

# 转融资业务或下周率先出炉

## 提供7、14、28天品种 利率在5%-6%之间

□本报记者 朱茵

### 调控市场资金规模

国泰君安财务总监蒋亿明表示,转融资推出初期可能带来320亿元的新增资金,而当前整个市场融资业务的规模为627亿元。此前有消息称,证监会注册资本将从75亿元增至120亿元。如果按10倍杠杆估算,未来转融通资金和证券的规模最大将达1200亿元。

转融通的推出将有效改善目前市场上证券公司融资融券业务受资本金限制的局面,进一步扩大融资规模。市场人士预测,当前A股市场处于相对低位,此时推出转融通尤其是先推出转融资,再推出转融券并加大转融资储备资金规模,应当是监管层提振市场信心的体现。

值得关注的是,转融通业务可以通过杠杆效应,有效调控市场资金和证券的规模。某试点券券商相关负责人表示,证券公司可通过多种工具,根据市场情况调整市场整体供给量,维护市场信心。例如,证券公司可通过调整转融和转融通的保证金比例,通过杠杆作用调控证券公司融资融券和融券业务的规模,影响市场做多和做空力量。证券公司也可调整借入利率和转融通利率,通过价格传导机制增大融资融券融券交易成本,影响业务规模。

自2010年融资融券业务推出以来,业务规模持续快速增长。截至7月底,全市场融资融券余额达641.4亿元,其中融资余额627.72亿元,融券余额13.68亿元。目前两融业务收入约占券商整体经纪业务收入的20%。以国泰君安为例,今年上半年两融业务收入2.93亿元,其中利息收入1.89亿元,佣金收入1.04亿元,两融业务收入同比增长103%。

业内人士认为,转融通业务推出后,证券市场的参与形式将更为丰富,信用交易的参与主体与参与形式也将扩大。证券公司可向客户提供更多增值服务,提升对客户的服务黏度,也有利于提高证券公司专业化服务水平,有助于缓解当前证券行业单纯依靠佣金价格竞争的恶劣条件,优化行业竞争环境,推动行业创新发展。

境外市场经验显示,转融通业务对证券行业的发展有巨大促进作用。资料显示,台湾地区资本市场在推出转融通后,融资融券规模大幅上升,主流证券公司融资融券的规模与净资产的比例均值高达70%左右,峰值时为100%左右。

## 二季度末银行不良贷款率为0.9%

银监会15日公布的数据显示,截至6月末,银行业不良贷款余额4564亿元人民币,连续第三个季度上升;不良贷款率维持在0.9%,与3月末持平。上半年银行业实现净利润6616亿元人民币,同比增长23.3%。

截至6月末,股份制商业银行和农村商业银行的不良贷款率均较一季度末上升0.1个百分点,分别为0.7%和1.6%;大型商业银行和城市商业银行不良贷款率均保持稳定,分别为1.0%和0.8%。银行业拨备覆盖率较一季度末微幅提升至290.2%;存贷比为64.3%,较一季度末略有下降。截至6月末,商业银行资本充足率为12.9%,较3月末提高0.2个百分点;核心资本充足率为10.4%,较3月末提高0.1个百分点。二季度商业净息差为2.7%,较一季度下降0.1个百分点。(张朝晖)

## 6月中国增持3亿美元美国国债

美国财政部15日公布的月度资本流动报告显示,6月中国小幅增持3亿美元美国国债,持有规模增至1.1643万亿美元,仍是美国国债的全球最大单一持有国。修正后数据显示,5月中国减持4亿美元美国国债。

截至6月底,在美国国债的其资本流动报告显示,6月中国小幅增持3亿美元美国国债,持有规模增至1.1643万亿美元,仍是美国国债的全球最大单一持有国。修正后数据显示,5月中国减持4亿美元美国国债。

