

# 转融通欲破茧 三谜题待求解

□本报记者 钟正

市场热盼已久的转融通业务方案正待破茧。是否需要建立证券金融公司?由谁出资搭建平台?如何协调银证保三大行业之间的关系?针对将推出的转融通方案,业界表示仍有谜题待解。随着融资融券业务试点的推进,市场预期前期转融通方案有可能在年内亮相。但现在看来,正式推出仍有待时日。

## 钱从哪里来

业内人士认为,谁出资、谁入股”是推出转融通业务最大的焦点问题。按照原定方案,我国转融通业务将通过成立专业化的证券金融公司来完成证券抵押和融券的转融通,因此由谁来担任这个证券金融公司的股东就是推出转融通业务的首要问题。

参考海外证券市场经验,申银万国证券研究所得出的研究成果显示,证券金融公司的股权结构应考虑三方面因素:首先,应具备充足的资金和券源,证券金融公司股东以券商、银行、保险公司为主,同时也应使证券金融公司具备较高的信用水平和中立性;其次,应具备一定的政府垄断性质,使证券金融公司在市场上具有一定的调控职能;再次,从便于监管的角度来看,也应将证

券交易所以及证券登记机构纳入股东行列。

此前,监管层曾委托数家券商设计证券金融公司的出资方案,并计划由券商出资组建证券金融公司,但券商从自身风险考虑,并不愿意做这件事。

有券商人士称:目前开办融资融券业务,券商用自有资金和自有证券进行交易,本身已存在资金违规风险、出借股票后承担市值下跌风险,这也是融资融券业务规模受限的原因之一。如果券商出钱成立这样一家公司,要通过自身信用向银行、信托、保险、基金等金融机构融资或融券,这其中的风险不就更大了吗?”

此外,另一版本的出资方案则是由沪深交易所牵头,中登公司加入,三家共同出资组建证券金融公司。上周,两家交易所及中登公司刚刚启动首次关于转融通业务的会谈,使市场揣测监管层最后是否会采纳这一方案。

对此,有业内人士表示,证券金融公司业务涉及证券、基金、保险、交易所、银行等机构,为保证足够的资金和券源,按照国际经验,上述机构入股是比较稳妥的方案。

日本证券金融公司的股东包括金融机构、证券公司、外国法人、其他法人以及个人投资者,其中金融

机构、证券公司的持股比例分别为27.6%、10.6%,第一大股东日本信托服务银行的持股比例为9.27%。

## 应该怎么管

不同监管单位和行业机构的协调问题也引起关注。

转融通业务涉及面较广。证券金融公司的资金来源主要是银行和券商的自有资金等,证券来源可能包括证券金融公司自有证券、证券公司自有证券及取得担保权的证券、基金所持证券、保险机构投资者所持证券、上市公司大股东所持证券、全国社保基金所持证券等。

证券金融公司的特殊功能意味着其有可能通过调整融资利率成为打通证券市场和货币市场的调控渠道,这就涉及到和央行的协调问题。要融资以对外放贷,其中是不是也涉及到银监会的管辖范围?对外放贷是不是要考虑资本充足率问题,是否按照巴塞尔协议来监管?融券业务还涉及到保险公司,保监会对这项业务的态度是什么?”有机构人士表示,如果证券金融公司的股东来源于不同行业,如何在公司股东层面进行利益协调是个难题。

有券商人士对证券金融公司能不能起到预期的作用持怀疑态度。不可否认的是,海外证券市场的经验表明,证券金融公司曾在活跃市

场、融通资金和控制风险等方面发挥过重要的作用,但是随着证券市场的逐步成熟,这种专营性的证券金融公司也存在缺陷。一方面,它在融资融券市场中的份额逐年下降;另一方面,它在运行中也出现了业务大、责任重、风险集中的情况。

有券商人士表示:从历史经验角度来看,建立证券金融公司可能只是一个过渡的选择,融资融券制度设计最终还是要以市场化立足。”

