

# 深港通运行两周年 国际投资者看好深市新经济板块

□本报记者 黄灵灵

12月5日,深港通迎来开通两周年纪念日。两年来,深港通成交额稳步增长,制度机制不断优化,功能作用日益显现,成为我国资本市场对外开放的重要窗口、全球投资者分享中国创新经济发展的桥梁纽带。两年来,深交所所以深港通为契机,主动融入国家对外开放战略,积极服务“一带一路”倡议,稳步推进交易所国际化发展,谱写了新时代资本市场对外开放的新篇章。

## 两年累计成交逾4万亿元

深交所相关负责人表示,深港通在我国资本市场双向开放中扮演着日益重要的角色,成为国际投资者投资中国的重要渠道,为改善A股投资者结构发挥了积极作用。

数据显示,截至12月5日,深港通总成交额累计4.15万亿元。其中,深港通运行467个交易日,成交额累计2.87万亿元,日均成交额从开通

首月的15.41亿元增长至今年11月的96.29亿元,增幅达524.85%;港股通运行458个交易日,成交额累计1.28万亿元,日均成交从开通首月的4.54亿元增长至今年11月的26.25亿元,增幅达478.19%。

深港通开通两年来,持续保持跨境资金净流入态势。截至12月5日,深港通累计净买入2668.37亿元,港股通累计净买入1565.39亿元,累计跨境资金净流入1102.98亿元。

此外,5月31日,A股纳入MSCI指数后,深港通日均成交额显著增加。5月31日至8月31日,日均成交额为90.10亿元,较此前3个月日均成交额增长6.26%;8月31日A股纳入MSCI的比例提升后,深港通交易进一步活跃,今年11月的日均成交额增至96.29亿元。此外,深港通占标的交易金额的比例从开通首月的0.54%增长至今年11月的3.91%。截至12月5日,深港通投资者持股比例超过5%的股票达到21只,比去年增加了12只,其中有5只标的持股比例超过10%。

## 创新资本集聚效应渐显

据深交所相关负责人介绍,深港通开通两年来,深市上市公司的投资价值日益得到国际投资者认可,深市全球创新资本形成中心的集聚效应逐步显现。

从深港通的资金分布来看,国际投资者偏好深市新兴产业和高新技术企业,中小板、创业板交易金额占比55.87%,持股市值合计占比46.29%。截至12月5日,深港通投资者持股比例超过10%的5只标的中,4只为中小板和创业板股票;深港通新增持股5%以上的标的中,61.54%为中小板和创业板股票。

深圳某大型私募负责人表示:“受益于深市创新经济的吸引力,深港通在北向交易中占比有明显提升。”数据显示,深港通在北向交易中的占比由开通首月的26.05%增长至今年11月的44.65%。

深交所相关负责人表示,深交所确保深

港通平稳运行、推动互联互通机制持续优化的同时,按照中国证监会统一部署,认真贯彻落实资本市场对外开放的总体要求,积极服务“一带一路”建设、人民币国际化、粤港澳大湾区建设等国家战略,多渠道推动形成互利共赢的国际合作新格局。

一是以股权合作形式深度参与“一带一路”沿线资本市场建设,实现我国交易所跨境基础设施合作和技术合作的新突破;二是持续加强与菲律宾、越南等东盟国家的监管机构、交易所、市场机构等交流会商,推动中国与东盟资本市场间的深化合作;三是构建全球跨境投融资平台,推动V-Next平台在英国、德国、法国、俄罗斯、加拿大、澳大利亚等30多个国家落地;四是积极在国际行业组织中发挥作用,近年来深交所先后加入联合国可持续证券交易所倡议、国际资本市场协会和亚洲金融合作协会,推介深交所一线监管和市场发展经验,提升中国资本市场的辐射力和国际影响力。

# 创新挑战金融安全 监管科技亟待大发展

□本报记者 欧阳剑环 赵白执南

多位专家5日在“2018北京金融安全论坛”上表示,随着科技驱动的各类金融创新不断涌现,金融安全正面临新挑战。为此,应搭建安全防范体系和应急体系,大力发展监管科技,提升金融监管效率,建立、完善金融监管体系。

