

# 中信证券预计今年两融业务稳步增长

期权、沪港通等创新业务或带来新的增长点

□本报记者 倪铭娅

中信证券2014年年报显示,2014年公司实现营业收入人民币291.98亿元,同比增长81%,实现归属于母公司股东的净利润人民币113.37亿元,同比增长116%。公司营业收入和净利润继续位居国内证券公司首位。其中,经纪、资管和投行等传统中介业务均出现较大幅度增长;资本中介业务快速发展,带来新的利润增长点。

中信证券2014年分配预案为,以截至2014年12月31日的总股数计算,每10股派发现金红利1元(含税)。

年报显示,中信证券2014年传统中介业务保持和巩固了市场领先地位。2014年,集团代理股票基金交易金额人民币9.8万亿元,排名行业第二;股票主承销金额人民币959.19亿元,排名第一;债券主承销金额人民币3,347.57亿元,排名第一;并购交易金额613.36亿美元(约合人民币3,168.61亿元),在涉及中国企业参与的并购交易中位列全球投行第二位;公司受托资产管理规模人民币7,550.07亿元,排名第一。

展望2015年,公司表示,经纪业务方面,随着网点、佣金管制及券商牌照的放开、互联网金融的兴起,证券行业的竞争将更加激烈。同时,创新依旧是行业发展的主流,期权、沪港通等创新业务或带来新的业务增长点。

公司预计2015年融资融券业务规模将继续保持稳步增长态势,但增速将有所放缓,融券交易占融资融券业务的比重有望提高。

## 刘煜辉:人民币对美元汇率将保持相对稳定

□本报记者 任晓

中国社科院金融研究所教授刘煜辉日前接受中国证券报记者专访时表示,政策不会用人民币贬值来保增长,未来降准、降息甚至某种形式的量化宽松对冲通胀可能是政策常态,而非调节名义汇率。这是股票市场上升比较有利的条件。

### 人民币难现趋势性贬值

中国证券报:最近人民币兑美元中间价和即期价格大幅上涨,一举收复了前期大部分跌幅。人民币汇率未来会呈何种走势?

刘煜辉:人民币对美元汇率难现趋势性贬值,保持人民币对美元的软盯住依然会坚持,不会用汇率贬值来保增长。个中缘由比较复杂,我曾经总结过五方面:一是G2的共生结构。中美这种“利益攸关”、两国经济利益深度融合的新型超级大国关系历史上没有出现过,也就是你中有我,我中有你,交织在一起,中心和次中心共生的结构。这一结构对布雷顿森林体系后的美元本位秩序和规则形成越来越大的实质性影响,现在虽还难言成为颠覆性因素,但有别过去四十年的新的均衡和新的秩序的形成,G2趋势已经难以逆转。这一点从最近中国主导的亚投行的发起过程可以看出,全球关键经济体似乎

都在认同这一点。亚投行是第一块试金石,接下来人民币是否能被吸纳进入IMF的特别提款权(SDR)是第二块试金石。如果全球经济逐步形成双头格局,中国作为经济另外一极(次中心),它的经济总量和经济活动会越来越多地改变其他国家的国内和国际的均衡条件,它自身的均衡汇率应该如何定价呢?也就是说,它的重要性决定了其不再是一个简单的价格接受者,而越来越成为全球诸多经济活动的价格影响者或决定因素。这可能是过去的国际经济学分析框架所遇到的新问题。我们可能要在这个新结构下,重新认识人民币均衡汇率。

二是对冲经济下行的着力点在内部而非外部。此轮经济下滑非周期性走弱;中国的CPI和PPI的剪刀差自2011年12月以来一直稳定维持在4.0%~5.5%的历史高位,长达三年都不收敛,以往经济周期性波动的规律已经改变,显示此轮经济下行是结构性问题而非周期性走弱。菲利普斯曲线框架的政策冲突凸显。

