



证券时报记者 王君君

贴上“区块链”的标签后“枯木逢春”，区块链似乎成为点金石。然而细究这些公司与区块链相关的业务则不难发现，无论是A股相关上市公司还是中概股，其释放出的消息多为准备开展区块链项目或者与一些区块链创业公司合作，难言成熟的应用。更有甚者，可以隐隐看到首次公开募币(ICO)的影子，比如迅雷的玩客币，暴风新影的播控云，人人网拟推出的人人币等。尽管这些公司都在极力撇清与ICO的关系，并将代币改为积分，但奖励机制实质上与ICO如出一辙，难逃打擦边球之嫌。

此外，区块链被赋予太多意义，但必须明确的是，区块链不是万能的，其应用局限在某些领域，正如互联网的发展并未完全替代传统行业一样，区块链不可能完全替代或颠覆现有的互联网。且其发展一定是渐进式的，目前1.0的基础设施建设阶段尚未发展充分，2.0时代的智能合约等应用刚刚起步，3.0的大规模应用为时尚早，区块链不应被神化。

从市场的角度看，概念股炒作往往存在较高的风险。在投机心理的驱使下，对概念背后代表的技术不甚了解却盲目跟风，不符合价值投资理念，也很难不被“割韭菜”。十年过去，区块链应用仍是雾里看花，需要更多时间来发展，在此过程中需要市场更多的耐心，在炒作的时候视若珍宝，热点过后便弃若敝屣，对这项顶着如此多光环的技术来说，可能留下一地鸡毛。在这方面，曾经打着“互联网金融”旗号的种种P2P概念股已经给了我们太多教训。

风口轮流转。近期，“区块链”似乎已替代“人工智能”成为最新的炒作概念。徐小平“区块链革命已经到来”的言论被当成某种“宣言”传递，只要沾上了“区块链”这几个字股价就开始疯涨。投资者若盲目跟风，很容易被“割韭菜”。

区块链作为比特币的底层技术，并不是近两年才出现的概念，其诞生已久，但在呼声渐高的同时，其具体的应用和落地却一直语焉不详，颇有叫响不叫座的意味。相比于大数据、人工智能等技术，区块链似乎很难理解，而相较于其本身的概念，“去中心化”、“不可篡改”、“智能合约”等标签可能更为人所知。拥趸者认为区块链将建构下一代价值互联网，进而改变未来的商业和社会格局。更为理性的看法则是对待技术的一贯态度：短期不低估，长期不低估。

这无疑是一种理性的态度。对区块链概念的追捧情绪从极客圈传递至资本市场，一些股价沉睡已久的公司

# 股票质押市场迎新规 风控全面升级

### 股票质押率上限不得超过60%；融入方使用专用账户存放融入资金

证券时报记者 程丹

昨日，中国证券业协会、沪深交易所和中国结算共同发布了股票质押式回购交易的新规则，股票质押式回购业务的风险管理全面升级。新规对股票质押式回购业务的风险管理提出具体要求，强化了券商在业务流程中的主体责任，旨在提高金融服务实体经济能力，去杠杆防控交易风险，保护投资者合法权益。

其中，中国证券业协会发布了《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》，同时沪深交易所以及中国结算也发布了相关规定。新规明确融入方不得为金融机构或其发行的产品，融入资金应当用于实体经济生产经营并专户管理，融入方首笔最低交易金额不得低于500万元，后续每笔不得低于50万元，不再认可基金、债券作为初始质押标的。同时，进一步强

化风险管理，明确股票质押率上限不得超过60%，单一证券公司、单一资管产品作为融出方接受单只A股股票质押比例分别不得超过30%、15%，单只A股股票市场整体质押比例不得超过50%。进一步规范业务运作，明确证券公司开展业务的资质条件，要求证券公司建立融入方信用风险持续管理及资金用途跟踪管理机制。

与此同时，新规还强化证券公司尽职调查要求，细化尽职调查流程、人员、报告等内容，加强业务风险的事前控制。加强对融出资金监控，要求融入方使用专用账户存放融入资金，证券公司发现资金用途违反协议约定的，应当督促融入方采取改正措施。建立黑名单制度。证券公司应当对部分融入方严重违规或违约的行为记入黑名单，并通过协会向行业披露黑名单信息，同时要求对记入黑名单的融入方，证券公司在披露的日期起1年内，不

得向其提供融资。规定了证券公司不得有虚假宣传、为客户不正当交易行为提供便利、占用其他客户交易结算资金等九项禁止性行为。强化投资者的权益保护。要求证券公司充分揭示业务风险，严格防范利益冲突，强化管理人责任。规定证券公司不得通过交易为本公司股东或股东的关联方提供服务。

