# 财政部:推动国有资本市场化运作

□据新华社电

如何进一步深化国有企业改革,有效发挥 国有经济的主导作用?如何实施科学合理监管, 防止国有资产流失?在国新办8月1日举行的国 务院政策例行吹风会上,财政部部长助理许宏 才对此进行了深入解读。

许宏才说,改组组建国有资本投资、运营公司,是国有企业改革的重要举措,也是改革国有资本授权经营体制的重要内容。国务院日前印发的《关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》,包括了试点总体要求、试点内容、实施步骤、配套政策和组织实施,是具体

实施操作的规范和指南。相比此前发布的文件, 更具体、更翔实、更具有操作性。

他说,新一轮国有企业改革的主要内容之一,就是以管资本为主改革国有资本授权经营体制,从而达到减少行政化管理手段,突出市场化运营的目标。

与我国现有的企业集团不同,此次所要改组 组建的国有资本投资、运营公司是国有资本市场 化运作的专业平台,本身不从事具体的生产经营 活动。按照公司法的相关规定,对所持股企业行 使股东职责,维护股东合法权益,按照责权对应 原则,切实承担优化国有资本布局,提升国有资 本运营效率,实现国有资产保值增值等责任。 不仅如此,企业集团基本上都是围绕国有资产监管机构确定的主业,在主业范围内从事生产经营和管理。而国有资本投资、运营公司是按照国家确定的目标任务和布局领域设立,目的是优化国有资本布局,促进国有资本合理流动。

国有资本投资、运营公司试点开展以后,政府或国资监管机构将如何进行监管?对此,许宏才解释说,防止国有资产流失是深化国有企业改革中需要考虑的重要方面。

管理方面,国有资本投资、运营公司改革试 点分为国有资产监管机构授权和政府直接授权 两种模式。国有资产监管机构授权模式下,政府 授权国有资产监管机构依法对国有资本投资、运 营公司履行出资人职责,由国有资产监管机构负责对国有资本投资、运营公司进行考核和评价。

监督方面,重点在于完善对国有资本投资、运营公司的监督体系。一是整合出资人监管和审计、纪检监察、巡视等监督力量,建立监督工作会商机制,加强对国有资本投资、运营公司的统筹监督,提高监督效能。二是纪检监察机构加强对国有资本投资、运营公司党组织、董事会、经理层的监督。三是国有资本投资、运营公司要建立内部常态化监督审计机制和信息公开制度,加强对权力集中、资金密集、资源富集、资产聚集等重点部门和岗位的监管,依法依规、及时准确地披露相关信息,主动接受社会监督。

# 银行在行动 结构性存款将更合规

□本报记者 郭梦迪

中国证券报记者日前了解到,商业银行已 着手规范结构性存款业务。有的银行准备将这 一业务从资管部门移交到金融市场部门负责, 有的银行暂停了帮助其他不具备衍生品交易资 格的同行发行相关产品的业务。

业内人士指出,随着理财新规的明确,银行结构性存款快速膨胀的局面将会减弱,在未来月度信贷收支表中,中小行的结构性存款下滑或更为显著。同时,未来结构性存款业务会更加合规,此前一些"钻空子"的业务模式将得到规范。

#### 结构性存款"降温"

今年以来,被视为保本理财"接棒者"的结构性存款一度发行火热。央行数据显示,1-5月结构性存款环比增速分别为14.69%、4.84%、5.18%、4.05%和1.21%。

某国有银行资产管理部负责人表示,以前隐性刚兑环境下,结构性存款不太能获得客户的青睐。不过,结构性存款不在资管新规的约束范围内,有些银行开始力推这款产品,为以后细则的落地做准备。而且,结构性存款收益比一般存款要高,部分产品能够保证本金的安全性,投资者也有这方面的需求。

除此之外,银行揽储压力成为结构性存款

走俏的原因之一。某城商行金融市场部负责人 表示,小银行在存款市场上竞争力较弱,只能靠 发行高收益的结构性存款来变相提高存款利 率。因此,结构性存款成为"揽储"途径。

央行数据显示,截至6月末,中资大型银行和中资中小型银行的结构性存款规模总计为92052.73亿元,环比下降573.53亿元。值得注意的是,这是今年以来结构性存款总规模首次下滑。