## 什么时候推出

尽管方案仍处于讨论阶段,但监管层推出转融通业务的决心很大。在召集券商融资融券业务负责人举行相关会议时,几乎每次证监会及交易所人士均会鼓励券商尽快把融资融券业务量做大,并且明确表示要尽快推出转融通业务。

监管层对推出转融通业务的急迫心情不难理解。从海外市场的经验不难看出,这一业务对整个券商行业及资本市场具有巨大的促进作用。推出转融通业务后,由于券商可以向证券金融公司融入资金或证券,其融资融券规模将会大幅提高。

就拿已推出转融通业务的台湾市场来说,台湾主流证券公司的历史经验数据表明,融资融券的规模占券商净资产的比例均值为70%左右,峰值可达100%。台湾证券公司的

资产规模与收入结构同大陆券商相似,因此,如推出转融通业务试点,若按净资产的70%或100%计算,试点券商融资融券规模可能将成倍翻番。例如,拥有首批融资融券业务试点资格且净资产规模为行业第一的中信证券目前计划用于融资融券业务的储备资金规模为百亿元,但在转让中信建投证券和华夏基金股权后,中信证券的净资产将超过700亿元,如果参照台湾市场的规模,未来仅中信证券一家,用于融资融券业务的资金至少有望高达490亿元。

业内人士透露,目前,推出转融通业务的初步方案已在内部敲定,但仅仅在少数几家机构的手中流传。有券商融资融券业务负责人透露,至今尚未见到推出转融通业务的相关正式文件。我们也想看看方案是怎么计划的,好及时调整业务布局,提前适应新业务。”

但对于市场上关于年内证券金融公司落地”的预测,多数券商人士表示几乎没有可能。他们预计,按照最快的节奏运行,年内比较可能实现的是公布转融通业务实施方案。监管层曾向我们透露过12月公布方案的计划,照此推算,估计11月这份方案会下发到部分券商手中在业内征求意见,然后才正式公开,而证券金融公司落地、转融通业务推出估计要到明年下半年。”

# 工信部:不会把稀土作为讨价还价工具 以纯电动汽车作为汽车工业转型主要战略取向

□本报记者 朱宇

28日,在国新办举行的2010年前三季度工业通信业运行情况发布会上,工信部新闻发言人朱宏任表示,中国稀土生产应用和出口既要考虑促进经济发展,又要考虑保护资源环境等各方面的综合因素。中国不会把稀土作为讨价还价的工具,中国希望在中国的发展和共赢中实现与各国在稀土资源利用上的互利合作,同时保护好这样一个不可再生的资源。

中国是世界上最大的稀土生产、出口国。已查明的稀土资源储量占世界总储量的55.7%,出口量占国际市场份额的90%以上。朱宏任表示,在中国以往的稀土生产过程中,确实存在着开采方式粗放、资源浪费严重等一系列问题,特别是一些企业环保意识薄弱,环境污染比较严重。针对这种情况,中国对稀土的开采、生产和贸易都实行有

序管理,这样的做法符合世贸组织规则。

朱宏任表示,今年确定的宏观调控总体目标就是保持国民经济平稳较快增长,其中有一些是主动的措施,像央行加息,这是管理好通胀预期的一个举措;还有一些是被动的措施,如人民币升值。

对于工业经济运行来说,在当前形势下,由回升向好转向稳定增长的态势已逐步确立,这样的态势会延续到明年。但是,外部因素也会对工业平稳较快增长产生一定影响,有可能明年的经济增长速度会出现一些波动,但从现在的情况看,这些波动不会改变总体向好的态势。

朱宏任介绍,截至9月底,各地已基本完成今年落后产能关停任务。根据反馈的情况看,今年可完成3000万吨炼铁、825万吨炼钢、9155万吨水泥、648万重量箱平板玻璃的落后产能关停任务,

焦炭、电石、铁合金、造纸、酒精、味精、柠檬酸等行业可超额完成任务。

朱宏任透露,据统计,全国已有20多个省开展了互联网协议电视(IPTV)和有线电视互联网接入的商业应用,IPTV用户已超过500万,有线电视互联网接入用户达到500万,手机电视月使用用户已突破600万。

