2018年10月25日 星期四 中国航空报 CHINA AVIATION NEWS
责任编辑：马宁 联系电话：010-85672304 美术编辑：钟军

案例解读

拒绝侥幸心理 远离内幕交易

| 中航证券 李笛

近日，证监会对多起内幕交易案件作出行政处罚，涉及天宸股份、万业企业等。内幕交易违法行为人利用信息优势，妄图窃取非法利益，严重损害广大投资者权益，破坏证券市场秩序，必须严惩。上述案件所涉内幕信息均为上市公司重大并购重组事项，证监会表示将保持执法高压，持续打击该领域发生的内幕交易违法行为，对各类内幕交易违法行为人进行严厉查处，切实保护广大投资者合法权益。

对于“内幕交易”，投资者早已不再陌生。内幕交易是资本市场的顽疾，侵蚀和破坏市场公开、公平和公正的基本原则，严重损害了投资者尤其是中小投资者的合法权益。然而，却有一部分人怀着侥幸心理，抵不住利益诱惑，想方设法窃取、骗取、打探内幕信息，妄图得到丰厚回报，终逃不过法律的制裁。

案例一：

原 GL 公司董秘小勇，经常在家中与人电话沟通 HX 公司卖壳、GL 公司借壳等事宜，其妻子小渝听到了电话内容，大致知道了 GL 公司想借壳 HX 之事，但是小勇没有亲自向小渝说过 HX 卖壳进展等细节。随后不久，小渝将借壳一事告知给了外甥女小琴，并推荐她购买包括 HX 公司股票在内的几只股票。小琴根据小渝的建议，利用自己及丈夫李某账户合计买入 HX 公司股票 9.96 万股。股票复牌后涨幅几近翻番，小琴将其持有的 HX 公司股票陆续卖出，总共获利 11.23 万元。最终，证监会根据《证券法》第二百零二条的规定，对小勇和小渝分别处以 3 万元的罚款，没收小琴违法所得 11.23 万元，并处以 11.23 万元的罚款。这是中国证监会认定的首例“过失泄露内幕信息”案。

案例二：

王某某，时任 X 集团（国有企业）财务总监，全程参与了 X 集团控股的 A 上市公司重大资产重组过程。在获知该内幕信息后，王某某在与发小赵某某的电话联络中，将 A 公司资产重组这一重大利好透露给了赵某某。赵某某得知消息后，立即使用本人账户投入 22.53 万元买了 2.72 万股 A 公司股票，坐等股价上升。可是事与愿违，等来的竟是资产重组失败的消息，赵某某不但没有赚到钱，反倒赔了 3.94 万元。更想不到的是，证监会事后通过调查将此内幕交易情况掌握得一清二楚。王某某泄漏内幕信息，赵某某从事内幕交易的行为违反了《证券法》第七十六条的规定，构成了《证券法》第二百零二条所述的内幕交易情形，最终，证监会分别对王某某和赵某某处以 4 万元的罚款。

以上是内幕交易的典型案例。上市公司并购重组过程中，相关公司的高管人员和其他内幕信息知情人利用重组消息进行内幕交易，违背“三公”原则，破坏市场诚信，是证监会一直重点打击的违法行为。《证券法》第 76 条第 1 款规定：“证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人，在内幕信息公开前，不得买卖该公司的证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券。”所以内幕交易除了包括内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人本人买入或卖出该内幕信息所涉及的公司证券，还包括他们向他人泄露内幕信息，以及根据内幕信息建议他人买卖该种证券，或者使他人利用该信息进行证券买卖。

在内幕交易行为认定过程当中，需要注意内幕知情人范围，我国《证券法》第 74 条以列举的方式规定了内幕信息的知情人范围，涉及公司内部人、行政监管人、业务联系人等，该条最后一项是“国务院证券监督管理机构规定的其他人员”。此外，内幕信息的知情人还应当包括由于本人职业地位、与发行人的合同关系或者工作关系，有可能接触到或者获得内幕信息的人员，包括新闻记者、报刊编辑、电台主持人以及编排印刷人员等可能通过合法途径接触到内幕信息的人员，这类人员基本包括了以“合法、正当、偶然”方式取得内幕信息的人员，如果他们用内幕信息进行交易，也构成内幕交易。

