

前海金改引机构抢滩 创新“磁场”将持续发力

□本报实习记者 张莉

伴随深圳前海深港现代服务业合作区大规模建设的启动,前海的资本市场创新大戏徐徐拉开。虽然有关前海金融创新的政策细则尚未公布,但境内外机构正在悄然加快抢滩登陆的步伐。近期,多家机构拟在前海发起设立基金公司,同时不少深圳本地券商意图通过前海融资平台加强与香港合作,尝试开展新的业务与产品。此外,世界500强企业、金融机构近期纷纷与前海管理局签署战略合作协议,争相布局。

前海金融业正面临大发展的机遇,金融创新的“磁场效应”逐步显现。业内人士认为,前海的发展必将进一步推动金融服务实体经济,探索深港合作对接、错位发展的新途径。券商、基金等机构将面临诸多新机遇。



深圳前海合作区规划效果图

境内外机构加速“抢滩”

券商争设基金公司 私募参与兴趣浓厚

前海管理局局长郑宏杰透露,目前已有27家企业在前海合作区投资,下半年前海计划引入100家高端企业。据统计,前海招商投资已完成12家企业登记注册,并与世界500强企业中的28家建立了稳定的联系;入库179个项目,119个明确了投资意向,意向投资额近800亿元。

毫无疑问,作为金融创新区的前海正在吸引各方投资机构的争相加入。红塔红土基金是第一家在前海注册的公募基金基金管理公司,2012年5月10日获得证监会批准设立,公司注册地址就在深圳前海。该公司负责人表示,将在前海优惠政策条件允许下,争取在证券领域多拓展一些创新业务以满足本地企业发展需要。

据证监会官方网站披露资料显示,目前不少券商机构计划在前海设立基金公司,包括华润深国投投资信托公司、台湾园大证券信托投资有限公司以2亿元注册资本筹备华润元大基金管理公司;开源证券拟以1.2亿元注册资本筹建前海开源基金管理有限公司。上述公司的设立申请已上报证监会等待审批。与此同时,银泰、中山等多家券商也正申请在前海设立基金公司。

已批复的前海金融政策框架提出,支持香港金融机构和其他境内外金融机构在前海设立国际性或全国性管理总部、业务运营总部,加快提高金融国际化水平,促进前海金融业和总部经济集聚发展。业内人士认为,前海地区优

惠的税收条件、多渠道的融资平台与深港跨境业务的放开是机构投资者看好前海的主要因素。

另外,旨在为中小企业建立融资平台的前海股权交易中心正处改制阶段,在此过程中券商机构积极参与市场交易的意图非常明显。中信、国信、安信三家深圳券商联合入股前海股权交易中心,并加强与香港合作,持股比例暂定为30%、25%和20%。

除上述股权交易所成立为中小企业提供融资平台之外,设立战略新兴产业国家级创投母基金也是前海金融政策中的突出亮点。据了解,“母基金”是由政府设立并按市场化模式运作的政策性基金,主要通过扶持创业投资企业发展,引导社会资金进

入创业投资领域。创投界人士认为,母基金的设立可以吸引一批创投机构的进入,从而吸引更多企业进入前海投资。目前深圳市正与国家开发银行细化完善基金设立方案。

此外,外资股权投资基金的创新,也是前海投资“磁场”的重要吸引力所在。前海管理局新闻发言人王锦侠表示,建设全球股权投资中心是前海整体区域规划的一部分。今年7月16日,弘毅投资在港与前海管理局签署协议,将合作建设股权投资中心。在一次前海股权投资中心建设的研讨会上,海内外私募股权机构纷纷对在前海构建跨境人民币业务创新试验区及股权投资方面的探索表现出浓厚兴趣。



前海合作区产业功能布局规划图

强化金融服务实体经济

发挥交易所集群效应 券商业务领域大幅拓展

深圳市市长许勤在2012中国海外投资年会上表示,前海已具备大规模开发开放条件,尤其是金融业。值得注意的是,旨在服务实体经济发展的前海金融创新目标与目前证券业创新发展目标相吻合。参与起草前海细则方案的有关人士表示,前海是为券商创新发展准备的一个很好的大舞台,前海开发开放国家战略的实施的对中国证券行业创新发展、扩大对外开放的重要历史机遇。

