

中国结算:做好债券回购风险精细化管理

建立更科学完善回购资格准入与折扣系数取值体系

□本报记者 李超

中国结算总经理戴文华29日在“证券公司合规与风控高级研讨班”上表示,中国结算将从多个方面加强风险管理:一是启动结算业务整合工作,提高结算效率并进一步提升结算交收业务防范、化解系统性风险的能力;二是进一步完善中央对手方信用风险、流动性风险管理的机制,提高结算系统抗风险能力;三是积极做好债券回购业务风险的精细化管理,减少对外部评级依赖,建立更为科学完善的回购资格准入与折扣系数取值体系;四是加强与监管机构、

市场自律组织沟通协作,通过行业指引等方式协助结算参与人加强客户风险管理;五是推进国际标准“本土化”,积极稳妥推进落实国际清算银行、国际证监会组织《金融市场基础设施原则》。

戴文华表示,作为中央对手方机构,中国结算为全市场全部证券交易提供中央对手方担保结算服务,承担了全市场对手方风险,包括信用风险和流动性风险。因此,需要特别关注和强化风险管理工作。

针对回购业务风险管理,戴文华表示,2007年,入库质押库主要是国债,信用债占比不足

1%。目前交易所市场未到期债券回购余额为7800亿元,入库质押券近1.2万亿元,包括企业债在内的信用债为1万亿元,占比高达83%,且很大部分为中低等级信用债。中低等级信用债备受市场追捧,易形成“劣债驱逐良债”现象。为加强回购风险管理,提前稳步缓释市场风险,去年12月、今年3.5、6、8、9、10、12月,中国结算按积极稳妥原则,分步骤先后开展8批次高风险回购质押券清理,目的是逐步清理回购质押库中低等级信用债的规模和比例,提高质押券质量,防止因低等级信用债个别风险事件引发连锁反应,以致触发系统性风险。今年12月8日加

强回购业务风险管理的通知是年初以来加强债券回购风险管理工作的延续,是一项较长时间、持续性工作,不是临时性、紧急出台的政策,是在对交易所债券回购市场风险总体判断的基础上,开展的一揽子加强回购风险管理工作中的一个步骤。目前回购质押库内6000多亿元中低等级企业债券仍可以开展回购质押融资。

下一步,中国结算将在充分评估市场承受力、强化压力测试的基础上,做好市场预期管理,一方面继续加强回购业务的规范、管理,另一方面积极支持、推动债券市场包括场内协议回购、机构间交易在内的业务创新。

广东推进国企改革 广晟公司证券化率拟达70%

□本报记者 刘丽靓

广东深化国企改革正在推进,当地国企改革动作频频。中国证券报记者获悉,广晟资产经营有限公司计划在2018年基本完成国有资本投资公司的改组工作,主要资产和业务集中到6—7家上市公司,资产证券化率达70%。广东宏大爆破公司将借混合所有制谋新发展,延伸产业链打造矿业一体化服务,并探索员工持股。

推进混合所有制改革

中国证券报记者获悉,广晟资产经营有限公司将以改组成为国有资本投资公司为统领,力争用3—5年的时间,将公司打造成为聚焦矿产资源、电子信息、金融投资等领域,具备相当资本运营能力和国际竞争力的综合性国有资本投资公司。到2018年,基本完成国有资本投资公司的改组工作,公司资产规模达1600亿元,营业收入达1000亿元,净利润达30亿元,主要资产和业务集中到6—7家上市公司,资产证券化率达70%。在混合所有制方面,力争在2018年前后,

改革空间较大

在国资委新闻中心近日主办的首届国企改革发展前沿论坛上,广东省政府发展研究中心巡视员李鲁云表示,推进广东省国资国企改革,未来要实现“三个转变”,即从管资产为主向管资本为主转变,实现从审批企业重大事项为主向优化国有资本布局为主转变,实现从管企业

为主向管董事会为主转变,完善国资授权经营体制。

广州市国资委党委副书记陈雄桥表示,未来将以公司上市为主发展混合经济,梳理发展混合所有制企业清单,成熟一户推动一户,推动国有企业与民间资本对接。着力推进资本证券化,梳理完成股改上市重点企业名单、在新三板市场挂牌上市清单,重点推进10户企业上市工作。目前,一批国有控股上市公司重组整合工作正在有序推进。同时,加快国资布局结构优化调整,实施“232”战略,即做强做大2家金控平台、3家银行、2家证券公司。