证券市场参与人员应严格警惕内幕交易行为。一方面，上市公司及其关联公司的董事、监事和高级管理人员作为内幕信息知情人员，由于直接参与公司经营管理，与其他公众投资者相比具有信息方面的优势，能够更便捷、及时地获知上市公司重要的内幕信息，因此更应保持高度谨慎，认真做好内幕信息的保密与管理。另一方面，投资者作为从事证券交易的人员，也不要随意听信“小道消息”，应守住底线，自觉抵制内幕交易等不法利益侵蚀。即使某些信息言之凿凿，但由于证券市场的复杂性随机性，利用内幕消息从事证券交易仍然可能导致割肉赔钱，得不偿失。进一步来说，内幕交易是证券市场严厉打击的违法行为，即使从事内幕交易赔了钱，仍然需要承担法律责任。根据《最高人民检察院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）》的规定，如果证券交易成交金额累计在 50 万元以上，或者获利（避免损失）数额累计在 15 万元以上的还将构成内幕交易罪，被追究刑事责任。

为了保证投资者利益，中航证券温馨提示：拒绝侥幸心理，远离内幕交易，内幕信息是不能说的秘密，内幕交易是不能碰的红线，守住了法律的底线，也就守住了自己公平从事证券交易的权利。

睿智视点

军民深度融合仍需突破哪些方面？

| 中航证券 张玉玲

在军民融合实现由初步融合向深度融合过渡、进而实现跨越式发展的关键期，制约军民融合深度发展和关键性改革突破的体制机制和政策制度壁垒仍未消除，打破体制机制束缚，加快破除“民参军”“军转民”壁垒，搞好军民融合政策研究，完善推动军民融合发展综合性立法和重点领域立法进程，仍是军民融合推进工作的重点突破方向。

探寻研究中国特色军民融合式发展的特点和应遵循的基本规律

军民融合式发展是关乎经济社会和国防建设发展的大战略，是顺应世界科技革命和世界新军事革命的战略抉择，是实现中国特色富国强军之路的必然选择，是长远复杂的系统工程，有其丰富的科学内涵和自身的特点规律。正确认识和尊重军民融合的特点规律，是推动实现军民融合总体战略目标的前提和基础。

因此，从国家战略层面探索军民融合式发展的本质特点和客观规律，才能有的放矢，有据可依，以战略理论为牵引推动战略实践，有效打破“军”“民”相互分割和自成体系的封闭运行系统，促进“军”和“民”全领域、全要素、高效益的物质和信息等的交流与渗透。有了这种探索，才能站在国家统筹的全局，构筑国防建设和经济建设开放互动体系，从战略角度发挥市场牵引作用和合理引入竞争机制，促进国防市场和民用市场的无缝对接，才能有效实现多方协同，打破军民资产分别投入、成果各自专享的分割局面，推动军民资源共用、成果共享，最大限度节约资源，从科学化、制度化的角度促进经济建设与国防建设统筹目标的实现。所有这些军民融合式发展目标的实现均依赖于对中国特色军民融合式发展的特点和基本规律的探寻和遵从。

探索中国特色军民融合发展的体制机制改革重点

体制机制改革和创新是深入推进军民融合稳步健康发展的突破口。近几年，在推动军民融合深度发展的实践过程中，逐步形成了链接军民需求对接的各类体制机制，但就整体而言，总体上仍处于军民分割的“二元体制结构”，“军”“民”分离状态造成资源闲置和重复建设的状况仍未得到根除。与此同时，各融合领域之间缺乏统筹协调，各渠道资源仍未能向军民融合总体目标高效融合聚焦。这种“军”“民”各体系自成循环、封闭运行体制机制下的竞争不足，严重制约军民融合式发展过程中创新效能的释放，军民融合体制不顺的问题仍十分突出。这种体制格局深受历史沿革、改革滞缓和利益博弈等复杂多元因素的影响，是制约当前军民深度融合发展的关键。理顺军民融合式发展的根本性体制性问题，全力突破体制瓶颈，探索军民融合式发展在体制机制方面应突破的重点和侧重，探寻根源性壁垒和障碍的拆除方法和途径，实现军民融合效益由局部利益、短期利益最大化向全局利益、长远利益最大化转变，对于实现军民融合深度发展意义重大。如果不能在这一关键问题上取得实质性突破，就会陷入“融而不合”“合而无效”的军民融合困境，推进军民融合战略就会游离于富国强军的根本目标。

