

# 11家金融机构获批入驻上海自贸区

## 民资进入自贸区银行业将获推动

□本报记者 陈莹莹 官平

上海银监局局长廖岷29日表示,日前工行、农行、中行、建行、交行、上海银行获准在自贸试验区设立分行,招行、浦发行获准筹建自贸区分行,交银金融租赁公司获筹建自贸试验区专业子公司,花旗银行(中国)有限公司、星展银行(中国)有限公司获准筹建自贸试验区支行。

廖岷称,银监会将秉承审慎监管原则,探索建立符合区内银行业实际的相对独立的银行业监管体制,探索完善符合区内银行业风险特征的监控指标。存贷比、流动性等指标,则需根据区内银行业金融机构未来的实际业务开展情况进行优化调整。同时,银监会将在全国政策框架下推动民营资本进入自贸区。

### 实际业务待“开转”

中国证券报记者了解到,29日,包括中行、工行在内的首批11家金融机构获批入驻上海自贸区。目前银行网点仍未办理有关业务。多位银行网点工作人员表示,许多具体政策还没有细化落地,相关的操作结算系统等也等待央行方面验收,目前还不能为客户办理相关的业务。”

对于设立在自贸区的分支机构,各家金融机构都给予相当高的支持,从人力到财力都属“高配”。进驻的金融机构希望,自贸区分行可以成为自己国际化、综合化经营的重要部分,也成为走向国际的一块“招牌”。

中行上海自贸区分行是在该行此前外高桥支行基础上升格,隶属于上海市分行的二级分行,不直接归总行管理,但首任行长是上海市分行行长助理兼党委委员。浦发银行等自贸区分行则是按照一级分行布局,是直属总行的一级境内分行。

中行上海分行副行长黄学军表示,对于自贸区内的业务,相信未来总行会赋予上海分行更多权利,会给予更加市场化、零距离的权利。”

### 风险监管“零距离”

多位进驻自贸区的金融机构负责人对中国证券报记者表示,进驻自贸区可以提升银行等金融

机构自身的综合经营和风险管理能力,这也可能经历一个“试错”的过程。浦发银行副行长穆矢直言,与自贸区试验性质一样,对银行而言,在自贸区开设分行和业务同样含有试验的概念。

如何尽量防范和规避“试错”可能带来的风险,成为监管部门

的最大课题。廖岷强调,银监会要求区内金融机构必须满足银监会现有的审慎风险监管要求。对于现行的存贷比等监管指标如存贷比,将根据银行未来开展业务的实际情况优化调整;并要求区内商业银行针对各类风险建立制度和流程,将离岸业务等风险管理

纳入全面风险管理框架,防范境外风险传递。

廖岷透露,银监会将在全国政策框架下推动民营资本进入自贸区银行业。对银行业我们有相关的股东资质,有相关的行政的一些准入管理办法,民营资本首先要满足作为银行股东的一些资

## 负面清单约占试验区内行业分类17.8%

□本报记者 官平

29日,中国(上海)自由贸易试验区挂牌成立,备受关注的“负面清单”也对外发布。

根据《国务院关于印发中国(上海)自由贸易试验区总体方案的通知》,建立上海自贸区,要探索建立投资准入前国民待遇和负面清单管理模式,深化行政审批制度改革,加快转变政府职能,全面提升事中、事后监管水平。

所谓负面清单,是给不开放的行业和受限制的商业活动列一个清单,明确哪些领域和行业

是限制或禁止外商活动。上海自贸区管委会常务副主任戴海波表示,负面清单共涉及18个门类、190条管理措施,约占试验区内1069个小经济行业分类的17.8%,对于未列入负面清单的外商投资一般项目,最快4天可以拿到营业执照、机构代码和营业登记。

对于列入负面清单的外商投资,试验区将按照原有办法进行管理。”戴海波表示,对于未列入清单的外商投资一般项目,则将按照内外资一致的原则,把项目的核准制改为备案制,把原来