## 金融安全面临新挑战

中央财经大学金融法研究所所长黄震介绍,全球正在孕育第四次科技革命,5G、云计算、大数据、区块链、人工智能、生物识别技术正逐渐构成人类生产生活的基础设施。金融服务、金融创新将在这些基础设施之上运行。2016年至今,金融科技站上了资本市场的风口。有数据显示,我国金融科技的直接投资位列全球第一。新科技有望与金融领域深度融合,进一步提高金融资源的配置效率,带动我国金融科技快速进入下一阶段。

中国互联网金融协会秘书长陆书春认为,金融科技本质上是对金融服务方式和金融供给模式的改变,但一些技术的发展还处于探索和成长阶段,其风险不容忽视。

“随着新一代的信息技术加速突破应用,科技驱动的各类金融创新不断涌现。”中国互联网金融协会会长李东荣表示,金融账户和数据的相关性、交叉性不断增强,金融服务和产品

上线交付的速度持续加快,各类金融资产的转换更加便捷高效,金融活动的实时性越发明显,同时金融风险构成的交叉性和复杂度日益凸显。这些变化将给金融安全带来新的挑战,也对金融风险防范的穿透性、精准性和实时性提出了更高的要求。

## 避免伪创新和乱创新

“金融科技发展要始终坚持以服务实体经济为宗旨,以促进金融业转型升级、建设普惠金融体系和满足人民群众日益增长的美好生活需要为己任,把有利于提升服务实体经济效率和普惠水平、提高金融风险管控能力、加强金融消费者保护作为评估创新价值的基本标尺。”李东荣称。

李东荣认为,金融科技发展既要严格遵循客观规律,也要紧密结合业务需求。要将金融科技创新放在一个更长的经济周期内去观察和检验,并审慎选择相对稳定成熟、与业务发展契合度较高的数字技术,明确合作各方的责任划分和管理要求,科学制订和实施技术应用的时间表、路线图、任务书,有计划、有步骤、有重点地推进金融科技创新。

在陆书春看来,可以通过建立试错容错机制、开展测试验证试点等方式充分把握风险短板,搭建好安全防范体系和应急体系,有效保证安全发展的动态平衡。此外,金融科技的发展要在多层次金融市场和体系中找准定位,既不能

超出自身风险管控能力去过度创新,同时也要避免那些以创新为名头开展的一些“伪创新”和“乱创新”。

此外,黄震认为,金融科技也可以在助力防范金融风险方面有所作为,运用金融科技联动监管化解金融风险。

李东荣表示,要大力发展监管科技,监管科技是金融科技应用的重要方面,也是应对金融科技挑战的重要举措。应该按照国家金融治理体系和治理能力现代化的总体方向要求,推动金融监管与科技深度融合,依托数字化监管协议、实时化数据采集、智能化风险感知等科技手段,优化金融监管流程,提升金融监管效率。

对于如何平衡金融科技创新与监管难题,中国工商银行原行长杨凯生建议,一方面应持续关注新技术的发展趋势,做好前瞻性的研究储备;另一方面应尽快建立与技术创新相适应的法律体系、监管体系,共同呵护和推动数字经济模式下各类业务的创新和稳健发展。

## 完善金融监管体系

专家认为,在技术变化的当下,需要提升金融监管的技术水平和技术手段,需要高度动态化、智能化的监管,同时要加强对新风险的识别能力,建立、完善金融监管体系。

全国社会保障基金理事会原副理事长王忠民认为,金融风险在事前、事中、事后都可以进行风险管理。一是事先,主要是通过期货特别

是金融的期货期权市场,事先对冲或套保,把可以预想的所有风险通过金融工具转移出去。目前监管部门正在推出大量期货品种和期货市场,以应对之前这方面工具欠缺的问题。二是事中,主要通过风险缓释,例如近期央行推出了CRM(信用风险缓释工具),力求把过去通过终止交易、停止市场运行的方法改变为在持续交易中缓释风险。