完善中国特色军民融合式发展的政策法规制度体系

当前，军民融合发展政策制度体系建设取得了一定成绩，但距离构建“系统完备、衔接配套、有效激励”的军民融合发展政策制度体系标准还有很大差距。军民融合发展是一场打破原有体系制度、重新划分各级组织机构职责、打破原有利益格局的深刻变革，原有以行政指令和沟通协调手段等为主的推动方式不能适应军民深度融合的形势需要。这需在认识中国特色军民融合式发展内涵和规律特点的基础上，探寻解决军民融合全局性、普遍性重大问题的现实需求，归集立法改制的意见建议，从建规立制和提供政策制度保障的角度为解决实践问题提供方法和途径，引领军民融合步入法制化轨道，抓紧拆除军民融合各领域的“民参军”“军转民”政策壁垒，构筑军民融合长效机制，增强军民融合发展的内生动力。在解析军民融合发展基本规律和基础理论的基础上，构建系统完备的、适应军民融合深度发展迫切需要的法律政策制度体系，发挥政策制度的权威性、稳定性、强制性作用，推进军民融合发展的制度化、规范化和程序化，从根本上破除瓦解深化改革过程中的体制机制障碍与阻力，巩固改革成果，为实现军民融合深度发展保驾护航。

当前和今后一个时期，是军民融合由初步融合向深度融合过渡、进而实现跨越发展的关键期，需要我们立足国情军情，聚焦制约军民融合发展的体制性障碍、结构性矛盾、政策性问题，探索军民融合体制机制改革，寻求军民融合实践的方向和路径。尝试理论与实践创新，仍然是助力中国特色军民融合深度发展格局构筑的重要内容。

从2018年国庆档，看国产电影的冰与火之歌

| 中航证券 裴伊凡

每年的国庆档都是各大影视公司跑马圈地的重要档期之一，而今年的整体票房却都不尽如人意，其中和缺乏爆款不无关系。艺恩数据显示，截至 10 月 7 日，国庆档 7 天累计生产近 21.7 亿元票房，同比去年下跌 20%，总人次超 6150 万，同比下降 23%，同时，档期内影片供应量、影片票房、影片评分等各项指标也为近年新低，与此前业内预期落差明显。复盘国庆档，票房不佳有以下三点原因：

首先，伴随着近几年中国电影市场的繁荣与饱和，受众的观影品位和审美素质也在不断提升，高品质的影片内容成为真正能够撬动票房市场的不二法宝，而今年国庆档爆款的缺失直接导致票房触礁。

今年国庆档共有十余部影片亮相，其中最受关注的有犯罪动作片《无双》、张艺谋执导古装片《影》、开心麻花新作《李茶的姑妈》、包贝尔导演处女作《胖子行动队》，但是欠缺超过 10 亿元票房的“爆款”电影，无一部真正吃透了档期红利。开心麻花新作《李茶的姑妈》票房不及预期，以 5.25 亿元的票房惨淡收尾。而在国庆档影片中最晚上线预售、开局排片不及 20% 的“港味”警匪片《无双》，却凭借优质的内容和后期“自来水”的口碑宣传迅速反超，堪称此次国庆档的一匹“小黑马”。而阔别多年回归的张艺谋此次携带《影》强势归来，浓重而别致的个人风格突出，以不同的拍摄手法为观众带来了耳目一新的观影体验，但是票房表现平平，并未对大盘有所带动。

其次，“票补”取消也是此次国庆电影票房遇冷的原因之一，对于价格敏感度比较高的三四线城市观众来说，票价门槛会对票房规模带来立竿见影的影响。

具有中国特色的“票房补贴”实则推动了中国在线电影票务市场的高速发展，各大平台巨额资金补贴快速培养了用户在线购票的习惯，“取消票补”意味着 9.9 元、19.9 元低价看电影的时代一去不复返。票补在某种程度上其实让票房整体上有些虚高，破坏了一些行业规律，而取消票补确实是大势所趋。短期的票房遇冷并不代表行业的寒冬，价格敏感型用户可能放弃部分观影，降低观影频次，影响整体票房。但是，中长期来看，取消票补本质上是为了规范行业，降低各方竞争中的无谓损耗，片方可以回归于内容本身的创作，靠优质内容吸引观众，有利于国内电影市场的良性发展。