公司章程的审批改为备案管理。

商务部国际经贸关系司司长尹宗华表示,上海自贸区涉及五大任务,首要任务是加快政府职能转变,主要是深化行政管理体制改革,改革创新政府管理模式,按照国际化、法制化的要求,积极探索建立以国际高标准投资和国际贸易体系相适应的行政管理体系,推进政府管理由注重事先审批,转为注重事中、事后监管。任务之二是扩大投资领域的开放。任务之三是推进贸易发展方式转变。任务之四是深化金融领域的开放创新。任务之五

是营造良好的监管和税收制度环境。

《总体方案》中涉及金融创新的内容主要是人民币资本项目可兑换、利率市场化、人民币跨境使用及外汇管理体制改革。中国人民银行上海总部副主任、上海分行行长、外汇管理局上海分局局长张新则表示,将进一步全面简化自贸区内跨境人民币业务的流程和手续,在自贸区内先行先试利率市场化、人民币资本项目可兑换,四个方面具体政策仍在制定中,将按照成熟一项推动一项的方式予以推进。

## 自贸区三年后或有更进一步改革目标

### 15%企业所得税暂不成熟

□本报记者 熊锋

中国(上海)自由贸易试验区29日上午揭牌。在当日举行的情况说明会上,上海市政府副秘书长、试验区管委会常务副主任戴海波表示,自贸试验区是不断循序渐进的过程,三年之后,可能会有进一步的改革目标和任务。

戴海波指出,有些制度探索

目前以三年为限,是指在三年内将努力探索,验证新的规则体系是否有效。若有效,下一步将推动有关制度法律修改,有信心把试验中积累的经验提供给国家,可能三年后会有更进一步的改革目标。如果证明改革有哪些地方需要调整的,就会在下一步调整法律的时候,考虑这些因素。未来自贸区中将重新进行产业规划。这

次试验区扩大服务业开放,服务贸易、离岸贸易等服务经济比重提升,金融服务业也会有更大需求。未来将在原有基础上重新进行产业规划,扩大服务业发展区域,也为原有仓储物流业发展提供空间。而下一步可根据试验要求,提出扩大范围。

在情况说明会上,财政部关税司司长王伟指出,自贸区总体方案

明确上海自贸区的一个原则就是,经验可复制、可推广。目前,区内企业所得税按15%征收不具备在全国可复制、可推广的可能性。

专家表示,自贸区未实行企业所得税减为15%的优惠政策,正是因为该政策在自贸区之外没有办法复制和推广,并且税收优惠政策不是自贸区的主要目的,目前实行该优惠政策暂不成熟。

## 保监会:支持自贸区保险机构境外投资试点

### 商务部:继续支持自贸区建设

□本报记者 丁冰 倪铭娅

保监会29日发布八项支持上海自由贸易试验区的政策,包括支持在自贸区内试点设立外资专业健康保险机构,支持自贸区保险机构开展境外投资试点,积极研究在自贸区试点扩大保险机构境外投资范围和比例。

此外,支持保险公司在自贸区内设立分支机构,开展人民币跨境再保险业务,支持上海研究探索巨灾保险机制。支持国际著名的专业性保险中介机构等服务机构以及从事再保险业务的社会组织和个人在自贸区依法开展相关业务,为保险业发展提供专业技术配套服务。支持上海开展航

运保险,培育航运保险营运机构和航运保险经纪人队伍,发展上海航运保险协会。支持保险公司创新保险产品,不断拓展责任保险服务领域。支持上海完善保险市场体系,推动航运保险定价中心、再保险中心和保险资金运用中心等功能型保险机构建设。支持建立自贸区金融改革创新与上

海国际金融中心建设的联动机制,不断强化和拓展与上海市政府合作备忘录工作机制。

商务部部长高虎城29日在中国(上海)自由贸易试验区挂牌仪式上表示,商务部将会同国务院有关部门,继续积极支持上海自由贸易试验区建设,并及时研究解决出现的新情况、新问题。

