

资本市场

□ 李华林

要守住道德和法律底线

近日,证监会对两家私募基金及相关责任人员的违法违规行为作出行政处罚,合计罚没金额近6000万元,刷新私募基金领域罚没金额最高纪录。

高额罚单的背后,是一出自导自演的“左右手倒腾”的违规戏码。两家表面独立的私募基金机构,实际为同一老板,人马混在一处,你买我的债券,我接你的筹码,估值低了就拉高,价格偏了就修正,一来一去之间,2800多万元非法收益被悄然腾挪到关联方的囊中。手法说不上多高明,无非是借着私募基金那层半透明的面纱,把投资人的钱当作自家的蓄水池。为了不让监管看清这池水的深浅,涉事机构还动手篡改140余条银行交易流水,似乎只要账面上抹平了,事实也就能不复存在。

类似的侥幸心理并不鲜见。近年来,我

国私募基金行业快速发展,在拓宽居民资产配置渠道、完善资本市场功能、服务实体经济发展中发挥着不可替代的重要作用。行业由小到大的同时,部分机构滋生歪念,利用私募投资私密性强的天然屏障,借助复杂产品、多层嵌套、通道业务层层遮掩,让底层资产雾里看花、虚实难辨,把受托理财当成受托敛财。投资者冲着保值增值而来,却常常看不清钱去了哪里,更想不到那只替他们管钱的手,也会伸向自己的口袋。

监管的目光正在穿透一层层复杂结构的迷雾,用严管重罚明底线、立红线。在经济惩戒上,此次对涉事机构和负责人处以近6000万元的罚没款,违法收益悉数追缴,让违规牟利者付出巨额代价;在从业约束上,对违规实控人采取5年证券市场禁入叠加5年禁止交易措施,将其长久挡在市场门外,难有再伸手

之机;刑事追责上,对于涉嫌犯罪的问题线索,依法依规移送公安机关,不给任何违法者留下逃脱之隙。一套组合惩戒清晰划定哪些路不能走、哪些红线不能碰,释放出明确信号:私募基金不存在灰色地带,资本市场没有法外之地。

“受人之托,代人理财”,私募基金说到底是一门信任生意。投资者将辛苦存下的积蓄交到基金管理人手上,是基于一份信任,信任从业者比自己更专业、更理性,也更值得托付;市场给予私募机构充分的展业空间,是基于一份期待,期待行业能够恪守经营底线,把“诚实守信、勤勉尽责”奉为从业准绳。这份信任是有价的,直观体现在管理费和业绩报酬里;这份信任又是千金难换、无可估值的,一旦被辜负,付出的不只是几千万元的罚金,受伤的不只是一两家机构,整个行业积攒的

信誉都将蒙尘。

机构守不住本分,市场就难守住人心。今年6月,国务院办公厅印发《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募基金高质量发展指导意见》,明确划定私募基金行业负面清单,要求严厉打击违规募集、侵占挪用、自融自用、利益输送等违法违规行为。制度的网越织越密,执法的牙越磨越利,就是要扶优限劣,督促行业走向精耕细作,营造一个更加透明公正、可信赖、可托付的投资环境,保护好投资者合法权益。

任何行业,任何时候,守住道德和法律的底线,才能经得起时间检验,赢得市场青睐和尊重。期待所有资产管理机构从这起案件中读出“敬畏”与“珍惜”,珍惜羽毛,敬畏法治,守住“忠人之事”的初心,在投资的长跑中行稳致远、基业长青。

□ 本报记者 祝惠春

财金纵横

中国航运期货任重道远

今年3月,因美以伊冲突,霍尔木兹海峡告急,全球约五分之一的海运石油被堵在这条狭窄水道两端,波斯湾航线现货运价单日涨幅一度超过300%。消息传到上海期货交易所的交易屏上,集运指数(欧线)期货主力合约封死涨停,一根叫作“运价”的神经极限跳动。