平安证券认为,广东省国有企业具备较大的改革空间,一方面,广东省国企的行业分布情况与广东国企改革方案对比还有较大调整空间;另一方面,从广东省上市国企的规模和国企总规模的对比来看,广东省国资的证券化率仅20%,为国资国企通过上市实现混合所有制提供了巨大的想象空间。在广东省属21个国有企业集团中,共有10个集团拥有上市公司。按照广东省国企改革方案的定义,可以大致将这10个

集团分为准公共类企业和竞争类企业两类。其中,机场集团、航运集团、交通集团、水电集团和粤电集团属于准公共类企业,广业公司、广新控股集团、广晟公司、粤海控股、商贸控股集团属于竞争类企业。准公共类企业下属的白云机场等上市公司可能进行的改革包括股权激励机制改革、企业内部资源整合、引进资本,竞争类企业下属的贵糖股份、星湖科技等上市公司还可能涉及资产注入上市平台、引进非国有资本、管理层员工持股等改革。

广东国企改革部分相关上市公司		
	29日收盘价(元)	12月以来涨幅
广州友谊	19.97	114.0%
广晟有色	59.91	27.1%
中金岭南	9.48	15.5%
粤高速A	5.04	12.5%
白云机场	11.25	11.6%
粤水电	7.74	0
风华高科	8.6	-8%
星湖科技	7.14	-8.1%
贵糖股份	8.93	-12.1%
广弘控股	9.08	-14.0%
宏大爆破	24.49	-16.2%

明年土地制度改革将选择若干试点

继续探索共有产权房地供应、管理和退出机制

□本报记者 张敏

国土部下属的中国土地勘测规划院29日发布的《中国土地政策蓝皮书》称,明年国土部将继续深入推进土地出让制度改革,推广形式多样的出让方式,继续探索共有产权房地用的供应、管理和退出机制,调整不同用地供应结构,保持土地市

场稳定;实行针对性的土地供应和出让政策,促进土地资源合理配置和有效利用。

蓝皮书称,在土地利用中,今后要以存量土地再开发为抓手,破解城市建设用地“瓶颈”,促进土地资源节约集约利用,释放土地最大效益,推动城市转型升级。

城乡建设用地增减挂钩、低效用地再开发和

工矿废弃地复垦已纳入国家土地利用计划,今后将进一步加强和完善,总结出普适性办法,从试点转为常规性工作。

农村土地制度改革试点方案经中央批准后,明年国土部将按照中央的总体部署,在试点地区把农村土地制度改革推向深入。在征地制度改革、农村集体经营性建设用地入市和农村宅基地制度

改革方面,选择若干试点,在法律授权的前提下,进行土地制度改革试验,总结出可复制、能推广、利修法的改革经验。

明年将继续加大永久基本农田划定、保护和建设的力度。加大耕地保护的补偿力度,探索建立经济补偿与激励机制,充分调动基层政府和农民集体保护耕地和永久基本农田的主动性、自觉性。

三季度末 对外金融净资产回落

2015 银行迎“零增长”时代

国家外汇管理局29日发布的数据显示,三季度末我国对外金融净资产62880亿美元,对外负债44918亿美元,对外金融净资产17962亿美元。对外金融净资产打破了持续4个季度的平稳增长,出现回落。

三季度末,在对外金融资产中,我国对外直接投资6648亿美元,证券投资2593亿美元,其他投资14179亿美元,储备资产39459亿美元,分别占对外金融资产的11%、4%、23%和63%;在对外负债中,外国来华直接投资25454亿美元,证券投资4597亿美元,其他投资14868亿美元,分别占对外负债的57%、10%和33%。(任晓)

我国首次摸清 全国城镇土地利用详情

在31个省市区连续5年数据汇总基础上,我国首次摸清全国703个城市、18599个建制镇12872万亩土地的详细利用状况。分析表明,我国规模大、发展水平高的城市用地增量大,规模小、发展水平低的城市用地增长速度快。

在国土资源部29日召开的全国城镇土地利用数据汇总成果分析报告发布会上,中国土地勘测规划院院长郑凌志说,2009—2013年,全国城镇土地面积增加131.9万公顷,增幅为18.2%,年均增长3.6%。但增长速度总体呈逐渐放缓趋势。其中,全国城市土地面积增幅为14.5%,建制镇土地面积增幅为21.7%。(新华社记者 王立彬)

估值重构 支撑银行股来年行情

(上接A01版)从利率端看,随着宏观调控深入,无风险利率继续下调趋势明显,前堵后疏综合治理下资产质量中长期优化可期,银行风险溢价有望逐步下调。中长期而言,折现率将连下台阶,从而支撑板块估值中枢上调。从板块“催化”因素看,今年以来信贷资产证券化备案制度落地、地方债务整顿启动等因素影响下,行业资产质量迎来改善预期;预计2015年监管层直接推出利率市场化可能性较小,更多的或是包括扩大利率上浮空间、存款保险制度、配套措施完善等渐进性改革。因此,随着上述制约估值行业性因素消除,以及支撑估值因素出现,银行股估值上行空间有望在2015年被打开。

