



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
中国保监会指定披露保险信息  
中国银监会指定披露信托信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号  
xhszzb



中证公告快递  
App

# 中國証券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 32 版  
B 叠 / 信息披露 60 版  
本期 92 版 总第 6587 期  
2016 年 4 月 6 日 星期三



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzb



金牛理财网微信号  
jinnilicai

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)



## 增量资金进场 A股积蓄上攻弹药

近期,以两融为主的场内杠杆逐渐出现松绑迹象,融资客趋于活跃。同时,公募、券商资管等机构看多情绪浓厚,加仓动作频频。而产业资本、海外热钱等对A股的布局也在全方位展开。

A03



## 明星负责人两周年“独白”：事业部制非万灵药

自从中欧基金率先“尝鲜”以来,各基金公司的事业部制试点如雨后春笋般涌现。不过,无论是基金经理还是基金公司,都不是“一刀切”地适合做事业部。这根“救命草”并非万灵药。

A06

# 业内人士建言修订券商风控指标 保障监管与风险管理一致性

□本报记者 蔡宗琦

中国证券业协会财务会计与风险控制专业委员会5日召开证券公司风险控制专题研讨会,就落实近期在大连召开的2016年证券期货监管系统机构监管工作座谈会讲话精神,加强行业风险管理提出建议,并对《证券公司风控指标管理办法》的修订工作提出意见。业内人士认为,合理的风控指标将有利于行业持续稳定健康发展,有必要尽快对现行的证券公司风控指标管理体系进行调整完善。

光大证券首席风险官王勇在接受中国证券报记者采访时表示,2008年证监会进行了修订,至今已经有八年的时间,“当时进行修订后的制度主要目的在于督促券商加强风险管理,保障行业总体持续稳健运行,从实际效果来看,现有的风

控指标,尤其是流动性指标,确实去年的股票市场异动时起到了揭示风险的作用。但大家都看得到,这八年来证券行业发生了非常大的变化,八年前行业盈利普遍以通道业务为主,现在则转向了资本中介业务。可以说组织架构、业务产品都越来越多元,相应风险类型也开始变得复杂,现有的风险控制指标制度恐怕已难以适应新形势,应该尽快进行修改完善。”

对于证券公司的风险控制指标进行修订完善并非新话题。此前,证监会新闻发言人邓舸表示,证监会已启动《证券公司风险控制指标管理办法》的修改工作。总的原则是,一方面放松管制,对不适应行业发展的指标进行修改;另一方面加强监管,严守防范不发生系统性风险。

消息人士透露,有关部门已组织行业机构进行过六轮大讨论,对于如何修改,

行业亦有诸多建议。

“修改完善指标的关键是保障监管与风险管理的一致性,换句话说讲,如果证监会风控指标与证券公司管理目标不一致,监管效果也不会很好”,王勇表示。

中信证券风险管理部总监杨维华建议,完善指标应贴近公司本身的业务,与近年来行业发展变化相一致。

“净资本是券商风控指标的核心,但原来的标准下会出现重复扣减净资本的情况,建议对此进行调整,将金融资产的风险调整统一纳入风险资本准备计算。这样将释放不少净资本压力,也让净资本更为贴近资本本质”,他还表示,原有监管指标对流动性风险考虑不足,应引入流动性风险指标。

此外,与会代表建议,应在维持现有证券公司风险控制指标体系总体框架的

前提下,对不适应行业发展需要的具体规则进行调整,并结合监管的新形势、新任务补充完善相关监管指标,将衍生品等表外业务纳入风控体系。对近年来发展较快的业务进一步强化监管要求、充分控制各类业务风险,但对实践证明一直发展较为规范、标准化程度高的业务,根据实际情况进一步优化调整相关指标。

代表认为,风控指标可借鉴国际经验,向IOSCO及欧盟标准靠拢,即改进净资本、风险资本准备计算公式,提升资本质量和风险计量的针对性;完善杠杆率指标,将表外业务纳入杠杆控制;优化流动性风险监管指标,强化资产负债的期限匹配。通过风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率四个核心指标,构建更加有效的风控指标体系,进一步促进证券公司稳健发展。(下转A02版)

