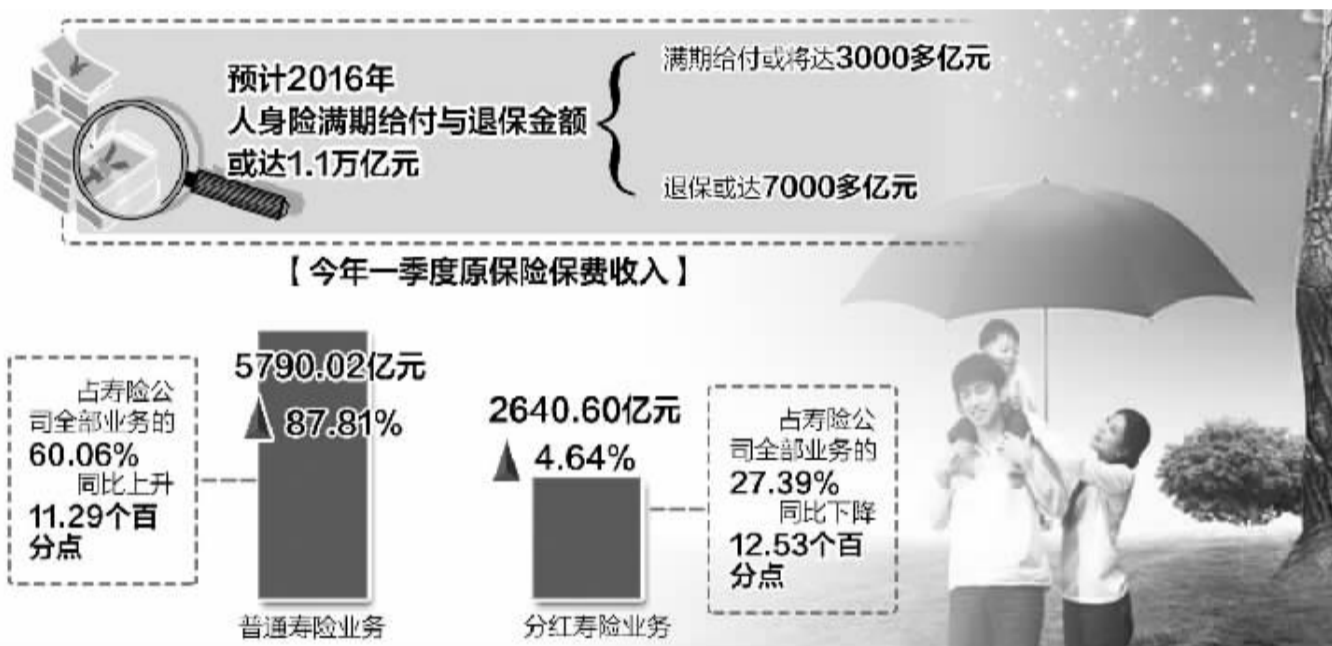
## 今年满期给付与退保金额将超万亿元——

# 寿险业应对兑付高峰有底气

本报记者 姚进

### 热点聚焦

随着2002年前后销售的十年期分红保险产品、2007年前后销售的五年期分红保险产品集中进入满期给付期，今年寿险满期给付与退保金额将超万亿元。随着市场化改革的深入，寿险公司有足够能力应对满期给付与退保高峰



近年来，满期给付与退保风险成为保险行业风险防范的重点。最新行业数据显示，从趋势来看，预计2016年人身险满期给付与退保金额或达1.1万亿元。其中，满期给付或将达3000多亿元，退保或达7000多亿元。

“因之前分红型两全险，特别是5年期趸缴两全险产品热销，目前行业正处于满期给付的高峰，这直接为保险公司现金流带来严峻挑战。”北京大学经济学院风险管理及保险学系副教授锁凌燕表示。2016年一季度统计显示，人身险业务给付较快增长，寿险业务给付同比增长29.22%；健康险业务赔款与给付同比增长34.78%。

### 集中进入满期给付期

所谓满期给付，是指保险合同到期后，保险公司按照合同约定必须要履行的义务。它相当于银行的还本付息，一方面意味着之前利润的确认，另一方面也意味着负债规模和可用资金规模的减小。满期给付的压力主要是对当期净利润的压力，满期给付的风险主要是流动性风险。

之所以行业会在近几年进入满期给付高峰，主要是因为2002年前后销售的十年期分红保险产品、2007年前后销售的五年期分红保险产品，在2013年前后集中进入满期给付期，并于今年迎来兑付高峰。而满期给付的同时，常带来非正常的

集中退保，且易引发群体性事件，这也是监管防范风险的关键所在。

“部分寿险公司出于获得大量现金流以实现扩张或化解存量问题的目的，在销售宣传和产品设计中，把分红险、万能险异化成1年或2年就可退保且无须承担损失的理财产品，这类产品可持续性较差，一旦投资收益有负面波动，就极易引发集中退保。”锁凌燕认为，更为严重的是，此类产品大多是趸缴产品，难以带来稳定持续的现金流，一旦集中退保，极易使保险公司面临现金流不足的危险。