■ 上交所投资者教育专栏

一、新增股票期权合约品种如何新挂合约？

对新增股票期权合约品种进行合约新挂。包括认购、认沽，四个到期月份（当月、下月及最近的两个季月），五个行权价（1个平值、2个实值、2个虚值）组合共40个期权合约。

二、什么情况下会加挂股票期权合约？

股票期权合约加挂分为到期加挂、波动加挂、调整加挂三种情况。

到期加挂是指当月合约到期摘牌时，需要挂牌新月份合约，以保证场上合约有四个到期月份。

例如：2014年12月24日，当日合约有2014年12月、2015年1月、3月及6月四个到期月份的合约。2014年12月24日末，2014年12月合约到期摘牌。为保证场上股票期权合约保持四个到期月份，在下一交易日将新挂2015年2月到期的股票期权合约，使场上合约有2015年1月、2月、3月及6月四个到期月份合约。

波动加挂是指如果在合约存续期间，合约品种由于价格波动导致实值（或虚值）期权合约的数量少于2个时，那么需要在下一交易日按行权价格间距依序增挂新行权价格合约，保证实值（或虚值）期权合约至少2个。

例如：2014年12月7日，上证50ETF的收盘价为2.196元，此时场上最高行权价为2.30元。2014年12月8日，上证50ETF上涨5.28%，收盘价为2.312元。此时ETF行权价格间距为0.05元，根据收盘价靠档价确认此时的平值期权行权价为2.30元，在新行权价下，实值合约数量为0，需要加挂行权价为2.35元和2.40元的合约。

调整加挂是指当合约标的除权除息时，除对原所有未到期合约进行调整外，还将按照除权除息后的合约标的的价格新挂合约，新挂合约方法同新增合约标的的方法一样。

三、遇到合约标的除权除息时，股票期权合约如何调整？

当合约标的发生分红、份额拆分合并等情况时，会

四大“红包”值得期待

一方面，银行业业绩增速放缓、资产质量下行；另一方面，银行要降低实体经济融资成本，明年压力加大。叫苦不迭的银行呼吁政策加大支持力度。

明年，银行业有多少政策“红包”值得期待？首先，存贷比放松被认为是势在必行之举，中

某大行人士表示：“我们加强了表内外类信贷业务风险管控，关注在全口径政府性融资业务余额中通过类信贷渠道投放的占比情况，关注信贷和类信贷业务资产相互转移的情况。”

银行业存在的其他风险隐患日益受到监管层关注。据悉，国务院近期已在全国金融系统开展“两个加强、两个遏制”专项检查。

了解股票期权合约的运作

对该合约标的的所有未到期合约作相应调整，以维持期权合约买卖双方的权益不变。合约调整日为合约标的除权除息日，主要调整行权价格、合约单位、合约交易代码和合约简称。合约调整时，将按照合约标的除权除息后价格进行调整加挂。调整公式如下：

调整系数=（ETF份额拆分/合并）比例×除权（息）前一日合约品种收盘价/（前一日标的收盘价格—现金红利）；

新合约单位=原合约单位×调整系数；

新行权价格=原行权价格×原合约单位/新合约单位；

除权除息日调整后的合约前结算价=原合约前结算价×原合约单位/新合约单位。

例如：上证50ETF（510050）派发红利每份0.043元，除权除息日为2014年11月17日。交易所对所有以该证券为标的的期权合约进行调整。权益登记日11月14日上证50ETF收盘价为1.774元。调整系数=（1×1.774/）（1.774-0.043）=1.0248；新合约单位=10000×1.0248=10248；对于原行权价为1.800元的合约，新行权价格=1.800×10000/10248=1.756元。

四、期权合约在什么情况下会被摘牌？

在以下四种情况发生时，期权合约会被摘牌：

一是期权合约到期自动摘牌；

二是对于被调整过的期权合约，如果当日终无持仓，则自动摘牌；

三是合约标的被调出，对应的期权合约如当日终无持仓，则自动摘牌；

四是当合约品种发生终止或暂停上市，在合约标的停止交易前，交易所将所有

■ 2014年12月30日 星期二

■ 责编:李若愚 电话:010-63070433 E-mail:zbs@zzb.com.cn

深交所理事会第二届 风险管理委员会成立

□本报记者 张莉

深交所29日召开理事会风险管理委员会换届暨年度工作会议，审议通过《深交所2014—2015年度风险管理工作报告》，交流新形势下对风险的认识与思考，讨论市场运行面临的突出风险和防控应对思路，提出强化风险管理工作的意见建议。