朱宏任透露,前9个月,中国汽车产销量都超过了1300万辆,预计全年汽车产销可能达到1700万辆左右,同比增长约25%。他还表示,工信部正在和国家发改委、科技部以及有关专家和企业一起,对我国节能与新能源汽车的技术路线进行研究论证,而且现在已经基本形成了共识,以纯电动汽车为我国汽车工业转型的主要战略取向,重点突破动力电池、电机、电控技术,推动纯电动汽车、插电式混合动力汽车的产业化。

# 前10月港交所新股融资额创历史新高 海外企业上市比例首超40%

□本报记者 钱杰

随着友邦保险29日在港交所挂牌上市,港交所今年前十月新股融资金额已达4026亿港元,不仅超过去年全年水平,也创下港交所历史上融资额新高。市场研究机构Dealogic统计数据显示,1-10月,港交所新股融资金额已远超过纽约交所和伦敦交易所新股融资金额的总和,成为全球最火爆的上市地点。

除大批内地企业来香港市场融资外,许多海外大型企业也来香港上市,来港上市的非中国企业融资比例首度超过40%。

Dealogic统计数据显示,截至28日,今年港交所新股融资金额已达519亿美元,在全球各大交易所中排名第一,远超纽约交易所116亿美元和伦敦交易所73亿美元的融资金额之和。

来港上市的海外企业家数从2009年的4家上升为6家,新股融资金额则由2009年的44亿美元增至218亿美元。在来港上市的海外公司中,29日挂牌的友邦保险融资金额超过178亿美元,成为港交所历史上融资最多的“新股王”。

除友邦保险外,俄罗斯铝业今年年初也选择在港融资,法国护肤产品生产商欧舒丹、英国保诚保险、内蒙古矿业集团和俄罗斯矿业公司Petrovavlovsk PLC旗下非贵金属业务子公司铁江现货也在今年陆续登陆港交所。

巴西矿业巨头淡水河谷已向港交所递交上市申请,计划于12月发行存托凭证,并以介绍形式在港上市。港交所本周宣布接纳巴西、日本和马恩岛为认可的海外司法权区,至此获准的国家或地区增加至16个。市场普遍认为,这将为即将来港上市的巴西淡水河谷打开便

利之门。

亚洲比欧美经济率先复苏,因此香港新股市场今年以来格外活跃。”摩根大通亚太区投行副主席兼中国投行CEO方方日前在接受中国证券报记者专访时表示,摩根大通今年在香港的新股发行业务比去年至少增长50%,目前储备的上市项目中包括不少海外公司。

除估值颇具吸引力外,香港市场背靠中国,是吸引中国投资者和客户的绝佳平台,这也是许多海外大型企业选择来港上市的主要原因。”方方举例说,许多矿业公司的最大客户就是中国企业,它们来香港上市,不仅可以吸引中国投资者,而且通过上市大大提高了品牌在中国的知名度,可谓一举多得。方方预计,未来还有许多矿业、消费品业和装备制造业的海外大公司可能选择在港上市。

商业银行在证券交易所参与债券交易试点,应当遵守《中国证券登记结算有限责任公司债券登记、托管与结算业务细则》等相关业务规则进行相关的债券登记、托管和结算业务。

对于试点启动后新发行的国债、企业债,可办理双向跨市场转托管业务。

四、关于业务培训及咨询为做好商业银行在证券交易所参与债券交易的各项准备工作,本着优质高效服务的宗旨,证券交易所和结算公司将于近期公布商业银行在证券交易所参与债券交易试点的业务指引,并组织专题业务培训和咨询,具体时间另行通知。

五、联系人及联系方式

1.上海证券交易所 袁伟荣 办公电话:021-68802690,传真:021-68807177,电子邮箱:wryuan@sse.com.cn)

2.深圳证券交易所

## 央行官员表示 为文化产业提供良好金融服务

中国人民银行金融市场司司长谢多28日表示,人民银行将加强信贷政策、产业政策和财政政策的协调配合,探索建立如文化企业贷款风险补偿基金、文化产业发展专项基金等,努力实现金融业和文化产业的互利共赢。他是在第四届中国北京文化创意产业投融资论坛作出以上表述的。