对于事后,王忠民认为,要通过“风险隔离”的方式,把已经发生的风险从原有机构中隔离出来。对剥离出来的风险,采用组建SPV(特殊目的管理公司)的方法加以处置。具体而言,政策方面,应当让SPV随时都可以进行工商登记,并给予免税优惠,将现有金融工具向SPV开放。在信息透明对称的情况下,将风险在市场中再交易、再运行,就可以完成一次风险接纳、再估值和处置。完成风险处置后,SPV应当解体。

北京市副市长殷勇表示,要加强中央和地方金融监管部门的协调,增加一线监管力量的配置,增强国家金融管理部门派驻机构对地方金融监管和防范风险的参与度。

此外,要切实落实好微观制度方面的设计。陆书春表示,包括数据治理、技术合作外包等方面的制度,要建立健全业务、网络、技术数据等各领域各环节微观的制度体系,还应通过绩效考核、测评认证、审计等手段提高微观制度的执行力和约束力。

马鲲鹏表示,在TLAC压力下,一方面,未来6年,四人行需要持续做的事情包括:控制总资产过快增长、保持利润较快增长、降低整体资产组合的资本消耗;另一方面,据测算,在保证TLAC达标且不过度发展的条件下,8%左右的年均利润增速十分必要。

对于未来的资本管理,武雯建议,银行应进一步提升盈利能力,提高经营效率,增强内源资本补充能力;进一步转型发展,向轻资产模式转变,拓展资本消耗较小、盈利能力较强的中间业务和投资业务等;平衡好资产规模增长与资本消耗之间的关系,提升主动管理能力。

此外,资本工具创新值得期待。熊启跃表示,与国外相比,一些资本创新工具值得试点,例如永续债。

13.57%和10.12%,较6月末分别提升0.23和0.03个百分点。其中,所有国有大行、除华夏银行的所有股份制银行资本充足率及核心一级资本充足率均有不同程度回升,而城商行及农商行整体有所回落。

马鲲鹏表示,在TLAC压力下,一方面,未来6年,四人行需要持续做的事情包括:控制总资产过快增长、保持利润较快增长、降低整体资产组合的资本消耗;另一方面,据测算,在保证TLAC达标且不过度发展的条件下,8%左右的年均利润增速十分必要。

对于未来的资本管理,武雯建议,银行应进一步提升盈利能力,提高经营效率,增强内源资本补充能力;进一步转型发展,向轻资产模式转变,拓展资本消耗较小、盈利能力较强的中间业务和投资业务等;平衡好资产规模增长与资本消耗之间的关系,提升主动管理能力。

此外,资本工具创新值得期待。熊启跃表示,与国外相比,一些资本创新工具值得试点,例如永续债。

## 今年以来参与债转股民企 签约250亿元

□本报记者 刘丽靓

据国家发改委5日消息,日前,全国市场化债转股政策宣讲和项目对接会江苏专场在南京召开。国家发改委财金司相关负责人表示,今年以来,市场化债转股签约项目总金额1711亿元,特别是参与债转股的民营企业显著增加,今年签约金额达到了250亿元。

据初步统计,目前市场化债转股签约项目总数达226个,资金到位金额4582亿元,资金到位项目数142个,资金到位率为25%。已签约的企业主要是地方国有企业,签约数是130个,资金到位金额2291亿元。

该负责人表示,当前资产负债率高、债务压力大的各类企业有紧迫感,应积极通过引入实施机构开展债转股缓解债务压力和改善经营,目前无虞的企业也要抓紧优化资产负债表结构和业务结构,通过债转股等方式增加股权性融资,降低债务水平,做强做优主业,切实提高企业应对外部环境变化的能力,增强发展的韧劲。市场化债转股的重要目的是推动优质企业和优质资产转型发展和做强做优。企业实施市场化债转股要切实拿出诚意,拿出发展前景较好的优质资产和优质板块,并制定切实可行的改革、重组和脱困计划,为市场化债转股营造良好环境,在与实施机构自主协商的基础上,深挖潜力,增强资本实力,切实通过市场化债转股降杠杆、促改革、提效益。

银保监会统计信息和风险监测部相关负责人表示,推进市场化债转股必须有改革思维,创新理念,多方合作,在帮助企业解决燃眉之急的基础上,构建真正有效防治企业杠杆率上升的相关机制。一要坚持市场化、走法制化道路;二要引导经营机构促进实体经济发展;三要切实加强企业资产负债约束,增强企业降杠杆的动能。