理事会风险管理委员会是深交所风险管理工作体系的领导决策机构，新一届委员会主要由证券公司、基金公司负责人和监管机关、行业机构代表组成，代表性、覆盖面和权威性有了进一步提高。这次调整和充实理事会风险管理委员会，是深交所贯彻落实十八届中全会精神和“新国九条”部署、加强风险管理的重要举措，为市场主体共同参与证券市场风险管理建立了常态化的工作机制，有利于进一步强化交易所治理结构，防范系统性风险，遏制重大恶性事件。

新一届风险管理委员会成立后，协同前期设立的自律监管、战略规划、创新发展委员会和已有的中小企业培育发展、上诉复核委员会，深交所搭建了多个维度的交流议事平台，为推动市场健康稳定发展进一步奠定基础。

54项行政事业性收费 取消、停征或免征

□本报记者 赵静扬

财政部、发改委近日联合下发的《关于取消、停征和免征一批行政事业性收费的通知》要求，2015年1月1日起，取消或暂停征收12项中央级设立的行政事业性收费，同时对小微企业（含个体工商户）免征42项中央级设立的行政事业性收费。

12项取消或暂停征收的行政事业性收费项目包括征地管理费、保存人事关系及档案费、企业注册登记费、纺织品原产地证明书费、矿产资源勘查登记费等，42项对小微企业免征的行政事业性收费项目包括土地登记费、住房交易手续费、船舶港务费、国内植物检疫费等。省级设立的行政事业性收费也要对小微企业免征，具体免征项目由各省（区、市）政府确定。

两部门要求，取消、停征和免征的行政事业性收费，各地区和有关部门不得以任何理由拖延或者拒绝执行，不得以其他名目或者转为经营服务性收费方式变相继续收费。

此外，要坚决取缔各种乱收费。凡未经批准，越权设立的行政事业性收费项目一律取消。对按照法律法规和国家有关政策规定设立的行政事业性收费，实行目录清单管理。目录清单之外的收费，一律不得执行。

社科院:光伏产业 将继续领跑新能源工业

□本报记者 倪铭铎

中国社会科学院29日发布的《产业蓝皮书:中国产业竞争力报告（2014）》指出，未来两年，新能源工业发展将呈现四大趋势：一是光伏产业将继续领跑新能源工业。2014—2016年，全球光伏产业新增装机将继续保持30%以上的增速。二是风电行业未来新增装机将稳定增长。2014—2016年全球风电年新增装机将保持10%以上的增速。未来我国风电年新增装机规模将保持稳定增长，盈利能力大大提升，风电产业有望健康发展。三是新能源成本不断下降。四是新能源工业加速调整，企业并购重组加剧。全球新能源工业产能过剩，将导致在2015年前至少有200家新能源企业破产或被兼并，其中绝大多数是太阳能电池板制造企业。就国内而言，我国拟采取综合措施推动光伏企业兼并重组工作有序开展，提升光伏产业集中度和核心竞争力。

蓝皮书认为，未来几年，生态产业、新能源产业、生命科学产业和电动汽车产业将成为增长最快的新兴产业。

财政部PPP示范项目 开始签约

□本报记者 赵静扬

安徽池州市主城区污水处理及市政排水设施购买服务项目29日正式签订资产转让协议和特许经营协议，这是财政部近日推出的30个PPP（政府和社会资本合作）项目中第一个签约的项目，也是唯一同时被财政部和住建部列入试点的污水处理类PPP项目。池州市政府与深圳市水务（集团）有限公司共同出资设立池州市排水有限公司，项目将于2015年1月1日正式运营。

新澳股份和园区设计 31日登陆上交所

□本报记者 周松林

上交所消息，浙江新澳纺织股份有限公司、苏州工业园区设计研究院股份有限公司将于2014年12月31日在上交所上市。浙江新澳纺织股份有限公司A股股本为10668万股，此次上市交易的数量为2668万股，证券简称为“新澳股份”，证券代码为“603889”。苏州工业园区设计研究院股份有限公司A股股本为6000万股，此次上市交易的数量为1500万股，证券简称为“园区设计”，证券代码为“603017”。

中国证券报·中证网 中证面对面

高升水叠加天量持仓 期指狂舞剑指何方

中证网 股事会 www.cs.com.cn

嘉宾: 国泰君安期货高级分析师 胡江来 上海中期金融衍生品分析师 刘文博

时间:12月30日15:00—15:50