这也意味着前海打造现代金融服务中心,离不开来自业界自身改革创新功能的发挥。中信证券董事长王东明曾表示,不论是为小微企业融资、解决地方融资缺口、扶持新兴产业,还是帮助企业出海、服务实体经济等,投行均大有可为。

“我们希望能够借助前海金融平台在业务创新上进行尝试和探索。”招商证券研究部分析师谢亚轩认为,在推进多层次资本市场建设与创新背景下,“一站式”专业化的金融服务是未来业务经营的趋势。谢亚轩同时提出券商在人才、专业化程度等方面仍需不断创新以把握前海机遇。

毫无疑问,未来前海将成为

深圳投资兴业的的前沿阵地。按照前海管理局与国家开发银行联合编制的《前海开发系统性融资规划》初步预测,前海合作区未来十年固定资产投资资金总需求为4717亿元,其中基础设施需投资2665亿元。

相比长三角、珠三角、环渤海等其他地区的建设开发,前海的核心理念在于金融创新。然而,推进创新“先试先行”与现有金融系统的稳定之间需要取得平衡,建立有效的监管框架决定着前海试验的成败。不少专家提出,由跨境业务融资成本同时,也为在岸与离岸市场之间提供套利空间,前海金融开放需避免人民币资金回流与宏观调控之间的冲突。

在建立跨境金融防火墙方面,香港一国两制研究中心助理总研究主任方舟建议在细节上做好资金流向的监控。中国社会科学院金融所金融市场研究室主任杨涛则表示,在建立人民币回流渠道的过程中必须注意资金项目的开放需循序渐进,同时要注意跨境人民币双向贷款同步发展,实现人民币资产的有效流动。

如何在前海试验中构建有效

的监管框架?前海咨询委员会的专家们给出的原则是:首先,金融创新需服务实体经济,而不是为创新而创新,从而引发金融系统风险。其次,资本可兑换项目上的开放试验需守住区域性可控规模的安全线,不能让前海成为热钱进出的通道。最后,通过灵活的制度设计使前海成为在全国范围内有示范效应的开发区。

尽管金融试验示范政策的有关细则并未出台,但证券公司等机构在交易、跨境业务及离岸等多方面均可有所作为。招商证券派出的前海市场在降低企业融资成本同时,也为在岸与离岸市场之间提供套利空间,前海金融开放需避免人民币资金回流与宏观调控之间的冲突。

在交易方面,前海金融交易所、前海股权交易中心、前海石油化工交易所相继成立,未来还将规划前海保险交易所、前海航交所等,作业空间得到放大的券商在前海交易所集群效应下带动多层次资本市场的发展。在跨境业务方面,深港两地的地方证券公司或分支机构开展境内证券投资业务,同时能推动RQFII等跨境业务收入的增长。在离岸金融方面,

前海注册的券商直投机构将通过利用香港人民币债券、过桥贷款等低成本融资方式来发展前海跨境证券业务。

国信证券研究总部负责人认为,前海金融创新为券商新增了服务中介、资本中介、资本投资三大新的完整业务链,包括直接股权投资、长期股权投资、新三板、跨境等系列业务。而在具体业务中,证券公司将在前海金融创新的层层推进中,通过扩大业务规模扩大、延长产业链条,并拓展自身的盈利模式等方式以使前海投资成为真正的利润增长点。

近期前海概念股在资本市场的表现也非常抢眼。伴随前海先行先试政策消息的提振,深圳本地股总会迎来一片逆势飘红的市场表现,然而已有不少公司出面澄清未涉及前海开发投资,前海概念一度遭市场看淡。市场分析人士分析认为,遭到爆炒的个股大多业绩乏善可陈,一旦政策预期消失,股价就会发生回落。但也有观点认为,前海投资实际将惠及深圳多个行业的上市公司,如金融、贸易、新兴产业、交运等,前海投资的掘金机会仍将在未来得到缓慢释放。



前海合作区地面交通系统规划图

多项政策细节正在研究

推动深港错位发展 前海明年迎来建设高潮

香港“基因”的融入是前海“试验区”最为特殊的部分。国务院批准的《广东省建设珠江三角洲金融改革创新综合试验区总体方案》明确提出,深圳前海与广州南沙、珠海横琴两地相比,注重与香港资本市场的对接和错位发展。8月6日,由9名内地专家和6名香港学者组成的前海深港合作区专家咨询委员会正式成立,深港两地专家组成“智囊团”是前海开发建设迈出的实质性一步。