# 债转股有望“搭档”投贷联动

□本报记者 陈莹莹

债转股试点的步伐或许比市场预期要快一些。这对于被不良资产拖累的商业银行以及急需资金进行重组升级的负债企业来说,至少在短期来看,会是一个“双赢”的局面。

多数专家和银行业内人士认为,债转股试点的机制框架设计、相关配套政策必须审慎、完善。同时,债转股试点不应成为商业银行化解不良风险的主要手段,可与投贷联动试点相互配合,为商业银行经营转型提供新思路。

## 不良风险化解迎“春天”

近期陆续披露的上市银行2015年年报显示,在各家银行净利低速增长甚至“零增长”的背后,是不断攀升的不良风险。工、农、中、建、交五大行去年累

计增加不良贷款2393亿元,除中行不良贷款率为1.43%外,其余四大行不良贷款率均超1.5%,其中农业银行不良贷款率达2.39%,是所有上市银行中最高的。由于资产质量恶化,五大行拨备覆盖率均不理想,农行达189%,其他四大行均已逼近监管要求的150%的红线,其中工行为156.34%,建行为150.99%。

对于银行业风险的担忧,再一次将商业银行不良风险化解问题推向风口浪尖。券商分析人士指出,债转股在各国商业银行不良资产处置中均被采用,1999年我国曾采用这一模式,对580户企业实施债转股,涉及金额4050亿元,占不良资产处置总规模的约30%。

国泰君安首席策略分析师乔永远认为,债转股可谓是“一箭三雕”:第一、债转股直接受益人是企业,不仅降

低其还债付息压力,还有望提升企业活力;第二、对于银行,可以一定程度上消化其不良“双升”压力,甚至带来长期潜在回报机会;第三、对于资产管理公司(AMC),随着不良资产处置生态逐步完善,可能带来该行业的繁荣景象。

## 混业经营新尝试

但正如中国银监会主席尚福林此前所言,债转股并不是简单地把银行债权转成股权。多数专家和银行业内人士认为,债转股试点的框架和机制设计十分重要。

交通银行首席经济学家连平对中国证券报记者表示,债转股试点需要一套审慎的、完整的制度设计,且试点规模不宜过大,应该限定在较小范围内。包括企业潜力、前景、债务风险等都应该有一个量化的指标,而非简单定性了

之。“首先企业的资质和潜力,不是特别容易把握,且存在很多不确定因素。而这个口子一旦打开,市场上就会有较大的冲动去做。其次,目前商业银行面临诸多考验,包括利率市场化、行业准入放开等,这些都导致银行盈利状况有所下降,新增的压力因素可能使得银行业负荷太重。另外,在亚洲金融危机期间,日本也在不良债转股方面有一些惨痛的教训,这些都需要引以为戒。”

据了解,从各国不良资产处理的经验来看,债转股可分为两类:其一,商业银行主导型债转股,由于法律法规限制、实际操作难度等,采用该方式的国家较少,较多集中于波兰、捷克等转轨国家,日本部分商业银行也有先例;其二,政府主导型债转股,集中不良资产处理模式下通常被采用,(下转A02版)

制图/王力



# 销售投资整体回暖 楼市分化料延续

□本报记者 彭扬

随着去库存及各类政策不断推进,目前房地产销售与投资持续回暖。其中,房地产投资增速时隔两年首次回升。专家预测,一季度房地产投资增速有望在1-2月份的增幅水平上继续攀升,达到3.5%。对于房地产销售的后续表现,也将呈现较好态势。

## 投资形势趋好

某券商研究报告表示,今年前两月,商品房销售面积累计同比增速达28.2%。随着销售端不断改善,供给和需求状况在改善过程中,新开工和房地产开发投资增速逐步上行,尤其是新开工改善明显。

亚豪机构副总经理任启鑫认为,去年以来楼市放松新政推动需求不断加速入市,而在经历了1月、2月市场阶段性供

应低点之后,“供不应求”的市场表象使得供需双方的价格上涨预期均到达顶点,也因此激发了3月以及4月初的成交快速反弹。

中金公司研究报告认为,3月30个大城市成交同比增长超80%,超出预期。4月热点城市政策回收,边际效果趋缓,预计重点城市4月成交环比下降15%-20%,同比增速可达30%-40%。

除销售回暖外,投资也出现明显增长。国家统计局此前发布的数据显示,1-2月份,全国房地产开发投资9052亿元,同比名义增长3.0%,增速比去年全年提高2个百分点。其中,住宅投资6028亿元,增长1.8%,提高1.4个百分点。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,投资出现明显增长主要有三方面原因:一是去年是房地产开发投资的降温年,房地产开发投资数据基本处于历史底