# 油价今起每升下调约0.2元

□本报实习记者 毛万万

发改委29日通知,自29日24时起将汽、柴价格每吨分别下调245元和1235元,折合到全国平均

零售价格,90号汽油和10号柴油每升分别降低0.18元和0.20元。

6月、7月、8月CPI同比涨幅分别为2.7%、2.7%、2.6%,逼近3%的温和通胀警戒线。上周二发改委

公布了油品升级加价方案,汽、柴油每吨分别提高290元和370元,市场担心会加重通胀压力。分析人士指出,成品油价格在CPI中的比重约0.5%,此次成品油价格下

调,预计将对CPI的拉低幅度有限。而油品升级加价方案操作方式是“统一公布,分散实施”,缓冲了加价政策对市场的冲击,宏观经济不会受到大的影响。

## 北京城六区棚户区改造纳入“重大项目”

□本报记者联合报道

中国证券报记者从权威人士处获悉,近期,北京市“城六区”(东城、西城、海淀、朝阳、石景山、丰台)的棚户区改造工作,已由北京市重大项目建设指挥办公室(“重大办”)接管。此举意味着北京市棚户区改造的管理已经升格。

此前北京市棚户区改造工作

由市住建委下属的北京市住房保障办公室(住保办)主管,除“城六区”的棚户区改造管理机构升级外,其他郊区县区的棚户区改造工作仍由住保办主管。

与市住建委相比,“重大办”对于其项目有更高的管理和决策权限,也较容易获得政策和资金支持。业内人士认为,此举对于北京市棚户区改造工作无疑是重大利好。

近期,北京市在旧城改造方面的政策动作频繁。9月27日,北京市住建委发布《北京市旧城区改建房屋征收实施意见》,规定旧城改建房屋征收与补偿由各区县政府来负责,旧城改建项目在实施前,必须先取得大多数居民同意,才可以进行改建。

北京市副市长陈刚近日表示,北京将从严控控制中心城市建设增量,疏解和优化中心城功能,中

心区域坚决停止新建商品住宅和大型公建项目,严格控制旧城的新增规模,停止大拆大建,严格限制大型服务设施的新建和扩建,原则上不再新增产业功能区。

分析人士认为,在严控新建的思路下,未来北京老城区的房屋建设将更多以旧城改造的形式进行。这也意味着,北京市棚户区改造将在一段时间内保持相当规模。

## 打不出手的“主打牌”

□本报记者 曹乘瑜

“重生”的国债期货度过两周,上海某私募交易投资部的张景(化名)发现,除了第一天盘中做了十几笔激动人心的交易,这两周末简直波澜不惊。他们期待主打的期现套利政策,几乎一笔交易也没做成。

最活跃的国债期货TF1312合约期现货收益率差价一直维持在3%-4%,接近融资成本。按照张景的预测,套利空间至少得高于融资成本2%才值得去做(成本按7天隔夜回购利率的4%来算),这样年化收益才可能在5%以上,然而辛苦盯盘下来,只在第一天的第15分钟左右出现过一个4.2%的期现套利机会,在9月17日出现一个5.7%的机会。但都没到我们的入场阈值。没想到国债期货开盘

价格和二级市场联动得这么紧密。之前在模拟盘上时,相关性没这么大。”张景说。

打不出“生打牌”的不止是张景,几家北京的私募也表示期现套利“不好做”。北京私募老王(化名)想做期现套利,但小私募拿不到最便宜的交割现券,市场交易也不活跃,只能作罢。

这一出乎意料的平淡开局,把战争引向了另外一边——各家都在利用自营资金进行新策略的试验。

老王一直在验证他的模型,其中一类是采用国债ETF进行期现套利。因为国债ETF由一篮子国债现券构成,因此在二级市场买入国债ETF,再赎回一篮子债券,把其中可用来与期货交割的品种就留下,其余的则在二级市场卖出,这样就获得更多的现券了。

张景和同事们的“秘密武器”则

早在国债期货的第一天就布局了。由于目前5-7年期国债的利差非常小,远低于历史最高值,张景们预测未来收益率曲线将陡峭化,因此采取做多短期期货,做空长期期货策略。

预计要达到止盈止损的试验节点,还需要至少两个月时间,张景们一直在静观市场变动。

这种观测,可以说是没有硝烟的战争。相信各家都在角力。能从现券的双边报价感觉到券商在用国债期货指导报价了,可见他们已经很强很专业了,银行等大中型机构还没进来呢。”张景说。