## 7月美国CPI环比持平

美国劳工部周三公布的数据显示,7月美国消费者价格指数(CPI)环比持平,较去年同期上涨1.4%,同比涨幅创2010年11月以来的新低。分析师表示,这表明美国的通货膨胀压力在控制范围内。当月美国剔除食品和能源价格的核心CPI环比上涨0.1%,同比上涨2.1%。核心CPI是美联储制定货币政策的重要参考依据。7月美国生产者价格指数(PPPI)环比上涨0.3%,连续第二个月上涨。(黄继汇)

## 广州南沙新区规划 即将上报国务院审批

广州市发展和改革委员会副主任曾进泽15日表示,《广州南沙新区发展规划》已完成编制阶段各项工作,即将上报国务院审批。

15日,来自香港的经济学者和传媒到广州南沙参观访问,与内地政府官员和学者一起参加了“从南沙视角看粤港深化合作论坛”。曾进泽在论坛上表示,为深入贯彻落实国家“十二五”规划重大部署,广东省委、省政府提出了以南沙新区开发为突破口,打造一个新广州”的战略构想,并于去年10月召开广州南沙新区开发发现场会,要求坚持科学开发、从容建设核心理念,编制南沙新区发展规划》已完成编制阶段各项工作,即将上报国务院审批。

**中国券报·中证网 中证面对面**

**早情虫害轮番冲击 农产品行情何时到顶?**

嘉宾: 北京中期期货研究院农产品高级研究员 杨莉娜  
银河期货研究中心农产品研究员 刘 晰

时间:今日 15:00-16:00

**中证网专家在线**  
http://www.cs.com.cn

**【实时解盘 网上答疑】**

09:30-11:30 广发证券 陈 畅  
华龙证券 文育高  
13:00 15:00 东方证券 谢 峻  
九鼎盛德 肖玉航

**中证网 视频节目**  
9:00-9:06 中证独家报告

**股市午间道**  
12:00-12:20 世纪证券 李伟勇

**赢家视点**  
18:00-18:25 国信证券 杨 波

**新股申购提示**

股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签率	刊登中签号
华鼎龙	300350	2167万股	8月13日	8月13日	8月15日	8月16日
新华龙	732399	6336万股	8月14日	8月14日	8月17日	8月20日
渤海轮渡	101000	10100万股	8月22日	8月22日	8月27日	8月28日
煌上煌	002695	3098万股	8月28日	8月28日	8月30日	8月31日

# 主板上市公司将分类分批实施企业内控规范体系

□本报记者 丁冰

财政部办公厅、证监会办公厅日前联合发布通知明确,为稳步推进主板上市公司有效实施企业内部控制规范体系,确保内控体系建设落到实处,取得实效,防止出现走过场情况,财政部会同证监会决定今年起在主板上市公司分类分批推进实施企业内部控制规范体系。

通知明确,中央和地方国有企业上市公司应于2012年全面实施企业内部控制规范体系,并在披露2012年公司年报的同时,披露董事会对公司内部控制的自我评价报告以及注册会计师出具的财务报告内部控制审计报告。

非国有企业上市公司且于2011年12月31日公司总市值(证监会算法)在50亿元以上,同时2009年至2011年平均净利润在3000万元以上的,应在披露2013

年公司年报的同时,披露董事会对公司内部控制的自我评价报告以及注册会计师出具的财务报告内部控制审计报告。

其他主板上市公司应在披露2014年公司年报的同时,披露董事会对公司内部控制的自我评价报告以及注册会计师出具的财务报告内部控制审计报告。

主板上市公司因进行破产重整、借壳上市或重大资产重组,无法按照规定时间建立健全内控体系的,原则上应在相关交易完成后的下一个会计年度年报披露的同时,披露内部控制自我评价报告和审计报告,且不早于参照上述原则确定的披露时间。新上市的主板上市公司应于上市当年开始建设内控体系,并在上市的下一年度年报披露的同时披露内部控制自我评价报告和审计报告,且不早于参照上述原则确定的披露时间。

法按照规定时间建立健全内控体系的,原则上应在相关交易完成后的下一个会计年度年报披露的同时,披露内部控制自我评价报告和审计报告,且不早于参照上述原则确定的披露时间。