谢多介绍,央行将加强信贷政策和财政政策的协调配合,积极配合财政部门探索设立文化企业贷款风险补偿基金,分散存贷银行信贷风险;探索应用文化产业发展专项基金;对符合条件的企业给予贷款贴息;鼓励各类担保机构对文化企业能否提供担保通过再担保、联合担保等方式多渠道分散风险。研究建立企业信用担保基金和区域性再担保机构,以参股、委托应用和提供风险补偿等多种方式支持担保机构设立发展。

谢多认为,一方面应鼓励金融机构重点支持纳入文化企业投融资优势项目数据库,以及纳入文化产业投资指导目录的文化产业项目;另一方面,进一步发挥上海文化产权交易所、深圳文化产权交易所的交易平台作用,切实加强对文化市场的有效监管和知识产权保护力度,为金融机构支持文化产业发展创造良好的生态环境。

谢多表示,截至今年9月末,北京市银行系统对文化创意产业的贷款余额达到236亿元,同比增长42%,其增长规模已经超过了金融系统的贷款增长增速;累计放款达到155亿元,同比增长接近90%。(陈莹莹)

## 上海农商行: 董事会尚未商议上市事宜

上海农村商业银行新闻发言人28日向中国证券报记者表示,目前该行股本扩大至50亿股,董事会、股东大会尚未商议过上市事宜。

该行27日召开的2010年第一次临时股东大会审议通过了该行定向募股方案及增加注册资本、调整公司股东等议案。在此轮增资扩股中,老股东认购后的股权比例与之前的基本不变。新增股东则包括中国太保、日照钢铁、联想科技园等。

该人士称,上海农商行计划向部分现有股东和新的投资者定向募集共计81.2亿元人民币,每股作价6.48元。其中,中国太保以13亿元的价格,以财务投资者的形式认购上海农商行2亿股新增股份,占扩大后总股本的比例约4%。日照钢铁则认购2.45亿股。联想科技园认购2.5亿股,占比约5%。(高改芳)

## 台会计师事务所临时执行审计业务许可证有效期延至1年

财政部28日消息,为贯彻落实《海峡两岸经济合作框架协议》(ECFA),加快实施服务贸易早期收获开放承诺,财政部日前决定,允许台湾会计师事务所大陆临时开展审计业务时申请的《临时执行审计业务许可证》的有效期为1年。

在ECFA生效前,台湾会计师事务所来大陆临时执行审计业务许可证的有效期仅为半年。此次通过两岸磋商,大陆方面决定将有效期从半年延长至一年,以期进一步加强两岸会计师事务所的交流与合作。

工信部同日表示,《海峡两岸经济合作框架协议》已于9月12日正式生效。根据框架协议文本的规定,服务贸易早期收获应在框架协议生效后尽速实施。为使两岸民众尽早受益,大陆方面经准备,将于10月28日正式实施部分服务贸易早期收获开放措施。涉及工信部职能的对台开放措施为计算机及其相关服务的部分内容,即允许台湾服务提供者大陆设立独资企业,提供软件实施服务和数据处理服务。(朱宇)



## 第四季台积电营收有望创11年来新高

因通讯需求持强,台积电董事长张忠谋28日指出,若不考虑台币升值,第四季台积电营收最高可达1,137亿元新台币,季成长1.3%,毛利率最高51.5%,创11年来单季新高,明年第一季虽有季节性的下滑,第二季就会很快的复苏。

台积电通讯大客户包括高通、博通、麦威尔(Marvell),产品包括智慧手机、无线网络、通讯基地台,显示这些应用在第四季需求不弱。

他更预估,2011年晶圆代工产值年成长率14%,高于整体半导体业的5%;而台积电明年营收的成长将比晶圆代工还好,法人预估,明年台积电年营收有挑战5千亿元新台币的机会,再创历史新高。(台湾《经济日报》供本报专稿)