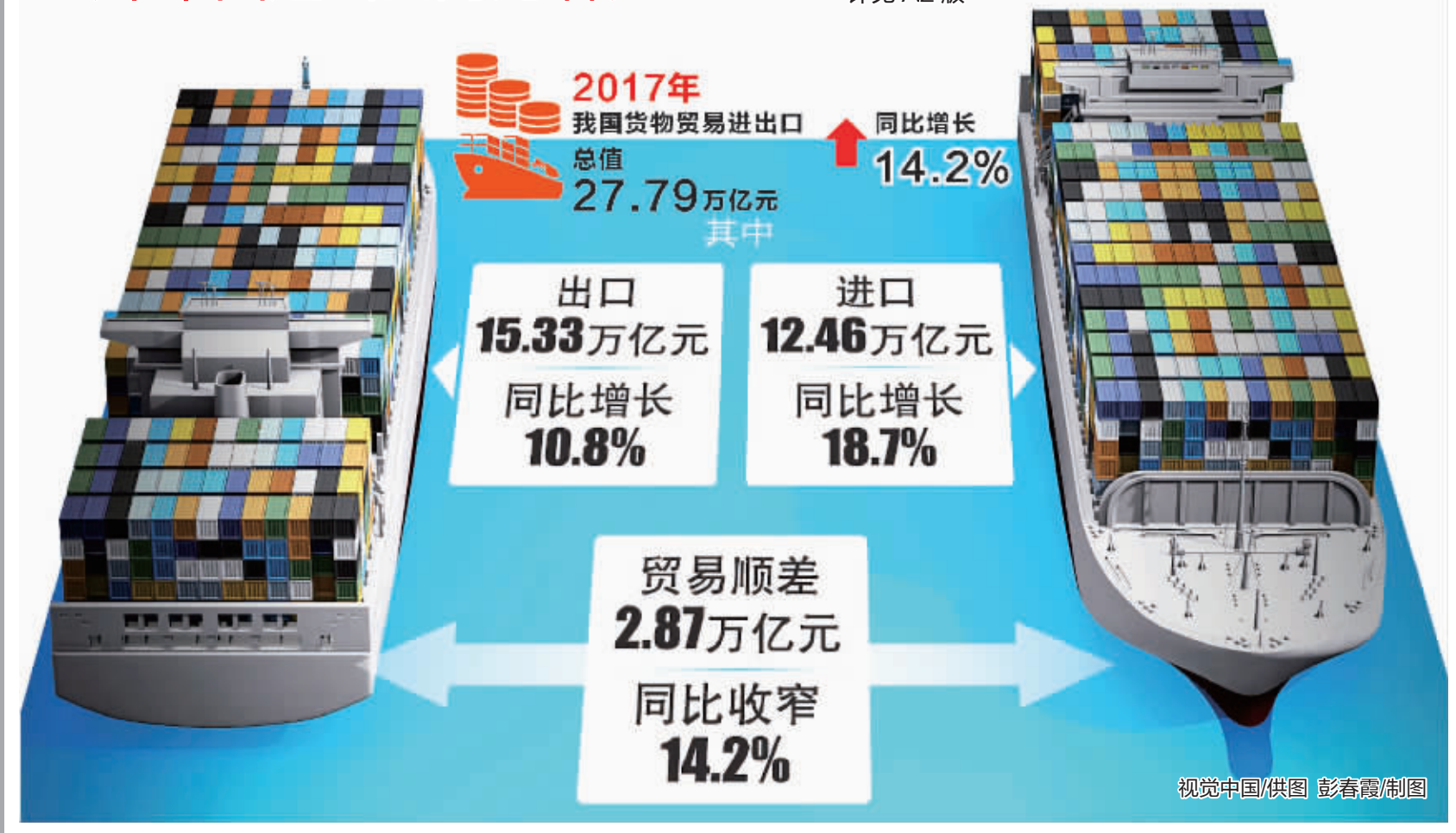
新规还细化风控指标。按照分类监管原则对证券公司自有资金参与股票质押回购交易业务融资规模进行控制，即分类评价结果为A类的证券公司，自有资金融资金额不得超过公司净资产的150%；分类评价结果为B类的证券公司，自有资金融资金额不得超过公司净资产的100%；分类评价结果为C类及以下的证券公司，自有资金融资金额不得超过公司净资产的50%。同时要求证券公司对于坏账减值进行计提。

此次正式颁布的新规较去年9月份的征求意见稿，出现了三项新的变化。一是将黑名单锁定期由3年变为了1年；二是明确融入方融入资金存放于证券公司指定银行开立的专用账户，加强专户管理的可操作性；三是允许符合一定政策支持的创业投资基金作为融入方，支持创业创新。

新规的正式实施日为2018年3月12日。监管部门相关人士表示，为保证市场平稳过渡，《指引》给予两个月的过渡期，新规仅适用于实施后的新增合约，此前已存续的合约可以按照原有规定执行和办理延期，不需要提前了结。

有市场人士表示，虽然质押比例较高的标的在解押时可能存在一定的流动性风险，但是质押比例超过50%的公司较少，且平均交易次数较多并非集中到期，同时新规也明确了“新老划断”原则，减轻对存量业务影响，对市场流动性影响有限。

## 去年中国进出口同比增长14.2% 详见A2版



## M2增速再创历史新低 金融去杠杆效果显著

A2

## 证监会明确“三类股东”问题 防利益输送

A2

## 2018周期股展望：关注点从供给侧向需求侧倾斜

A5



### 小区内广告收入 应该归业主还是归物业公司?

### 朱昆鹏：穿越风格转换的迷雾 挖掘“国强民富”

A4

A6