新上市的主板上市公司应于上市当年开始建设内控体系,并在上市的下一年度年报披露的同时披露内部控制自我评价报告和审计报告,且不早于参照上述原则确定的披露时间。

主板上市公司因进行破产重整、借壳上市或重大资产重组,无法按照规定时间建立健全内控体系的,原则上应在相关交易完成后的下一个会计年度年报披露的同时,披露内部控制自我评价报告和审计报告,且不早于参照上述原则确定的披露时间。

## 现金分红比例低于30%需披露原因

(上接A01版)

指引》表示,上市公司采用股票股利进行利润分配的,应以给予股东合理现金分红回报和维持适当股本规模为前提,并综合考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等因素。

上市公司在特殊情况下无法按照既定的现金分红政策确定当年利润分配方案的,应在年度报告中披露具体原因以及独立董事的明确意见。当年利润分配方案提交年度股东大会审议时,应经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。

指引》明确,采用剩余股利政策的上市公司,应披露未来投资项目的的基本情况,包括资金来源、预计收益率,以及是否建立除因不可抗力外达不到预计收益率

的内部问责机制等事项。已建立相关内部问责机制的公司,如实际收益率低于预计收益率,应说明内部问责机制的执行情况。

指引》强调,上市公司年度报告内盈利且累计未分配利润为正,未进行现金分红或拟分配的现金分红与净利润之比低于30%的,公司应在审议通过年度报告的董事会公告中详细披露以下事项:结合所处行业特点、发展阶段和自身经营模式、盈利水平、资金需求等因素,对于未进行现金分红或现金分红水平较低原因的说明;留存未分配利润的确切用途及其相关预计收益情况;董事会会议的审议和表决情况;独立董事对未进行现金分红或现金分红水平较低的合理性发表的独

立意见。指引》称,对于现金分红水平持续稳定的上市公司群体,上交所将编制专项指数予以集中反映。上市公司当年分配的现金红利与年度归属于上市公司股东净利润之比不低于50%,且现金红利与当年净资产之比不低于同期中国人民银行公布的一年定期存款基准利率,同时通过确定的现金分红政策使投资者能够合理预期上述两项指标可持续的,上交所将采取以下激励措施:在公司涉及再融资、并购重组等市场的相关职责范围内给予“绿色通道”待遇,并向有权机关出具支持性文件;在公司治理评奖、上市公司董事会秘书年度考核等事项中酌情给予加分。

指引》表示,上交所鼓励上市公司,特别是每股市价低于每股净资产的公司、完成重大资产重组后仍存在未弥补亏损而无法进行现金分红的公司,通过现金回购股票的方式回报投资者。

首次公开发行股票并上市的公司和新发行证券的上市公司所确定的现金分红方案,应与招股说明书、募集说明书或发行预案中载明的股东回报规划、现金分红政策和现金分红承诺保持一致,维持现金分红的连续性和稳定性。对于前述公司大比例现金分红涉嫌大股东套现等异常情形,上交所将要求负责持续督导的保荐机构和年审会计师事务所予以特别关注并发表专业意见,同时提请中国证监会相关派出机构进一步核查。

**全球财经指数**

全球市场   WORLD MARKETS			
股票市场	最新	涨跌	
沪深300指数	2331.61	-25.40	
上证综指	2118.95	-23.58	
深证成指	9048.61	-41.01	
创业板指	729.73	-6.62	
香港恒生指数	20052.29	-239.39	
恒生国企指数	9779.06	-136.38	
道琼斯工业指数	13149.30	-20.87	

期货市场	最新	涨跌	
连豆-1301	4750	+69	
沪铝1212	54490	+440	
NYMEX原油	93.06	-0.37	
LME3个月铜	7415.75	-1.75	

债券货币	最新	涨跌	
上证国债指数	134.33	+0.02	
中证全债指数	144.05	-0.11	
欧元/美元	1.2284	-0.0038	
人民币/美元	6.3482	-0.0039	