需求层面的传统手段已经很难把中国经济带出下行的轨迹,而会不断固化既有的供给结构,一定程度会延缓和阻碍创新和淘汰的过程。

三是人民币国际化是中国的全球战略布局的重要组成部分。

四是人民币是否技术上能如一些经济学家所建议的那样实现一次性贬值到位然后再浮动

放开?人民币渐进贬值预期下人民币资产下跌的自我实现过程的风险会对宏观稳定构成威胁,恐怕把控的难度太大。

五是技术手段上,稳定汇率并不困难。在外汇市场上中国央行有强大的控制力,最近几个月人民币汇率的起伏过程再次显示了这一点。

应该承认,从经济分析角度看,2011年以来人民币兑美元的实际汇率可能在累积贬值的压力,主要是中国单位产出劳动成本最近五年上升较明显,而美国则出现了下降。

2011之前的十年是人民币名义汇率跟不上实际汇率升值变化,作为一种补偿,所以出现了通货膨胀和资产泡沫;现在可能正在走反过程,名义汇率调整跟不上实际汇率贬值压力上升,所以通货紧缩压力开始积累。

如果决策者不会用汇率贬值来对冲经济下行,保持“超调”状态,那么理论上通缩压力可能就是一种常态。

### 政策将着力降低企业融资成本

中国证券报:货币宽松会否加剧人民币贬值的压力?

刘煜辉:个人判断,应该是调内部结构优先,而非名义汇率。政策将着力于降低中国企业融资成本、土地成本,降低中国企业合并成本以及鼓励私人资本进入创新型、知识服务型行业。

### 新三板大有作为

平安证券报告认为,注册制将导致IPO业务收入的爆发式增长,预计2015年券商投行业务收入仍将维持较高增长。另外,新三板业务将更加活跃。目前新三板扩容后,新三板融资功能已经具备,预计2015年监管层将重点解决新三板交易职能问题。

公告称,新三板市场对于券商而言非常重要的。首先会带来券商投行业务收入的增加,一是来源于企业的挂牌及未来政策明晰之后相关企业的转板,二是来源于上市公司与新三板企业的并购,三是来自于未来新三板企业的股权转让和债券融资承销收入。其次会带给券商做市收入,目前可供做市的企业比较少,而且市场活跃度比较低,随着标的的增长和活跃度的提升,带给券商的做市收入也将是可观的。

对于2015年券商资管业务和融资类业务情况,有分析人士表示,资产证券化业务的开启将成2015年券商资管业务的最大看点。两融余额将随行就市,股权质押率差缩小。预期新的融资类业务将对券商开放,为券商带来利息收入的增长。

## 工行加快实施互联网金融战略

23日,中国工商银行发布互联网金融品牌“e-ICBC”和一批主要产品,工行称此举标志着工行已经全面加快互联网金融战略的实施。

工行此次发布的“e-ICBC”互联网金融品牌主要包括“融e购”电商平台、“融e联”即时通讯平台和“融e行”直销银行平台三大平台,支付、融资和投资理财三大产品线上的“工银e支付”、“e贷”、“工银e投资”、“工银e缴费”等一系列互联网金融产品,以及“支付+融资”、“线上+线下”和“渠道+实时”等多场景应用。

工行董事长姜建清表示,对银行而言,真正的挑战并不是来自于跨界竞争者,而是我们自己能否更好地适应互联网时代的金融生态环境和客户需求变化,以创新进取拥抱变革。(任晓)

## 爱普股份浙江鼎力25日上市

爱普香料集团股份有限公司、浙江鼎力机械股份有限公司A股股票将于3月25日在上交所上市交易。

爱普香料集团股份有限公司A股股本为16,000万股,本次上市数量为4,000万股,证券简称为“爱普股份”,证券代码为“603020”。浙江鼎力机械股份有限公司A股股本为6500万股,本次上市数量为1625万股,证券简称为“浙江鼎力”,证券代码为“603338”。(周松林)

## 中证军工信息安全150等指数将发布

中证指数公司将于4月16日发布中证军工信息安全150指数、中证保险主题指数和中证黄金采掘指数。

中证军工信息安全150指数涵盖军工和信息主题的相关公司,最新数据显示,指数样本总市值和自由流通市值分别为2.6万亿和1.37万亿。

中证保险主题指数从保险行业与保险概念类上市公司中选取20只股票作为成份股,最新数据显示,指数样本总市值和自由流通市值分别为4.08万亿和1.12万亿。

中证黄金采掘指数从涉及黄金采掘的相关上市公司中选取不超过50只股票作为成份股,最新数据显示,指数样本总市值与自由流通市值分别为1734亿和928亿。(周松林)