## 我国将建立多层次区域创新体系

国家发改委网站28日发布的《加强区域产业创新基础能力建设工作指导意见》指出,我国将建立和完善由国家 and 地方工程研究中心、工程实验室、企业技术中心、公共技术服务平台等创新平台构成的多层次区域创新体系。

(周婷)

## 食用油价格不会大幅上涨

据对全国主要农产品批发市场监测,本周20日至27日肉、蛋、菜价格,以及粮油和饲料价格均呈现小幅上涨。

由于市场供应充足,食用油不会出现大幅上涨的情形。由于国家提高小麦最低收购价水平等因素,预计后期小麦价格呈稳中略涨趋势。预计后期猪肉、蔬菜价格继续呈小幅上涨趋势。

品种价格上涨,2个持平,1个下降;5个食用植物油品种价格上涨,1个持平。食用油价格从7月初以来涨幅超过6%。

对蔬菜肉蛋的监测显示,6个肉禽蛋品种价格上涨。其中,鸡蛋价格在九月初达到价格高峰之后,震荡下行之后,本周再次小幅上升;16个蔬菜品种价格上涨,3个持平,5个下降,平均每公斤价格达到2.97元。

(国家发改委价格监测中心供稿)

## 杭州银行分支机构进驻中关村

杭州银行北京分行中关村支行28日正式开业,这也是杭州银行在北京开设的第四家支行。该支行是

杭州银行专为解决北京地区科技型中小企业融资难问题而设立的特色支行。(张朝晖)

## 关于试点期间上市商业银行在证券交易所参与债券交易有关事项的通知

中国结算办字[2010]209号

商业银行在证券交易所参与债券交易试点业务,应遵循证券交易所相关业务规则,维护市场秩序。

三、关于结算资格与债券登记、托管及结算方式

(一) 结算资格 商业银行可作为特殊结算参与人直接参与中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“结算公司”)的债券登记结算业务。商业银行在申请结算资格时,需提供申请书等相关文件,签署证券资金结算协议,并接受结算公司的自律管理。

(二) 账户开立

1. 证券账户的开立 商业银行可向结算公司沪、深分公司申请开立普通证券

账户。商业银行申请开户时,应按《证券账户管理规则》的规定,填写《机构证券账户注册申请表》,并提交法人营业执照或加盖公章的法人营业执照复印件等申请材料;商业银行应按照国家规定,合规使用已开立的证券账户。

2. 清算交收账户的开立 为方便商业银行进行债券业务的清算交收,结算公司沪、深分公司为商业银行以法人为单位分别开立一个资金交收账户和对应的其他清算交收账户。结算公司对商业银行资金交收账户的最低备付金暂设为零,互保金按照现行做法办理。

(三) 关于债券登记、托管及结算方式

商业银行在证券交易所参与债券交易试点,应当遵守《中国证券登记结算有限责任公司债券登记、托管与结算业务细则》等相关业务规则进行相关的债券登记、托管和结算业务。

对于试点启动后新发行的国债、企业债,可办理双向跨市场转托管业务。

四、关于业务培训及咨询

为做好商业银行在证券交易所参与债券交易的各项准备工作,本着优质高效服务的宗旨,证券交易所和结算公司将于近期公布商业银行在证券交易所参与债券交易试点的业务指引,并组织专题业务培训和咨询,具体时间另行通知。

五、联系人及联系方式

1.上海证券交易所 袁伟荣 办公电话:021-68802690,传真:021-68807177,电子邮箱:wryuan@sse.com.cn)

2.深圳证券交易所

丁晓东 办公电话:0755-25918532,电子邮箱:xd-ding@sse.cn)

3.中国证券登记结算公司

公司总部:朱岩 办公电话:010-58598827,电子邮箱:

yzhu@chinaclear.com.cn)

上海分公司:朱伟 办公电话:021-68871855,电子邮箱:

wzhu@chinaclear.com.cn)

深圳分公司:唐正力 办公电话:0755-25987183,电子邮箱:

zltang@chinaclear.com.cn)

特此通知。

中国证券登记结算有限责任公司

二〇一〇年十月二十八日

上海证券交易所

二〇一〇年十月二十八日

深圳证券交易所

二〇一〇年十月二十八日