这根神经,正是中国航运期货想要握住的东西。2023年8月,上海期货交易所推出全球首个以中国指数为标的的航运期货——集运指数(欧线)期货,它填补了国内航运衍生品的空白,近3年来沐风栉雨拔节生长,但也任重道远。

牵动贸易生命线

要理解航运期货的分量,先要理解海运对我国意味着什么。全球九成以上的货物贸易依靠海运完成。我国是世界第一货物贸易大国,海运是名副其实的贸易生命线,约95%的进出口贸易货物量通过海运完成。从2002年至今,我国港口集装箱吞吐量均为世界第一。全球前十大集运港口有7个在中国。

但是,我国航运业硬件很硬,软实力还不发达。国际集装箱航运业市场集中度较高,头部10家船公司占比达到全球运力的90%左右,我国航运企业的运力占世界份额的10%左右,定价权在国外,我国企业被动接受定价。

与此同时,地缘政治局势日趋复杂,叠加欧美贸易加税预期催生的“抢运潮”,全球供应链节点频繁承压,海运市场发生深刻变化,运价迎来前所未有的剧烈震荡。

在这场全球运力的极限拉扯中,如何破解海运市场的价格暴涨暴跌?如何保障大国贸易的运输安全,提升话语权?我国给出了自己的金融方案——发展航运期货。

2023年8月18日,我国首个航运期货品种——集运指数(欧线)期货上市。集运指数(欧线)期货是全球首个依托我国指数开发的航运期货品种,采用“服务型指数、国际平台、人民币计价、现金交割”的设计方案,面向全球交易者开放。截至2026年5月底,该品种累计成交量超6880万手,累计成交额近6万亿元,日均成交规模巨大。该品种接连斩获上海金融创新特等奖与境外年度最佳合约奖等,在与境外同类衍生品的竞争中,成交量呈现碾压之势。

期货的功能,在于给价格不确定性装上“减震器”。广州期货研究中心冯亮表示,航运期货一般来讲有两个核心功能。一是价格发现:成千上万的买卖双方公开市场上对未来运价“投票”,形成一条透明、连续、可远期参考的价格曲线,让远期签约有了实打实的锚。二是套期保值:在期货市场上做一笔与现货方向相反的交易,用一边的盈利对冲另一边的亏损,把不确定的成本提前锁定。

在调研中,一位广州港的负责人生动比喻:集装箱班轮就像城市里的公交车,定点定线、班期固定、按标准箱计费——这种高度标准化,让它天然适合开发成金融衍生品。而运价的剧烈波动,又让这趟“公交车”的票价充满悬念。航运期货就是让实体企业能够提前“买好票、锁好价”的工具。

成绩与瓶颈并存

我国是世界最大的货物贸易国和集装箱运输国,长期以来却面对一个尴尬:海运定价的话语权,主要握在伦敦、新加坡等老牌航运金融中心手中。中国货、中国港、中国需求,长期用别人的“尺子”来定价。

因此,做大做强航运指数期货,具备极强的现实意义与战略价值。上海海事大学上海国际航运研究中心首席咨询师张永锋认为,航运指数期货服务实体经济的核心功能就是让港航物流、外贸企业能够借助专业金融工具锁定运价、平稳穿越行业周期,提供一种可供选择的对冲工具,真正实现从被动承受波动到主动管理风险的转变。在运价大起大落的今天,企业现实需求更加迫切。

上期所推出的集运指数(欧线)期货以上海出口集装箱结算运价指数(欧洲航线)为标的,这是全球首个依托中国指数的航运期货。一个以中国港口、中国航线为基础,反映中国乃至东亚贸易真实供需的价格信号,正在国际市场上逐渐被看见。这是中国在国际航运定价体系中立出的第一步。

此外,该品种以人民币计价、现金交割,并向全球投资者开放。当境外参与者用人民币交易、对冲航运风险,人民币就在大宗贸易的真实场景中多了一个被使用的理由。“服务型指数+现金交割”的创新设计,让中国第一次在航运金融里立起了自己的旗帜。