“随机应变”的还有北京私募老张(化名)。在两周的试验下,老张发现交易虽然在第二周活跃了些,但在目前的交易状态下,现货和期货都不能连续交易,很难双向锁定,无法做到现货和期货同时交易。

至于ETF套利,模型计算的结

果显示,套利机会不稳定,老张直接放弃了套利策略,决定在初期只做趋势交易。在国债期货极其活跃的首日交易下,老张觉得价格上冲不合理,不如开空单做趋势性交易。这趋势交易并不算快,老张直到上周一才平仓,获得了5%的收益。

波段做得比较理想。”这笔交易让他非常满意。

平淡的开局下,私募们内心其实挺高兴。本来国债期货就极大地节约了交易成本。原来我们做利率互换,一进一出基本上要5-10个点的交易成本。现在用国债期货做,交易成本几乎为零。”张景说。

上海私募耀之投资人士也认为,投资策略多元化,意味着以后的机会更多,比如单边交易策略的人就难免顺势而动,不太关注现货波动,这就给做期现套利带来了机会。

## IPO排队企业新添三丁

根据证监会公布的最新IPO在审企业情况表,截至9月26日,沪深两市IPO在审企业队伍增至746家,其中主板上增加华安证券、新华文轩出版传媒、上海来伊份3家初审企业,鹏鹞环保被终止审查。

新增的三家初审企业分别由华泰联合、中银国际、中信建投三家券商保荐。华安证券来自

安徽,属于资本市场服务行业,现有营业部81家,最新行业分类评级为B类BBB级;新华文轩出版传媒来自四川,属于新闻出版业,已在香港联合交易所主板(H股)上市,为国内首家在港上市的出版发行企业;上海来伊份属于零售业,主营业务为休闲食品经营。(毛万照)

## 证券业协会发布 财务顾问执业能力评价结果

证券业协会公布了2013年度证券公司从事上市公司并购重组财务顾问业务执业能力专业评价结果,共有72家公司参与评价,其中10家获评A类,按照证监会有关规定,证券公司获评A类将有望帮助客户豁免并购重组审核。

获得A类结果的公司分别是中信证券、中银国际、中金公司、中信建投、西南证券、齐鲁证券、华泰联合、国泰君安、广发证券及东海证券。

证监会将于10月8日实施并购重组分道制,明确规定上市公司信息披露和规范运作水平评价及财务顾问执业质量评价结果均为A类,且重组项目属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等12部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导

意见》确立的九个推进兼并重组重点行业,交易类型属于同行业或上下游并购、不构成借壳上市的,将进入快速“豁免快速”审核通道。

证券业协会指出,财务顾问在评价期内或评价期结束至评价结果公布前出现被立案稽查情形,但调查结果未公布的,该财务顾问评价结果暂不生效,不公布其财务顾问类别。证监会调查结果公布后,被采取行政处罚或监管措施的,评价结果不生效,不公布财务顾问类别;未被采取行政处罚或监管措施的,评价结果生效,公布财务顾问类别。财务顾问从评价期结束至评价结果公布前被采取行政监管措施的,评价结果不生效,不公布财务顾问类别。(蔡宗琦)

### 分析人士认为

## 9月CPI预计增长3%左右

9月宏观经济数据即将陆续公布,分析人士认为,受农产品等食品价格带动,CPI预计增长3%左右,比上月略有回升。

申万分析师认为,9月CPI预计同比增长3%,比上月回升0.4个百分点。食品和非食品价格分别上涨5.7%和1.6%,分别比上月回升1和0.1个百分点。招商证券分析师认为,9月CPI预计同比增长2.9%,环比为0.6%。上海证券分析师则预计,9月CPI同比增长3.1%。

食品价格是影响CPI波动的主导因素。申万分析师称,9月环比回升幅度最大的是蔬菜和猪肉,分别环比回升13.1%和1.9%,

相比上月的环比涨幅,蔬菜扩大7.7个百分点,猪肉环比涨幅收窄3.2个百分点。蔬菜价格上涨的主要原因是部分地区强降雨天气频繁,不利于蔬菜生长和运输,后期蔬菜价格仍有上涨可能。非食品价格由于受到产能过剩影响,难有明显上升。