而金融创新的政策框架何时转为实在的政策红利,为入驻机构带来优惠则是接下来前海能否形成持续吸引力的关键。业界人士表示,需要等待前海细则的落地,才能真正确立投资的方向和路线。

对于机构而言,股权投资中心、创投机构平台的设立将为机构盈利模式的调整埋下伏笔。国信证券认为,伴随上述金融创新具体操作方案的形成,通过专业辅导获得财务顾问收入,通过做市商获得做市差价收入,通过企业转板获得承销保荐收入等方式均可以成为未来券商机构布局前海的新盈利模式。

在深港两地合作方面,业界已提出不少方案。香港智经研究中心主席胡定旭建议,可以逐步允许港商投资企业以控股方式,从事专营消费信息的互联网内容供货商、证券投资咨询等业务,最终目标延伸至珠三角其他地区。香港中环资产管理人有限公司负责人认为,目前前海入驻条件对基金的要求比较严

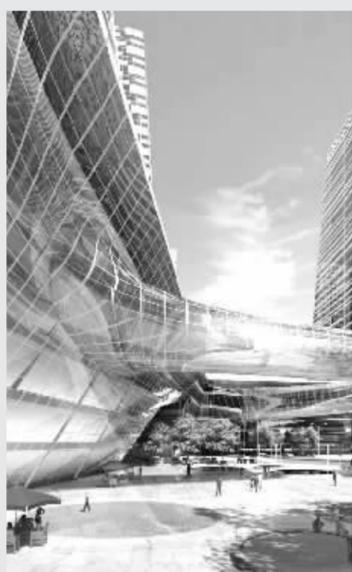
格,希望能够在未来降低进入门槛,让中小规模的基金公司能够在前海开展业务。

一份业内研究报告更是大胆提出了在深圳与香港两个交易所之间进行深度合作的设想,其模式主要包括:港交所收购LME后在前海设立分所,为投资者和内地市场提供大宗金属商品交易的平台;港交所与国内机构合资在前海设立具有法人性质的期货交易场所,从而丰富前海金融要素平台;港交所收购LME后在前海设立OTC市场,主要定位为现货交割、清算中心;协商港交所参股前海股权交易中心,以打造区域性股权交易市场。

截至目前,前海政策细则出台尚无明确时间表。据悉,今年9月,

有关前海建设的部际联席会议第二次会议将在北京召开,目前相关部门正就前海金融政策及开放发展的导向等问题研究细化措施。关于前海“先行先试”政策的具体方案,前海管理局表示,仍需要各部门协调讨论,希望能加快推行。而关于人民币跨境试点的具体操作、香港的人民币贷款能否赴前海投资以及人民币资本项目开放等政策的细节均还在研究中。

“相信通过3至5年的建设,我们会看到一个生机勃勃的前海。”在8月26日前海“廊一带”即桂庙渠廊道及海岸带)试验段的开工仪式上,前海管理局副局长高宏表示,今年年底或将开始前海地区都市综合体的开发,明年则会形成大规模的建设高潮。



前海合作区地下交通系统规划图

■ 专家访谈

前海专家咨询委员会成员谢涌海: 两道防火墙确保市场安全运行

□本报实习记者 张莉

深圳前海合作区将探索人民币国际化与资本项目开放领域的新路径。前海跨境人民币业务的开放与创新能否为今后金融改革起到示范作用,如何在金融系统整体稳定的前提下对金融市场逐步放开,是前海未来需要回答的问题。中银国际副执行总裁、前海专家咨询委员会成员谢涌海表示,前海合作区可以设立超级金融管理局,管理不同金融机构,同时应建立境内外双账制度和注册子公司制度两道金融防火墙,保障金融市场的安全运行。

建立境内外双账制度

中国证券报:前海金融创新为何需要在这个时间点提出?在全国金融改革的大棋局下,深圳前海可以扮演怎样的角色?