对此,某银行金融同业部负责人表示,经过 去年一年的去杠杆,今年信用扩张程度远低于 2016年水平。信用扩张循环周期大约在3个月 到半年之间,今年一季度时,各家银行的存款压 力比较大,为了完成存款任务,当时有很多中小 银行大规模发行结构性存款,受到监管部门关 注;加上近期银行流动性比较宽松,银行面对的 存款压力也没有之前大,导致6月结构性存款 发行规模有所下降。

#### 弥补监管空缺

结构性存款在国内并不属于新兴事物,此前也有一系列针对这项业务的规定,但行业内仍然存在"钻空子"的现象。

理财新规明确指出,商业银行发行结构性 存款应当具备相应的衍生产品交易业务资格。 业内人士指出,目前大部分国有银行和股份制 银行均具有此项业务资格,但对于部分城商行 和农商行而言,搭建相关的人员队伍和系统架构比较困难,并不具备这一资格。

记者了解到,此前一些不具备衍生品交易资格的银行,会和具备资格的银行合作发行结构性存款产品。"不过,理财新规下发之后,这种业务模式是否合规存在一定争议。"上述银行金融同业部负责人告诉记者,为了防止业务不合规,其所在银行先暂停了帮其他银行发行产品的业务。不过,另一家不具备衍生品交易资质的银行相关业务负责人表示,暂时还未收到合作此项业务的银行的通知,现在看来该项业务应该还能进行。

华创证券指出,理财新规要求银行须具备衍生产品交易业务资格,对于前期在负债压力下使用结构性存款进行揽储的银行会有冲击。同时,在《商业银行理财产品销售管理要求》中,新增了结构性存款销售的相关要求,预计银行业结构性存款快速膨胀的局面将会减弱,未来的月度信贷收支表中,中小行的结构性存款下滑或更为显著。

#### 期待细则明确

业内人士指出,结构性存款目前在合规性 上尚有一些待解决的问题。

理财新规规定,结构性存款应当纳入商业银行表内核算,按照存款管理,纳入存款准备金

和存款保险保费的缴纳范围,相关资产应当按 照国务院银行业监督管理机构的相关规定计提 资本和拨备。

招商银行资产管理部副总经理魏青此前表示,按照理财新规,以后结构性存款和保本理财将不再归到银行理财规模里。因此,招商银行已在内部进行安排,其结构性存款准备从资管部移交到金融市场部负责。

上述城商行金融市场部负责人告诉记者, 其所在银行发行的结构性存款实际上是一种 "假结构"。具体而言,银行为产品设定一个较 低收益率和一个较高收益率,再为较高收益率 购买一款期权。但该期权的触发条件几乎是不 可能发生的,可以认为银行以期权费为损失给 高息存款嵌套了一个假的"结构"。

上述资管部负责人表示,借鉴国外的经验, 真实的结构性存款未来仍然有一定的发展前 景。但是投资衍生品市场对商业银行从业人员 的要求比较高,大多数银行可能不具备这项能 力,因而未来这些银行要逐步提高自己的投研 能力。同时,对于投资者而言,不能将结构性存 款视为保本理财产品,而是要建立起对衍生品 市场风险的认知,实现财富的保值增值。

对此,行业内比较期待更加明确的细则出台,有了具体的执行细则之后,业务才能更加合规的开展。

# 转债大额弃购频发 市场"危"中现"机"

□本报记者 陈健 黄淑慧

"转债申购改为信用申购以来,多数转债 采取网上发行的方式。但近期投行开始注重网 下申购,因为散户弃购的太多,投行最后包销金 额很大。对机构来说,因为缴纳了订金,弃购行 为较少。"近日,某做转债投资的券商资管投资 经理告诉中国证券报记者。

数据显示,近日发行的万顺转债,投资者弃购金额达2.63亿元。盛路转债、海澜转债、湖广转债等多只转债遭遇大额弃购。不过,随着风险集中释放,市场人士认为,转债一二级市场有望否极泰来,申购、投资的机会正在到来。

### 发行遭遇"寒冬"

去年年底,转债申购异常火爆,是市场眼中 的"香饽饽"。

不过,市场瞬息万变。"去年年底上市的转债,每张100元面值的最高能涨到120、130元。但今年上半年转债出现较多破发现象,网上申购投资者减少。"上述券商资管投资经理说。

当前来看,中签之后选择弃购的投资者不在少数,券商包销成为常态。数据显示,7月湖广转债、万顺转债、海澜转债、盛路转债等多只转债包销金额超亿元,其中湖广转债包销比例

更是超过三成。

以万顺转债为例,根据发行结果公告,承销商包销占发行规模比例达27.68%,离承销商30%的包销上限仅一步之遥。根据可转债发行条款,当弃购规模达到一定比例(通常为30%)时,发行人和承销商可以采取中止发行措施,进而造成可转债发行失败。