分析人士预计,9月PPI下降1.5%左右,环比基本持平。9月份化工和橡胶产品的价格环比回升幅度较大,分别为0.6%和4%。而矿产品、黑色金属和有色金属价格环比均从上月的环比正增长转为本月的环比回落,需求回升对这些产品价格带动作用有所减弱。(顾鑫)

## 机构偏好变化对债市的冲击

□汇添富固定收益投资副总监 曾刚

近来债券收益率节节走高,屡次突破心理防线,经历过债市多年风雨的行家也直呼看不懂。在政府摸底地方平台债务、企业债屡遭降级、信用风险整体上升的情况下,利率债的避险效应本该体现出相对的安全性,但现实不尽然,从十年国债收益率的历史均值角度看,4%左右的收益率本就不就低,大体处于75%分位,而今年通胀、货币政策、资金面、权益市场的分流等方面都不算很大的负面因素,十年国债也不算在交易性机会,因此不少投资者寄望于收益率下行;稍有不同的是,九月的利率债发行量较集中,一级市场收益率带着二级市场收益率上行,7年国债、30年国债一级市场发行利率迭创新高,且有效投标量不足,连在国债上以波段为主的公募基金也被盛情相邀来博取两大收益,可是保险和银行这两大主力不出手,导致利率债步步吃紧,以十年国债的二级市场收益率触及4.14%作为阶段性标志。

纵观十年国债的收益率,高于3.8%的时期仅有2004年、2007年和2011年,这3个年份都是通胀持续升高至5%-6%,货币政策存在收紧预期,且权益类资产大涨吸走部分资金。而今年通胀维持在3%左右已成定局;货币政策前期偏松,5至6月施压,7月后处于妥协与调整之中,略微偏紧而已,资金面中性;权益市场风格切换正处于上下两难之境,稳健类资金正好落袋为安,来年再战。基于传统的分析框架,怎么分析,都不应该是利率债出现如此险情的时候。

因此,可以判断是传统框架之外的某些因素发生了变化,这其中大多指向了机构投资偏好的改变。银行过去一直享享3%以上的利差,业绩来自于量的突破,把规模做大就能充分地获取杠杆化运作的收益。但是随着银行理财产品、信托产品和货币基金等的快速扩张,老百姓的收益

要求提高了,低成本的资金减少了,未来银行负债成本还将确定性地上升,这势必推动银行的资产配置随之而变。近来银行偏好于票息更高的信用债,6.5%的信用债相对于4%的国债当然更有优势,甚至一些银行不愿意再放出打折的优惠房贷,宁愿多给企业加点点放贷,或是变相增持非标资产。种种迹象表明,在业绩压力下,银行更愿意承担较高的风险来提升收益。与此类似,保险公司近年来获准增加了一些投资类别,涉及的投资方向包括基础设施债权投资计划、股权和不动产投资、无担保信用债、委托券商基金管理资产以及部分非标资产,险资关注的热点也从过去5%-6%的存款和债券逐步转向了比例扩大之后的能带来8%-12%收益的非债类资产。在利率市场化的大背景下,混业经营得到实质性延伸,金融机构风险偏好的抬升将更具长期性,此番必然从深层次影响到未来的投资格局。当前直接融资比例扩张势头的明确,各类资产管理机构的创新,丰富了投融资的选择,而央行也有意推动融资风险向社会转移,银行信贷总量的增速一定程度上受限,杠杆率再难提升,那么构建新的资产配置框架,通过提高配置收益来保持较高的收益差成为可能的选择。混业经营的趋势下,商业银行在储蓄信贷为主的传统银行进而变革商业模式,借道信贷转让和非标资产等,向投资银行的定位拓展,也是增加杠杆率的重要方式,国内已有敏锐的银行开始这一尝试。

上海自贸区的获批无疑将金融改革的进程又推进了一大步,利率市场化和金融自由化的步伐不可阻挡,金融机构的风险偏好和投资行为也会发生系统性的变化,我们面临的将是一个突变的氛围,对于从业者而言,是时候重新认识机构的对策,重新建立分析框架了。

汇添富 投资洞察