## 上交所举办新上市公司与投资者见面会活动

上海证券交易所“我是股东”——中小投资者走进上市公司活动2015年第一站于3月23日开启,部分中小投资者来到上交所,见证东方证券登陆资本市场,并与包括东方证券总裁金文忠在内的多位公司高管进行了面对面交流,就公司战略发展、经营管理、财务状况、业务规划等各个层面进行了充分探讨。

今年以来,上交所新上市公司不断增多。为了让这些公司从上市伊始就提升对股东尤其是中小股东重视程度,上交所将活动的触角前伸,开辟了“我是股东”——新上市公司与投资者见面会。

上交所相关负责人表示,登陆资本市场以后,新上市公司既要向上生长,努力提升经营业绩、不断为股东创造价值,又要向下扎根,了解股东尤其是中小股东的诉求,切实维护股东的合法权益。未来,上交所还将通过多种方式进一步健全中小投资者与上市公司的沟通机制,更好地服务投资者。(周松林)

## 阳光保险将启动基金销售业务

23日记者从阳光保险获悉,公司近日取得证监会颁发的《基金销售业务资格证书》,具备了销售基金业务的所有资质,成为行业内首批试点的保险公司。阳光保险相关负责人表示,获得基金销售业务资格后,阳光保险将会以更加合规合法的制度安排开展各项业务,充分发挥风险控制方面的优势,针对不同风险偏好的投资者,提供定制化的综合金融解决方案。目前,基金销售的各项准备工作正紧锣密鼓地向前推进,基金销售业务启动进入倒计时。

2013年,证监会先后开放资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务和保险机构销售证券投资基金管理业务,允许符合条件的资产管理公司、保险机构开展公募基金的相关业务,为保险行业开放了全新的业务领域。(李超)

## 人民币小升小贬料成常态

(上接A01版)此外,结合市场预期和内外部环境来看,未来人民币汇率将继续展现较大的弹性特征。当前市场对人民币汇率走势的预期分歧较大且变化较快,这从近期市场汇价的剧烈变化中可见一斑,市场预期差异性正是汇价双向波动的基础。错综复杂的内外部环境则是市场预期的根源。从内部来看,经济下行压力与人民币国际化,对人民币汇率预期的作用截然相反;从外部来看,强势美元加剧了外汇市场波动,市场对美元指数破百后的前景本身也有不小分歧。

总之,未来人民币小升小贬不会鲜见,但大涨大跌仍难以出现。

## 券商业绩增长迎来“又一春”

□本报记者 倪铭娅

随着券商年报披露季的来临,券商年报业绩迈入市场的聚光灯下。

2014年,IPO重启一扫券商承销保荐业务空白的阴霾。去年下半年以来,牛市行情启动,券商佣金收入大涨,杠杆空间扩大,经纪业务、信用业务收入骤增。中国证券业协会发布的券商经营数据显示,2014年120家证券公司共实现了营业收入2602.84亿元,同比增长63%,净利润965.54亿元,同比翻倍增长。

Wind统计显示,截至目前已有中信证券、广发证券、华泰证券、国元证券、东北证券、国金证券、兴业证券、太平洋、东兴证券9家上市券商发布了2014年年报。

业内人士认为,以两融业务和股权质押为代表的创新业务正在为券商业务收入贡献源源不断的动力。2015年直接融资成本的下降和净资本监管的放松形成行业实质利好。受益于注册制改革带来的IPO业务收入爆发式增长,预计2015年券商投行业务收入仍将维持较高增长。

### 发展互联网金融成重点

业内人士表示,2014年券商的传统业务受到了市场的影响,正是受益于融资融券、股票质押等创新业务从无到有的进步,才有了太平洋、联讯证券等小型券商业绩的数倍增长。今年,很多券商的发展重点正从创新业务向互联网转移。

值得一提的是,作为行业内率先转向互联网业务的典型,国金证券年报显示,2014年公司借助互联网突围,净利润增长165%,市场份额大增67%。中银国际报告称,国金证券“线上标准化,线下增值化”的“一体两翼”格局初步形成,具有核心竞争力的差异化经纪业务发展模式得到了进一步提升。

借助互联网提升行业竞争力也得到相关部门的支持和鼓励。据了解,中证协日前向境内券商发布通知,要求各证券公司积极响应“两会”期间政府工作报告中提出的“互联网+”行动计划,在5月31日报送各自互联网证券业务开展规划。分析人士称,证券行业作为传统金融行业互联网转型的典型代表,受关注度有望得到全面提升。