本表截至北京时间 8月15日 22:30

### 主要结论:产品特性决定溢价不受约束10%以内属合理情形

瑞福进取产品特性决定溢价不受约束。与其他分级基金的杠杆份额相比,瑞福进取主要有以下特点:1.有到期期限,2.无配对转换。其中,固定期限确定了其在到期日,折溢价率必然收敛于0;而无配对转换,则使其自身的折溢价不会受到整体折溢价的约束。因此,在到期日之前,尤其是在上市初期,其折溢价可以在一个较宽的范围内波动。

对比融资融券费率,溢价10%以内属合理情形。经测算,当溢价率为10%时,瑞福进取融资成本为9.03%,实际杠杆为1.82。考虑到当前融资融券的融资成本为9.1%,可以获得的杠杆约为1.9倍,我们认为当溢价处在10%以下时,均属合理情况,投资者可以此为参考,在合适的折溢价率情况下,参与瑞福进取的投资。

### 背景篇

**蓝筹股或成主导 深证100成长空间明显**

经过2011年大幅下跌之后,2012年上半年反复筑底之后,A股系统性风险释放较为充分,随着管理层不断推出扶持政策,市场企稳上行得动力正在积聚,A股市场有望在短期回升,并在中期层面上显著上行。

同时,监管层持续积极引导“价值投资、蓝筹至上”的投资理念,通过“有拍有压”的方法,逐步引导市场重新挖掘蓝筹价值,蓝筹股或有望主导A股行情。

深证100指数是传统的成长型蓝筹指数,囊括了大量深圳A股上市的优质上市公司,其成分股属于各大行业的龙头公司,基本明显优于市场平均水平。同时,深证100指数成分股绝大部分分布于未来中国经济结构调整的四大发展领域。无论从消费升级、制造业升级,还是城镇化和新兴产业倡导的大趋势,深证100均有明显的成长空间。

### 定价篇

**缺乏约束纯粹杠杆溢价概率大**

国投瑞银瑞福深证100指数分级基金之瑞福进取

### 国投瑞银瑞福深证100指数分级基金之瑞福进取份额投资分析报告

# 瑞福进取:溢价或逾10%,纯杠杆基金策略多样

□ 国信证券 杨涛

(150001)份额是近来境内首只分开募集的杠杆指数基金,投资标的指数为深证100价格指数,相比于其他分级基金的杠杆份额,新瑞福进取主要有以下特点:

1.纯粹杠杆:新瑞福分级是近来境内首只分开募集的杠杆指数基金,瑞福进取单独销售,如客户有杠杆基金投资需求,在产品募集期可直接购买瑞福进取,无需像其它分级基金在发售期先购买母基金后再拆分成A和B级。这一条款避免了高风险偏好者将资金进行不必要的分散(分散至低风险A级)。由于投资者或资金的风险/受益特点相对固化,纯粹指数杠杆B级有助于充分吸引高风险资金/投资人参与申购。

2.平价申购:根据指数分级基金B级的统计资料,该类基金在大部分情况下出于溢价状态,与瑞福同类的银华锐进是在庞大的市场需求无法得到有效供给的状态下,B类有望主要以溢价状态存在。

3.份额稳定:瑞福进取为三年内全封闭运营,其上市总份额,而稳定的份额总量有助于较为精确判断其二级市场价格运行方式,这一特征尤其有利于短线价差交易者,在庞大的市场需求无法得到有效供给的状态下,B类有望主要以溢价状态存在。

4.配对转换机制缺失,单级上市:新瑞福分级没有配对转换机制,配对转换机制有助于使A、B两级总体市场价格不显著偏离其总体净值,起到了抑制两级各自折溢价作用。这一机制缺失,可能使瑞福进取在买方力量强化时,其溢价缺乏约束而较同类产品高。