对于转债大额弃购频发的原因,机构人士表示,主要是市场给予新券的上市溢价逐渐走低;上半年转债供给以中小盘券为主,且基本面一般,较低的发行规模压制了参与者的热情;上半年转债市场低迷的表现也是压制申购者参与热情的重要因素。

### 机构多点"考量"申购价值

转债申购方面,虽然券商现在有意推进网下申购,但部分转债的网下申购不乐观,如广电转债只有1家机构参与,湖北转债没有机构参与。不过,凯中转债、长证转债等吸引了成百上干家机构参与申购。

机构在申购转债方面主要有哪些考量因素?上述券商资管投资经理向中国证券报记者介绍,主要包括:转债评级,投资机构在产品合同中一般对转债投资有明确评级要求;流动性,一些做交易盘和套利的机构投资转债会看重这

一指标;中签率,如果一只转债很少有其他机构 申购,中签率就很高;转股溢价率,用以预测是 否赚钱。综上考虑,基本面比较好、价格适中的, 机构可能参与其中。

值得注意的是,目前机构对转债的重视程度在提升。"不少机构在专门招聘转债投资经理。除了专门的转债产品外,转债还可以作为大类资产配置的一部分用来做对冲风险、收益增强等。"上述券商人士表示。

当前,在一级市场转债申购策略方面,国元证券分析师刘涛建议投资者遵循几项原则谨慎申购:尽量不要在优先配售日买入并持有正股,如想参与优先配售要提前一个月左右布局;大额转债收益率往往低于预期,建议二级市场低吸;业绩是核心,重点看趋势,投资者需预判发行公司未来一两个季度业绩走势。

机构人士预计,下半年转债申购将延续上 半年的颓势,但部分大盘转债的发行预计将激 发部分申购者尤其是机构的申购热情。

### 二级市场配置机会渐显

从二级市场来看,兴全可转债基金经理张亚辉表示,二季度以来,转债市场回撤明显,先是受正股拖累大幅下跌,很多转债跌到面值附近。今年信用事件频发,信用利差走阔,转债再

次遭到信用下沉的影响从而出现回调。不过,很多股票和转债经过大幅调整后出现中长期配置机会,可择机买人。

上述券商资管投资经理指出,当前,一些已 发行的转债性价比并不高,除非重新定价即下 修转股价。此外,经历了上半年股市调整后,新 发转债预计定价较合理,性价比相对较高,可重 点关注。

存量转债方面,海通证券统计数据显示,近两周蓝思、艾华、三力、海印、众兴、特一等多只转债公布下修预案。今年以来累计有12只转债下修,创下历史新高。机构表示,在已有案例的示范作用下,未来下修或成为常态。

银华基金基金经理孙慧认为,现阶段,包括 绝对价格、转股溢价率、纯债到期收益率等在内 的各类估值指标均显示,转债市场处于中长期 底部区域。因此,从择时策略的视角出发,目前 转债市场整体的风险收益比较高,尽管短期内 或仍有波动,但中长期维度下的配置价值不可 小觑。

此外,目前部分基本面稳健的个股出现低估,重要股东、高管选择增持、回购,侧面反映其对公司未来业绩及自家股票的信心。对此,国信证券表示,正股出现增持、回购的转债可以为投资者增加更多投资安全边际。

# 民企参与"一带一路"建设仍需政策扶持

□本报实习记者 江玲

在近日举办的"德胜门大讲堂"第四期活动上,专家建议,民营企业"走出去"策略应与国家发展大方向统一,从而获取更大动能。同时,有关部门应加强对企业参与"一带一路"建设的支持力度,构建和完善政策扶持体系。

### 民企成"走出去"中坚力量

"这些年,中国企业走出去成绩斐然。"商务部原副部长陈健表示,中国企业每年对外投资规模约1500亿美元,对外投资存量1.48万亿美元;国外资产总额6万亿美元,每年在国外的销售额1.54万亿美元,带动出口3206亿美元;给