部;二是去年下半年开始,部分大城市库存规模已现不足,房地产企业拿地节奏开始加快;三是供给侧结构性改革得到较好落实,国家通过降准、降息等政策,使企业投资成本继续降低,今年1-2月各地通过各类税费政策,鼓励房企积极开工,进一步刺激房地产开发投资指标明显反弹。

对于后续市场,严跃进表示,投资数据的表现会比预期更好。从投资的预测值看,一季度投资增速可以达到3.5%。在去库存导向下,购房者入市情绪高涨,使得房地产企业投资和新开工热情重燃。房地产开发投资在拉动固定资产投资和拉动城市经济发展、国民经济发展等方面,将再次表现积极作用。

## 去库存仍需稳步推进

在一线楼市持续高温的情况下,近期上海、深圳纷纷出台政策调控措施。与此

同时,二三线城市仍在着力推进去库存,湖北省于近日出台组合政策助力房地产去库存。未来在去库存总基调下,一线城市与二三线城市房地产市场将持续分化。

任启鑫认为,在一线城市开始收紧调控的背景之下,北京虽未有直接对策,但在土地市场已开始重拾“90/70”政策,这一政策带来中小户型产品潜在供应的增加,也将有效平抑价格上涨预期,使得北京住宅市场成交量价上升幅度逐渐“慢下来”,因此4月也将成为北京楼市的一个转折点。

从目前政策出台的导向看,严跃进表示,上海、深圳等城市出台收紧政策主要是为平抑房价快速上涨。但实际过程中,此类政策释放或将影响二线相关城市的政策。尤其是在此类二线城市房价快速上涨的情况下,购房者也会考虑后续政策的变动。(下转A02版)

## A05 海外财经

### 利差交易熄火 美元多头遇阻

2015年以来,随着美国与其他主要经济体货币政策分道扬镳,美国国债与其他经济体国债息差扩大,在利差交易推动下,美元显著走强。但近期这一相关性被打破,尽管利差水平仍在扩大,但美元升势哑火。分析人士指出,美联储推迟加息的同时,通胀上升导致美国实际利率下降,令美元吸引力不及以往,利差交易熄火将导致美元多头受阻。

## A09 产业透视

### 旅游上市公司国企改革加速

多家旅游行业上市公司近期加速国企改革进程。首旅酒店公告称,如家酒店集团与首旅酒店(开曼)于4月1日完成合并,如家酒店集团作为合并后的存续主体,成为首旅酒店的控股子公司。岭南控股公告,拟注入控股股东广州岭南国际企业集团有限公司下属优质旅游产业资产。在旅游行业快速发展、行业竞争加剧的背景下,旅游上市公司通过国企改革整合集团旅游产业链资产,可解决同业竞争等问题;同时,作为战略布局引入社会资本及资源,盘活体制机制,增强行业竞争力。

## A10 市场新闻

### “三叉戟”助开箱 上攻仍需“补量”

沪深两市大盘昨日强势上攻,“中小创”更是成为反弹领军军,受其带动,沪综指一举突破2900点-3000点的箱体,成功“开箱”。目前来看,积极因素“三叉戟”正在逐渐累积,助力指数冲高:政策面暖风频吹、流动性维持宽松、市场风险偏好提升。不过,值得注意的是,股指成功“开箱”后仍需“补量”上攻,方能验证突破有效性。

## A11 货币/债券

### 季末紧张渐消 4月钱景并非无忧

5日,银行间市场资金面延续跨季后的转暖态势,大行资金供给充裕,银行类机构拆借容易,央行也顺势减少了逆回购操作规模,当日公开市场操作实现中性对冲。市场人士指出,季末扰动消退,大行出资意愿回升,5日进行的例行法定准备金缴款也未产生太大影响,短期资金面正逐步恢复宽松常态。不过,在超储不高的背景下,月内企业缴税与大量MLF到期仍使得流动性存在一定的不确定性。

国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 国外代号:Q1228 各地邮局均可订阅	地址:北京市宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安 南京 长春 福州 长沙 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明	本报监督电话:63072288 专用邮箱:ycjg@xinhua.cn
合肥 乌鲁木齐 南昌 石家庄 哈尔滨 太原 无锡同时印刷	责任编辑:孙 涛 版式总监:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军