上市以来,上期所的集运指数(欧线)期货交出了一份可圈可点却也喜忧参半的答卷。成绩是实打实的,一个个服务实体企业的价格风险对冲的故事令人耳目一新:红海危机中,有货代企业因提前在期货端布局,用期货盈利弥补了现货端的亏损,把损失大幅压低;有出口企业面对淡季突发涨价,虽



在现货端多付了几十万元运费,却通过买入套保对冲了大半损失。上期所还启动“启航工程”,积累境内外企业案例,用中英文报道和视频,把原本专业小众的期货知识,一点点推向实体大众。

但瓶颈同样清晰可见。其一,品种太“孤”。目前航运期货仍是集运欧线“一根独苗”,美线、干散货等更广阔的衍生品尚未落地。市场的渴求与供给之间存在落差。其二,波动太“野”。航运期货标的为运力,具有不可储存性。这种“无实物交割”的现金结算机制,使得产品缺乏实体库存作为“价格蓄水池”,多空转换极快,也决定了它无法像实物商品那样靠交割收价格。其三,结构太“散”。尽管年交易规模巨大,但目前市场参与者结构仍不均衡,散户化特征明显,机构化、产业化比例不足。

让“独苗”长成“森林”

全球航运衍生品的历史,要追溯到20世纪90年代初。挪威、希腊的船东为对冲巴拿马型散货船的租金波动,开始交易远期运费协议(FFA, Forward Freight Agreement, 一种场外的运费远期合约;买卖双方约定未来某航线,某时段的运价,到期按运价指数的月度均值现金结算,没有实物交割)。随着波罗的海交易所将FFA结算标准化,新加坡交易所、芝加哥商品交易所、欧洲能源交易所、洲际交易所等陆续为FFA提供中央清算服务。如今,干散货FFA最为成熟,2025年成交突破300万手;油轮次之,2025年成交超过100万手;集装箱衍生品相对清淡。

业内人士表示,上述交易所仅负责FFA的场内登记及集中清算,FFA交易仍靠经纪商在场外撮合成交,参与者多为船东、租家和投资机构,成本高、不透明。而我国的集运指数期货,是场内、标准化、向散户开放的交易所产品,价格公开连续、参与门槛低。这也是为什么中国品种的成交量能迅速超越境外同类集装箱衍生品,跃居全球第一位。

但硬币的另一面是:西方虽然单一品种流动性未必最高,

却胜在品类齐全、根基深厚——干散货、油轮、天然气、集装箱全覆盖,且与全球航运实体长期深度绑定,波罗的海各项运价指数被全行业当作合同定价的“通用语言”。我国在广度和“实体渗透”上,仍有不小的差距要追。

独苗难成林。我国航运期货的下一程,关键在于做大品种、做深深度、做厚厚度。做大品种,让独苗长成森林。在集运欧线之外,加快研发油运、干散货等航运衍生品,覆盖能源、矿石、粮食等不同货种和航线,让产业链上不同环节的企业都能找到对应的避险工具。同时,航运是天然的全球化市场,可以利用境外成熟指数优势,合作推出境外交易所上市的人民币计价的期货产品,既能贴近国际航运实际,又能让我国企业在熟悉的法律制度框架里远期定价,提升“中国因素”在全球航运定价体系中的地位与作用。

做深深度,创新风险工具与跨品种协同。比如,丰富合约月份、完善锁口期权等组合策略,能在防范突发风险的同时降低套保成本。同时通过引入更多产业客户、机构投资者和境外参与者,改善市场结构。历史经验表明,随着头部航企集中度提升、风险管理需求释放,机构资金的参与度会逐步提高,市场也将从喧嚣走向成熟,这需要持续的市场培育。

做厚厚度,把“中国价格”练成“全球标尺”。一方面要不断优化指数编制与交易规则,提高期现价差的联动与收敛,夯实价格发现的公信力;另一方面要深化与天津港、广州港等枢纽的“产融服务基地”建设,精准服务港航产业链。广州港股份有限公司生产业务部部长孙吉栋表示,作为粤港澳大湾区综合性国际物流枢纽,广州港致力于构建交易所、期货机构、实体企业“四位一体”的产融服务生态圈,让金融活水精准滴灌到港航产业链的每一个环节。当越来越多的国际贸易开始参考中国的运价指数,用人民币对冲航运风险,中国航运期货的厚度与分量,才算真正立住。