据了解，自2013年寿险行业进入满期给付及退保高峰以来，所涉金额不断攀升，于2015年进入高位，满期给付与退保金额合计超过9000亿元。但仍然没有到顶，2016年会进一步走高，跨越万亿元大关，达到近几年满期给付与退保的最高峰。

“预计2017年至2018年，满期给付金额将比2016年有所回落；但由2013年前后兴起的高现金价值产品引发的退保，其对行业产生的现金流压力则会逐步显现。”业内人士预判。

### 短期冲量所致

据业内不完全统计，在今年的满期给付、退保金额中，银邮渠道的占比或占九成和七成。从产品类型来看，绝大部分满期保单是分红险，占比或超九成；从退保险种来看，普通寿险、万能险、分红及其他

险种或各占三分之一。而在这些退保险种中，或有近半属于高现金价值产品。

高现金价值产品之所以成为退保“大户”，与保险公司为了扩大产品销售而“人为缩短该产品无损失退保期”不无关系。即名义上是长期分红险、万能险，但1年甚至6个月、3个月就可退保且无需承担损失。这在很大程度上为未来的退保埋下了隐患。

此外，销售误导也是满期给付与退保风险产生的元凶之一。“一些不负责任的销售人员在销售产品的时候让消费者对产品收益产生较高期望，满期给付时，发现与当初承诺有较大出入，都极易引发纠纷。而这种情况又具传染性，容易引发集中退保，酿成群体性事件。”业内人士表示。

锁凌燕认为，之前存量的趸缴产品造成的给付压力犹在，却仍然热衷于高退保风险的趸缴业务“增量”，这种看似矛盾的现象突出反映了很多保险公司仍以现金为王，短期增长在其经营理念中还是占据主导地位。

### 产品结构需继续优化

实际上，相对于2013年寿险行业既要面对前两年行业新单保费负增长的事实，又要应付集中而来的满期给付与退保高潮的情况，目前，经过3年多时间的市场化改革，寿险行业的现金流情况已经有了一定程度的改观。

# 破解小微融资难需多渠道并行

陈育林

### 财经观察

小微企业是发展的生力军、就业的主渠道、创新的重要源泉。在当前经济增速放缓、产业结构调整、违约风险不断上升的新常态下，小微企业融资难、融资贵问题依然较为普遍。有效破解这一难题，不仅需要银行持续发力，更需要社会各界的协力探索。

近年来，小微企业融资体系发展迅速，各类融资方式层出不穷。但整体看，银行贷款仍然是小微企业的主要融资方式，如山东辖区数据显示，银行贷款和其他融资方式之比为12.6:1。私募基金、风险投资基金等新

兴金融业态门槛高，难以满足初创期或成长期的小微企业资本募集和长期投资需求，股权融资、债券融资等直接融资对小微企业的支持力度仍然较为有限，小微企业多渠道获取融资的能力依然不足。

要破解小微企业融资难题，还需多渠道并行。对银行机构来说，要进一步把改进小微企业金融服务作为落实国家惠民政策、支持实体经济发展、履行社会责任的长期战略任务，以持续的金融创新探索破解小微企业融资难题。要继续深化专营服务机构建设，优先增设、多设扎根基层、服务小微的社区支行、小微支行和特色支行。加强与“互联网+”深度融合，引入“大数据”研发信用贷款品种，向信用记录优

良的企业发放信用贷款，在商业可持续的基础上进一步降低企业融资成本，支持有发展前景的小微企业平稳度过当前的经济低迷。

同时，监管引领要更加精准有效。一方面，各地可按照国务院《推进普惠金融发展规划（2016—2020年）》和银监会《2016年推进普惠金融发展工作的指导意见》等文件的要求，加强与相关各方的对接沟通，在广泛调研座谈、深入研究论证的基础上，制定发展普惠金融的具体方案；另一方面，还可督促辖区法人银行机构根据银监会的部署，单列小微企业信贷投放计划，加强台账管理，定期监测调度，实施目标监管，严禁挤占挪用，确保足额、

有效投向有需求的小微企业。

此外，多方联动还要更加统筹协调。以山东为例，可以山东省政府近期出台的《关于减轻企业税费负担降低财务支出成本的意见》为契机，加强与政府部门的协作联动，继续加大小微企业贷款风险分担和损失补偿工作力度，借助各种增信手段合力提升小微企业的获贷能力，充分释放各项扶持政策的红利。进一步推动多层次资本市场，做大做强齐鲁股权交易中心等区域性融资平台，不断拓宽小微企业融资渠道。健全小微企业综合信息服务平台，完善守信激励和失信惩戒机制，有效打击非法集资、恶意逃废债等行为，切实优化小微企业金融服务环境。