## 积极囤钱谨慎囤地 房企进入“过冬模式”

(上接A01版)恒大增发10亿美元优先票据,华夏幸福发行80亿公司债……粗略统计,不考虑IPO,11月房企融资金额已突破千亿元大关。

融资成本不容小觑,很多房企融资成本在10%上下。比如,10月31日,恒大宣布发行总额达18亿美元优先票据,其中5年期票据利率高达13.75%。弘阳地产发行的上市以来首笔债券年利率达13.5%。

相对而言,国企在融资方面更加从容。某北京房地产国企负责人告诉中国证券报记者:“今年国资委要求我们降低负债率,所以我们融资不是很紧迫,负债率在78%左右,融资成本在5.3%上下。融资渠道既有美元债、公司债,永续债,还有成本较低的保险融资。”

拿地方面,中原地产的数据显示,9月-11月,25家房地产行业龙头房企合计拿地金额分别为767亿元、720亿元、394亿元,连续3个月低于1000亿元,最近4年来首次出现这种情况。2018年之前,龙头房企拿地金额每月都在1200亿元-2000亿元之间。

“虽然当下二线城市土地供应明显增加,但积极参与土地市场的大部分是国企。目前,地块大部分有各种配套要求,限价限售等政策使得龙头房企在一二线城市土地招拍挂市场拿地积极性锐减。”中原地产首席分析师张大伟对中国证券报记者表示。

同时,万科等龙头房企的拿地模式发生变化。比如,继10月耗资32.34亿元拿下华夏幸福多个地产项目公司80%的股权后,11月万科又以3.55亿元摘得嘉凯城旗下4个地产项目公司100%股权和1个地产项目公司75%股权。

## 调控出台频率降低

度过惨淡的11月,房企在12月迎来年终决战,但在多重压力下,前景不容乐观。

“后续市场将逐渐进入供应加量周期。之前支撑整体市场上涨的三线城市楼市最近出现上涨乏力现象,热点一二线城市也出现全面降温。在偿债压力加大、项目去化放缓背景下,房企或选择以价换量来保证资金周转和销售目标。”张大伟认为。

唯一的好消息是调控政策措施出台的频率降低。中原地产数据显,今年前10个月合计调控次数高达410次,同比增长超过80%。即便10月有国庆小长假影响,但调控次数仍高达24次,但11月调控次数下降到20次。

张大伟认为,11月调控次数下降的原因,一方面是楼市上涨速度明显放缓;另一方面,今年以来,各地调控政策的执行非常严格,调控政策继续加码的空间不大。

华创证券认为,目前调控政策已见成效,政策难有进一步从紧的必要,同时经济遭遇下行压力,保持稳定或更为关键。

不过,接受中国证券报记者采访的业内人士普遍认为,楼市调控政策短期放松的可能性非常小。

在招商证券看来,目前房地产政策是“交谊舞步”节奏:政策边际随宏观经济下行而持续改善,但难有针对行业的全局性放松政策,行业政策跟随经济变化和行业节奏微调,可谓“你进一步,我退一步”。短期行政调控措施难以马上退出、长效机制难以快速推出是当前主要特点。

# 部分银行资本金“补血”压力凸显

(上接A01版)2025年1月1日起,总资本充足率必须达到20%(工行和中行)、19.5%(建行和农行)。“虽然距今还有6年,但截至2018年三季度,四家银行资本充足率分布于14.16%-16.23%,距离上述监管目标尚有相当距离。”

## 理财子公司耗费巨额资本金

近日出台的《商业银行理财子公司管理办法》规定,理财子公司最低注册资本为10亿元。专家表示,这意味着设立理财子公司将直接消耗商业银行核心一级资本。

国家金融与发展实验室副主任曾刚介绍,以2017年底的资本充足率及核心一级资本净额为基础,测算有多少银行在核心资本净额减少10亿元之后,核心一级资本充足率还能维持8.5%以上。测算结果显示,除核心一级资本充足率原本就低于8.5%的中信银行等外,另有多家中小型银行在出资10亿元之后核心资本充足率降至8.5%以下。