以上均是瑞福进取所具有的独特优势,这也决定了

表1:不同折溢价情况下持有到期收益率情景分析

指数涨跌幅折溢价	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%
-20%	-48%	-53%	-59%	-62%	-65%	-68%	-70%
0%	2%	-9%	-18%	-25%	-32%	-37%	-41%
20%	53%	36%	22%	11%	2%	-6%	-13%
40%	103%	80%	62%	47%	35%	25%	16%
60%	153%	124%	102%	84%	68%	55%	44%
80%	203%	169%	142%	120%	102%	86%	73%
100%	253%	213%	182%	156%	135%	117%	101%

资料来源:wind、国信证券经济研究所整理

表2:瑞福进取不同折溢价率情景分析

份额净值	折溢价率	价格	到期年化收益率	融资成本	实际杠杆
1	20%	1.20	-5.56%	11.56%	1.67
1	15%	1.15	-4.35%	10.35%	1.74
1	10%	1.10	-3.05%	9.05%	1.82
1	5%	1.05	-1.59%	7.59%	1.90
1	0%	1.00	0.00%	6.00%	2.00
1	-5%	0.95	1.75%	4.25%	2.11
1	-10%	0.90	3.70%	2.30%	2.22
1	-15%	0.85	5.88%	0.12%	2.35
1	-20%	0.80	8.33%	-2.33%	2.50

资料来源:wind、国信证券经济研究所整理

其独特的投资价值:

首先,指数化杠杆B级是短期脉冲行情的良好博弈工具,当市场出现短期突发事件时,战术性配置相关指数的B类产品可以有效提升投资组合短期收益,A股市场经常性的短期行情使相关指数分级基金B级经常出现短期需求激增的现象。

其次,配对转换机制作为大部分分级所采用的一种条款,新瑞福分级放弃配对转换,在限量供应的基础上降低了B份额溢价被份额转入所消耗的可能性。

### 策略篇

#### 以10%溢价为轴实施多样化投资策略

与其他分级基金的杠杆份额相比,瑞福进取主要有以下特点:1.有到期期限,2.无配对转换。其中,固定期限确定了其在到期日,折溢价率必然收敛于0;而无配对转换,则使其自身的折溢价不会受到整体折溢价的约束。因此,在到期日之前,尤其是在上市初期,其折溢价可以在一个较宽的范围内波动。这些特点决定了瑞福

进取独特的投资策略。

由于在到期日,其折溢价率必然收敛于0。因此,我们可以测算在上市初期,在瑞福进取不同的折溢价情况下,买入瑞福进取并持有到期,则在不同的跟踪指数涨幅下,最终可以获得收益的收益率。

**表1:不同折溢价情况下持有到期收益率情景分析(详见表1)**

可以发现,在上市初期以-20%的折价买入人与以40%的溢价买入相比,在跟踪指数涨幅100%的情况下,其最终获得的收益率可以相差150%左右。高溢价买入会带来风险收益的不对等。例如,如果以40%的溢价买入瑞福进取并持有到期,如果指数下跌-20%,则损失达-70%;而如果获得70%的收益,则需要指数上涨80%,风险收益并不对等。

因此,投资瑞福进取必须谨慎追溢价,如果溢价买入,不应长期持有,而应在溢价回落前尽快卖出,从而规避溢价回落所可能带来的损失。

对于瑞福进取这类杠杆份额,其最主要的投资要素是其实际杠杆,同时兼顾融资成本。在不同折溢价率的情况下,瑞福进取的实际杠杆和融资成本如下表所示。

**表2:瑞福进取不同折溢价率情景分析(详见表2)**

在表中可以发现,当溢价率上升时,其实际杠杆下降,而融资成本上升;当折价率上升时,其实际杠杆上升,而融资成本下降。考虑到当前融资融券的融资成本为9.1%,可以获得的杠杆约为1.9倍,对比上表,我们认为当溢价处在10%以下时,均属合理情况,投资者可以此为参考,在合适的折溢价率情况下,参与瑞福进取的投资。

基金投资需 谨慎

**国投瑞银 UBS SDIC**

400-880-6868 www.ubssdic.com

**纯粹杠杆 + 经典指数 + 平价扩募**

**瑞福进取(150001) 即将恢复上市 敬请关注!**