境外创造280万个就业机会,每年给当地交纳税收300亿美元左右;对外工程方面,每年营业额1600亿美元。

"这几年中国企业的对外投资合作规模快速增长,地域布局持续优化,影响力也在扩大,特别是民营企业逐渐成为不可或缺的中坚力量。"陈健指出。

数据显示,全国参与"一带一路"建设的企业约两万家,民营企业占多数。其中,影响力排名前50名的企业中,民营企业几乎占到半壁江山。

### 仍需多方合力

华立集团董事局主席汪力成指出,民营企业 "走出去"也存在一些不容忽视的问题,有些问题 依靠企业自身难以完全解决。如民营企业难以获取财政资金扶持与融资贷款支持;民营企业海外发展难以获取法律、投资信息等服务;自身持续发展能力不足,"走出去"的民营企业仍存在人才匮乏、获取信息难、海外法治意识淡薄等问题。

"民营企业要将自身发展与国家发展相统一,以获取更大动能。"中国民生投资股份有限公司董事局主席董文标指出,"民营企业不仅要从商业、投资层面来筹划企业的发展,更要从长期的社会发展维度出发,真正落实'一带一路'倡议,实现企业自身战略与国家战略的紧密结合,实现公司价值与社会价值的高度统一。"

陈健建议,相关部门应协调整合一些民营

企业和国有企业,使其形成合力。召集一批有境外工作经验的专家,对民营企业发展进行个性化的诊断,提出整改意见。进一步构建和完善政策扶持体系,制定相关配套规章制度,逐步构建涵盖核准、监管、金融、争端解决等方面的境外投资法律体系。简化行政审批程序,减少对民营企业的行业限制和外汇资金使用限制,为民营企业的对外经济合作拓宽道路。

汪力成表示,中国企业"走出去"需要载体,设立境外园区,既可以降低企业投资初期的"门槛",减少风险,又可以增强中企在海外的抱团协作效应,规范企业在当地的经营行为。目前中国企业在"一带一路"沿线国家已建成的境外合作园区有116个,年产值1000亿美元。

## 房贷利率仍有上调空间

(上接A01版)东方金诚首席分析师徐承远表示,在房地产市场成交活跃带动房贷需求较快增长,同期银行贷款投放额度相对有限时,银行通常会提高房贷利率,一方面提高收益水平,另一方面也可达到控制风险的目的。未来一段时间,房贷利率仍是上行趋势。

段时间,房贷利率仍是上行趋势。 不过,由于有不动产作为抵押物,银行在关注风险、配合调控同时,仍将房贷视作优质信贷资产。正如中国证券报记者调研时所看到的,在利率水平上浮后,目前一二线城市多数刚需或 改善型需求贷款审批速度都很快。

不少银行客户经理表示,尤其是那些本就与银行有合作关系的一手房楼盘,成为各银行争夺的"香饽饽"。这类购房者房贷审批速度会更快。

"不过,房地产市场有较强的地域性特征,不同城市和区域之间差异化较大。"徐承远强调,目前,房地产市场交易活跃度不高的核心二线城市来说,房贷利率有一定下调空间。受棚改货币化政策影响交易较活跃的三四线城市,房

价上涨明显,这些城市和房价处于高位的一线 城市,房贷利率有上调可能。

近日,广州地区外资行、城商行房贷利率出现下调情况。对此,严跃进表示,出现这种情况在很大程度上说明银行贷款政策不会一味收紧,而是会根据实际情况进行调整。"当前广州房地产市场有所降温,或使部分银行贷款额度没有用完,因此出现房贷利率适当下调的情况。"

董希淼表示:"房贷期限长且利率低于一般贷款利率。比如,有些股份行,在个人贷款类

别中,更愿意多发放个人消费贷。因此,上调房贷利率也是为了提高收益。"未来一段时间,不同区域房贷利率会有不同走向。在一些热点的一二线城市,随着房地产调控深人和措施升级,银行有动力通过上调房贷利率以更好防风险。在一些三四线城市,银行资金相对充裕,房贷利率可能会保持平稳。少数银行下调房贷利率与其自身业务发展策略有关。一些银行信贷规模充裕,可能会将这一业务作为下一步发展重点。

### 上交所减免部分项目收费

□本报记者 周松林

上交所日前发布通知,决定自8月1日起继续暂免总股本4亿股(含)以下上市公司上市初费和上市年费,暂免期延长至2020年12月31日(优先股据此执行);同时,债券现券交易收费标准统一为成交金额的0.0001%(双向),最高不超过100元/笔。