“对外投资会直接消耗商业银行的核心一级资本,对商业银行的资本充足率造成巨大影响的同时,也会削弱商业银行其他业务的拓展能力。”曾刚表示,虽然大型商业银行可以通过发行优先股、二级资本债等方式提升资本充足率,但缺乏资本补充渠道的中小型银行面临净资本不足、难以支撑理财子公司的问题。

另外,近期多项纾困民企的政策出台,银行信贷被寄予厚望,资本金则是银行信贷投放的重要基础。

中国银行国际金融研究所研究员熊启跃分析,融资方式的切换对银行资本补充带来很大压力。原来银行可以通过表外融资渠道,以资本压力更低的方式支持实体经济,但强监管政策出台后,社会融资结构中银行信贷占比提升,银行单位资产扩张的资本占用明显增加,这是今年以来资本补充压力加大的重要原因。若明年强监管政策持续,压力会延续。

从内源性补充来看,交通银行金融研究中心高级研究员武雯认为,商业银行自身盈利能

力出现分化,部分银行盈利增速低于规模增速,银行资本内源补充能力有所弱化,导致资本补充压力提升。

## 补充资本金需内外兼修

2013年1月开始施行的《商业银行资本管理办法(试行)》要求,到2018年底前,非系统重要性银行核心一级资本充足率、一级资本充足率与资本充足率分别不低于7.5%、8.5%与10.5%。

临近考核时点,各银行正尝试多种途径进行融资。四季度以来,中国银行宣布拟发行总金额不超过等额人民币1200亿元的境内外优先股;华夏银行定增25.64亿元获银保监会批准;宁波银行公告完成发行100亿元优先股;招商银行完成发行总额为200亿元的二级资本债券。此外,青岛农商行IPO近日成功过会。

东方金诚数据显,截至9月末,上市银行资本充足率和核心一级资本充足率均值分别为

# 年末揽储花样翻新 民营银行成黑马

较基准利率上浮52%至4.18%。

另一家中小股份制银行推出的20年期大额存单最高利率较基准利率上浮52%,并支持大额存单中途转让,未到期的大额存单持有人可通过银行自行找下家转让,且转让行为对收益率无影响。

同时,商业银行不断在传统存款类产品上进行创新。某国有大行推出的活期存款增值收益产品每季度结息并支付两次利息,第一次为活期存款利息,第二次为增值利息。该产品根据日均余额设置6档利率,日均余额大于20万元可享受最高一档利息,即在三年期基准利率上浮40%。该行工作人员说:“这是我们今年一大揽储利器,虽然之前我们也有类似产品,但不论存款金额高低,利率最高只有1.8%。”

## 揽储手段料不断创新

融360大数据研究院分析师杨慧敏指出,由于股市、P2P等行情不佳且货币基金等收益率持续走低,今年底银行揽储的竞争压力有所缓解,并且银行逐渐采用互联网手段发展零售

年末线下揽储氛围并不如往年浓厚。近日,中国证券报记者走访深圳多家商业银行,发现只有极少数银行为年末揽储推出新产品或上调利率,大部分银行主推的产品类型和利率均无明显变化。

华南某大型股份制银行理财经理告诉中国证券报记者,目前还未收到行里要求年末存款类产品利率上浮的通知,只会是推出两款固定收益类的净值型理财产品吸引客户。

某国有大行的理财经理说:“我们除下调一款利率较高的大额存单购买起点外,其他存款类产品暂时未调整,主推的仍是年中推出的几款产品。”

从产品类型看,结构性存款、大额存单是今年传统商业银行揽储的主力。监管部门禁止没有衍生品资质的银行发行结构性存款后,结构性存款的发行从四季度开始遇冷。部分中小银行一方面申请衍生品资质,另一方面引导客户转向大额存单。

上述华南某大型股份制银行理财经理介绍,该行推出的大额存单根据金额、年限设置多档利率,最高一档100万元起购,期限5年,利率

## 线下揽储氛围较平淡

相比民营银行的大举揽储,传统商业银行