一个深厚、稳健、品种丰富的航运期货市场,是中国经济行稳致远的必需。从填补空白的第一步,到争取话语权、服务实体经济、助推人民币国际化的一盘大棋,中国航运期货任重道远。

中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司与黄鹏森债权转让暨联合催收公告

经财政部及原银监会(现国家金融监督管理总局)批准,中国信达资产管理公司改制为中国信达资产管理股份有限公司,原中国信达资产管理公司各办事处机构名称统一变更为“中国信达资产管理股份有限公司XX省(自治区、直辖市、计划单列市)分公司”,简称“中国信达XX分公司”。据此,中国信达资产管理公司深圳办事处名称变更为中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司。

根据中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司与黄鹏森签订的债权转让协议,中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司已依法享有的对下列债务人、担保人和其他偿付义务人的债权、担保权利及全部其他权益依法转让给黄鹏森,现以公告方式通知债务人和担保人。请公告清单所列债务人、担保人及其他偿付义务人或

债务人、担保人及其他偿付义务人的继承人从公告之日起向黄鹏森履行还款义务(若债务人、担保人因各种原因发生更名、改制、分立、合并、歇业、吊销营业执照或者丧失民事主体资格等情形,请相关债权债务主体、清算主体代为履行义务或者承担清算责任)。

注:1.本公告清单仅列示截至转让基准日(2026年3月31日)的债权本息余额,借款人和担保人(含相关债权债务主体、清算主体)应支付给黄鹏森的利息、罚息、违约金及其他应付款项按借款合同、担保合同及中国人民银行的有关规定或生效法律文书确定的方法计算至实际清偿之日止。已进入诉讼程序的,并已由中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司起诉的应由借款人及担保人负担的诉讼费、执行费、律师费等以有关法律文书确定的金额为准。

公告清单		单位:人民币/元							
序号	债务人名称	本金	利息	代垫费用	债权总额	借款合同及编号	担保人/其他偿付义务人名称	担保合同/其他偿付义务合同及编号	【原贷款行/初始债权人】
1	深圳鹏润建设集团有限公司	25,000,000.00	10,105,811.89	3,902.00	35,109,713.89	《流动资金借款合同》(编号:79162021280070、79162021280164)	袁华亮、宋少婷	《最高额保证合同》(编号:ZB791620210000001)《最高额抵押合同》(编号:ZD791620210000001)	上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行
2	深圳市万华供应链股份有限公司	49,713,133.39	12,242,421.28	0.00	61,955,554.67	《开立信用证业务协议书》(编号:79242022280318)《开立信用证业务协议书》(编号:79242022280321)	深圳市万华供应链股份有限公司、深圳市中创实业发展有限公司、肖文尧、黄志强(杨华萍、周玲珍各自夫妻共同财产范围内提供保证担保)	《最高额保证合同》(编号:ZB7924202200000047、ZB7924202200000048、ZB7924202200000049)《保证质押合同》(编号:Y27924202228031801、Y27924202228032101)	上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行
3	深圳市麦凯莱科技有限公司	42,093,827.64	4,022,309.00	258,035.17	46,374,171.81	《流动资金借款合同》(编号:79072022280028)《流动资金借款合同》(编号:79072022280068)	浙江鹰湾电子有限公司、李冠玮、戴丽香	《最高额保证合同》(编号:ZB7907202100000006、ZB7907202100000007)	上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行

注:1.本次公告所载明的主合同及未载明的从合同一并转让;2.具体债务人(包括但不限于借款人、担保人)、金额与信息以合同或生效判决书确定的为准。特此公告。

转让方:中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司
受让方/买受人:黄鹏森

2026年7月2日

本版编辑 董碧娟 武亚东 美 编 夏 祎