年7月31日,上交所暂免总股本4亿股(含)以

下的上市公司上市初费;2016年1月1日至2018

根据现有收费政策,2015年8月1日至2018

年12月31日,上交所暂免总股本4亿股(含)以下的上市公司上市年费。近3年已累计减免上市初费8205万元和上市年费5087.5万元。鉴于上述减免均将在2018年到期,此次决定将上述减免政策延长到2020年年底。预计2018年将减免上市初费约3135万元,减免上市年费约2464万元,合计约5599万元。 债券现券经手费方面,目前上交所对固定收益平台和大宗交易平台债券现券交易实行经

债券现券经手费方面,目前上交所对固定 收益平台和大宗交易平台债券现券交易实行经 手费封顶,最高不超过100元/笔。鉴于竞价撮 合平台债券现券交易均类似于大宗交易,此次 决定统一将债券现券交易收费标准按成交金额 的0.0001%双向收取,最高不超过100元/笔。

在不断减费降负、支持中小企业和实体经济发展的同时,上交所近年多次调整A股经手费标准,降低广大投资者交易成本。2012年6月1日起,A股交易经手费从成交金额的0.011%降低至0.0087%。2012年9月1日起,进一步降低至0.00696%。2015年8月1日起,再次降低至0.00487%。至此,交易经手费收取标准相比2012年标准大幅下降了近56%。2016年5月1日起全面执行"营改增"政策后,为落实为企业减税降费的目标,上交所在价税合计不超过原收费标准的前提下,对原业务收费实行价税分离,再次实际降低了A股交易经手费收费标准。

### 深圳创新引擎指数发布

□本报记者 王兴亮

为反映在深交所上市的深圳企业整体表现,凸显深圳经济改革创新特色,给市场提供更丰富的研究和投资标的,日前,深交所下属机构深圳证券信息有限公司发布深圳创新引擎指数(代码:399050)。该指数以2012年12月31日为基日,基点为1000点。

深交所有关负责人介绍,创新引擎指数以在深交所上市的深圳企业为选样空间,综合考察上市公司的创新性、基本面、行业代表性、可投资性等指标,选取50只股票作为样本股。指数于每年1月和7月的第一个交易日实施样本股定期调整。

2012年12月底至2018年6月底,创新引擎 指数实现累计收益88%,同期沪深300累计收 益为39%,体现了指数标的良好的成长性和投 资价值。

该负责人表示,作为反映深圳上市企业发展的股票指数,创新引擎指数将更好发挥深圳改革开放的"窗口"功能,凸显深圳"创新之都"经济发展特色与优势,为投资者分享深圳经济发展红利提供新渠道。

### 住建部公布违法违规 房地产开发企业名单

□本报记者 彭扬

8月1日住建部网站发布消息称,7月31日,根据七部委联合发布的《关于在部分城市先行开展打击侵害群众利益违法违规行为治理房地产市场乱象专项行动的通知》,住房城乡建设部公布了一批各地查处的违法违规房地产开发企业和中介机构名单。该批企业的违法违规行为涉及哄抬房价、"黑中介"、捂盘惜售、未批先售、虚假宣传等方面,侵害了人民群众合法权益,严重扰乱了房地产市场秩序,造成了不良的社会影响。

住房城乡建设部要求各地继续深入开展专项行动,通过部门联合执法,严厉打击投机炒房、房地产"黑中介"、违法违规房地产开发企业和虚假房地产广告,进一步整顿和规范房地产市场秩序,切实维护人民群众合法权益。

### 中证协公布 场外期权业务交易商名单

□本报记者 徐昭

中国证券业协会1日公布场外期权业务交易商名单。场外期权业务一级交易商包括广发证券、国泰君安、华泰证券、中金公司、招商证券、中信证券、中信建投;场外期权业务二级交易商包括财通证券、东方证券、东吴证券、国信证券、海通证券、平安证券、申万宏源、银河证券、浙商证券。

同日,中证协公布证券公司场外期权业务 挂钩个股标的名单,沪深两市共1152只个股人 选。该标的名单筛选日期截至7月20日,自8月1 日起执行。

中证协表示,证券公司开展场外期权业务 挂钩标的不得超出公布的本期名单。交易商应 及时关注沪深交易所相关通知,不得新开和展 期挂钩个股标的出现被沪深交易所实行风险警 示、发布暂停上市或终止上市风险提示、进入终 止上市程序的场外期权合约。除个股标的外,场 外期权合约可挂钩由沪深交易所、中证指数公 司、深圳证券信息有限公司公布的符合证券业 协会相关规定的指数标的。