谢涌海:之所以提出金融创新,首先要理解目前国内金融市场面临的现实和挑战。目前中国经济总量世界第二,若按照现在增长速度测算,未来中国GDP总量有望超过美国。在这个过程中,人民币会成为世界三大货币之一,中国会从贸易制造大国变成资本输出大国,这就要求金融领域配合实体经济发展而进行相应改革。

香港由于人民币产品单一,有许多人民币资金留在香港市场,需要建立回流机制从而反过来促进离岸市场发展。现在有很多包括贸易、FDI、结算银行人民币债券等回流方式,但如果人民币向内地无序流入,政府对资金规模无法做到有序监管,人民币国际化将对实体经济构成威胁,这就需要前海的金融创新解决这种困境。

中国证券报:据悉香港银行业期前海实现混业经营,相对应的监管模式又会发生怎样的变化?

谢涌海:前海进行顶层设计时,需要设立一个超级金融管理局,管理不同金融机构,包括分别监管银行、证券及保险企业,并在适当的条件下进行混业经营。如果这种顶层设计成功,一是可以在系统上保证机构可以混业经营;二是机构可以跨界运作,比如银行可以代理证券或保险业务,但要受分管业务的证监会或保监会监管。

中国证券报:业内对跨境人民币业务开放存在的潜在风险有诸多顾虑和担忧,怎么看人民币业务的放开,如何保证资金的安全?

谢涌海:我认为在前海的金融机构可以设立两本账,一本是对内运作的在岸账,一本是对外运作的离岸账。有两个资产负债表,两个现金流量表。从操作上看,在岸账是企业及境内机构发生业务,货币符号是CNY,人民币元;离岸账是企业及境外发生业务,对外货币符号是CNH。两本账之间从账户和资金上都是分开的,不能相互平账。

前海金融机构一方面对香港开放,另一方面对内地进行正常的运作模式,而外汇管理局可以根据外汇管制的政策就两本账跨境业务的试验给予一些特殊的政策,规定何种情况下可以跨账,让资金在境内外流动有一定的额度限制。

境内外两本账的制度设计方式较为灵活,又可以由监管当局决定两本账户资金流动的条件。通过这种办法可以解决资金两个账户的搬动,从而保证金融市场整体的安全,防范资金境内外流动产生的金融风险。

注册子公司保障有效监管

中国证券报:对于前海而言,有限监管框架是确保试验可持续的重要保证。前海在机构设计上如何解决监管问题?

谢涌海:建立监管框架,重要的是设立一道有效的金融防火墙。在经营方面,前海的注册公司,凡是金融机构及企业,都应该以国内的法人或者集团的子公司身份注册,而不是分公司的形式。

分公司和分行是以总行的资本金进行营业,只有试验区的金融实体必须与母公司切分,才能既保证企业享受前海的优惠政策,同时服从前海当地的监管,根据前海的要求成立架构来进行监管与运作。

中国证券报:如果前海的金融创新取得成功,深港可以通过怎样的合作方式发挥两地资本市场的联动效应?

谢涌海:如果金融创新取得成功,前海和香港的业务对接就会水到渠成。目前人民币离岸市场已经形成,前海离岸资金的运作和架构设计,能够促进香港离岸市场发展。香港人民币可以做的,前海的人民币也可以做。从企业融资方面来说,在前海注册的企业或公司也可以按照国际通行规则原则赴香港上市、发债自主融资,这对内地大企业有比较大的吸引力。

目前深港交易所准备成立合资公司推出相应指数产品,下一步可以在前海进行特殊安排。比如在前海与香港之间,或许还可以建立电子交易平台,成立中国自己的纳斯达克市场。这个平台有深港两地的股票,其股票交易的品种与丰富程度都很高,两地可以互相持有股票,与现有证券市场并不冲突。

中国证券报:目前来看,除了人民币及证券业务的创新之外,前海还可以在哪些方面进行拓展?

谢涌海:在国际大宗商品定价权方面,前海的创新平台实际上也可以发挥作用。尽管目前中国在黄金、铜等大宗商品方面的消费量排在世界前列,但并没有大宗商品的定价权。如果接下来前海能够通过要素交易平台建设的探索,建立大宗交易或贵金属仓储方面的渠道,大宗商品的交易中心或许可以从伦敦转移至香港,对于国内大宗商品交易市场的发展都是有利的。

另一方面,目前中国保险市场的发展无论在深度和广度上都与现有的经济发展水平不符。无论是航空资源还是航运资源,中国都有潜力巨大的在保市场,深港两地可以在保险业务方面进行深度合作,从而配合实体经济发展的需要。