再次，在娱乐生活日益多元的今天，网剧、网综等形式全面开花，多屏娱乐方式对用户时间的争夺愈发激烈，大大挤压了影院的观赏时间。

用心打磨内容、提升品质将成为未来在经过“拨乱反正”的市场中突围的最强保证。对于用户而言，注意力是有限的，并且娱乐是线性的，难以同时进行或相互叠加。在互联网增量转存量博弈的时代背景中，竞争不仅仅局限于移动互联生态，更体现在移动端、PC 端甚至是线下的综合博弈，换句话说，用户时间是有天花板的，多维娱乐方式的流量争夺将贯穿始终。然而，当电影已经不再是首选的娱乐消费形式，如何丰富场景化营销，吸引更多的消费人群，增强用户黏性，是当下影院必须攻克的难题。

除了电影票房之外，院线可以通过增加非票房收入和广告业务来平滑收入曲线，对比北美院线，中国院线行业的非票业务还有很多发展空间。影院更是作为新兴的广告场景，具备众多传统广告媒介不具备的优秀特质（高到达率、高注意力、极佳的视听体验等），行业增速较快。

从 2008 年到 2015 年，随着银幕数增加与观影热情高涨，国产电影档票房一直高歌猛进，呈现阶梯式的逐年增长。近两年，行业历经爆发式增长，渐渐进入相对理性的成熟阶段，口碑效应愈发明显，事实证明再好的市场环境也需要足够硬的影片去扛，口碑几乎成为票房唯一的决定因素。随着假收视、偷逃税等不良现象的陆续整顿，业界也在呼唤行业的规范和理性，越来越多的片方都把更多的精力放在了影片质量上，收入结构更加多元化，中国特色的电影工业化征程正起航。

金融课堂

解读富时罗素指数

| 中航证券 吴琼

A 股国际化之路再迎重要里程碑。继全球第一大指数编制公司 MSCI 将部分 A 股纳入其新兴指数后，全球第二大指数公司富时罗素，于北京时间 9 月 27 日凌晨正式宣布将中国 A 股纳入其全球股票指数体系中的次级新兴市场。

根据文件，此次 A 股纳入将分三步走：2019 年 6 月纳入 20%，2019 年 9 月纳入 40%，2020 年 3 月纳入 40%。

在此之前，证监会在研究重点推进工作时曾提出，积极支持 A 股纳入富时罗素国际指数，提升 A 股在 MSCI 指数中的比重是近期工作重点。

那么，证监会提到的富时罗素指数是什么？由此影响到的增量资金又会有多少？下面我们来了解一下富时罗素指数。

一、富时罗素指数

富时全球股票指数体系（FTSE Global Equity Index Series，下简称 FTSE GEIS）是富时罗素指数公司的旗舰指数体系。根据官网显示，该指数体系涵盖 46 个不同国家的约 7400 只股票，占全球可投资市场总市值的 98%。

整体来说，FTSE GEIS 指数体系可细分为发达、先进新兴、次级新兴三个部分。投资者可以按照市值规模挑选指数，包括涵盖层面最广的富时全球全市场指数（大盘股 / 中盘股 / 小盘股）、富时环球指数（大盘股 / 中盘股）或市值指数（大盘股、中盘股或小盘股）。

从美国当地时间 9 月 26 日（美国市场收盘后）正式公布结果来看，本次年度会议决定将中国 A 股从“未分级”上调至“次级新兴市场”，即中国 A 股将在未来两年内逐步纳入指数体系内。

二、对增量资金的影响

从纳入比重来看，在第一阶段，A 股将占到富时罗素新兴市场比重的 5.57%，占富时罗素全球市场指数比重为 0.57%，“入富”第一阶段将带来 100 亿美元净被动资金流入。

有分析人士称，A 股纳入富时罗素指数和“沪伦通”的推进，将是中英两国资本市场互联互通的重要组成部分。如果 A 股顺利纳入富时罗素指数，A 股国际化将再进一步，并为市场带来更多增量海外资金。“追踪富时罗素指数体系的资金虽然没有 MSCI 的体量大，但它仍是全球主要的机构投资者关注的标杆性指数体系，其对 A 股的纳入具有积极的意义，将对 A 股生态产生深远的影响。”瑞银相关人士指出。

特别声明：本文仅代表作者观点，本报仅提供信息发布平台

了解更多理财知识及正规理财产品，扫描二维码，
下载中航证券翼启航手机端 APP