## 郭树清:以金融创新和科技创新带动经济转型

□本报记者 董文杰

22日上午,在出席青岛市政府与中国金融四十人论坛战略合作签约仪式时,山东省省长郭树清表示,下一步,青岛要积极把握国内外财富管理蓬勃发展的重要机遇,稳妥推进金融改革创新,打造面向国际的财富管理中心城市。

郭树清表示,金融发展最需要的就是智

力支持。青岛与中国金融四十人论坛携手合作,必将为山东金融改革发展和青岛财富管理中心建设,提供有力的智力支撑和人才保障。全国政协副主席陈元、证监会主席助理张育军、深圳证券交易所总经理宋丽萍等出席了签约仪式。

当天,郭树清还对青岛市科技创新进行了调研,表示要大力实施创新驱动发展战略,不断完善产学研协同创新机制,为推动全省经济转

型升级提供强有力的支撑。在调研了软控股份天然橡胶期货交易中心时,他提出希望交易中心强化互联网思维,线上线下业务统筹协调,建设好具有第三方公信力的行业综合服务平台。

郭树清强调,实现经济转型升级,从根本上说还是要靠科技创新。要完善以企业为主体的产学研协同创新机制,建设一批高水平专业公共技术创新和服务平台,充分调动高校、研究机

构和各个领域科技人员的积极性,促进科技同经济对接、创新项目同现实生产力对接,促进产业向价值链高端延伸。要不断深化科技体制改革,吸引更多社会资本、民间投资进入科技创新领域。要把提升人力素质放在优先位置,加大高层次创新人才和高技能人才培育力度,健全对人才的股权、期权及分红激励机制,营造创业创新的良好氛围。

## 企业改制重组土地增值税政策明确

□本报记者 赵静扬

财政部、税务总局近日下发《关于企业改制重组有关土地增值税政策的通知》,对企业在改制重组过程中涉及的土地增值税政策予以规范,并明确政策不适用于房地产开发企业。

通知指出,按照《中华人民共和国公司法》的规定,非公司制企业整体改建为有限责任公司或者股份有限公司,有限责任公司(股份有限公司)整体改建为股份有限公司(有限责任公司)。对改建前的企业将国有土地、房屋

权属转移、变更到改建后的企业,暂不征收土地增值税。

此外,按照法律规定或者合同约定,两个或两个以上企业合并为一个企业,且原企业投资主体存续的,对原企业将国有土地、房屋权属转移、变更到合并后的企业,暂不征收土地增值税。按照法律规定或者合同约定,企业分设为两个或两个以上与原企业投资主体相同的企业,对原企业将国有土地、房屋权属转移、变更到分立后的企业,暂不征收土地增值税。而单位、个人在改制重组时以国有土地、房屋进行投资,对其将国有土地、房屋权属转移、变更到被投资的企业

提出,改进和完善国内生产总值核算方法,体现创新的经济价值。健全有企业技术创新经营业绩考核制度,加大技术创新在国有企业经营业绩考核中的比重。把创新驱动发展成效纳入地方领导干部的考核范围。

意见明确,要发挥市场对技术研发方向、路线选择和各类创新资源配置的导向作用,调整创新决策和组织模式。提高普惠性财税政策支持力度,坚持结构性减税方向,逐步将国家对企业技术创新对技术

## 强化资本市场对技术创新的支持

行公司债券。

如何让企业真正成为创新决策的主体?意见提出,建立多层次、常态化的企业技术创新对话、咨询制度,发挥企业和企业家在国家创新决策中的重要作用。吸收更多企业参与研究制定国家技术创新规划、计划、政策和标准,相关专家咨询组中产业专家和企业家应占较大比例。

在完善创新驱动导向评价体系方面,意见

提出,改进和完善国内生产总值核算方法,体现创新的经济价值。健全有企业技术创新经营业绩考核制度,加大技术创新在国有企业经营业绩考核中的比重。把创新驱动发展成效纳入地方领导干部的考核范围。

“集团化”和“市场化”是深化转制科研院所改革的两个重要方向。意见提出,对于承担较多行业共性科研任务的转制科研院所,可组建产业技术研发集团。同时,推动以生产经营活动为主的转制科研院所深化市场化改革,通过引入社会资本或整体上市,积极发展混合所有制,推进产业技术联盟建设。