

资本市场国际化提速:深港通领衔未来四大期待

PPI 下滑映射产能过剩 专家提示谨防工业通缩风险加剧

沪港通试点启动已满一周年,两地股票市场实现了包括资金、交易制度、监管在内的全方位互联互通。在业内人士看来,沪港通不只是资本市场对外开放的一项重要创新,同时还在实现资本项目可兑换、推进人民币国际化进程中发挥着积极作用。以沪港通为“探路石”,资本市场国际化进程不断加快,未来以深港通为首的更多“试点”有望推出。



■ 李苑 杨晓波

深港通:不只是沪港通的升级版

自去年末推出沪港通试点后,深港通何时“通车”受到投资者的密切关注,市场对于深港通的制度设计、推出时间等猜测不断。国家发改委特邀研究员、中国社科院特聘研究员郭凡礼认为,深港通能够为深港通、甚至伦港通的开通留下较多经验,借鉴沪港通、深港通、伦港通将能够有效提高运行效率。

日前,深交所策划国际部副总监刘辅忠在上海参加会议时透露,深交所正在为深港通进行基础设施测试。深港通启动时间尚不确定,但创业板将纳入深港通。

香港经济学者、盘古智库学术委员梁海明在接受记者采访时表示,对于两地证券市场而言,“沪港通”的任务是“通”,而“深港通”的最高使命是“融”,让两地金融市场真正融合。他认为,“深港通”的响或较比“沪港通”大,主要有两个原因:第一,深港两地人员来往频繁,而且两地拥有实体经济合作的深厚基础,两地投资者对彼此市场的认识都比较深,“深港通”可望吸引更多投资者参与;第二,有了“沪港通”的经验之后,两地投资者可更快掌握“深港通”的规则和操作,再加上深圳股市以中小盘股和成长股为主,预

计会吸引更多高风险偏好和喜欢发掘潜力股的投资者。

沪伦通、伦港通相继出现

加强市场互联互通,成为资本市场国际化的重要探索。连接中国内地资本市场的“沪伦通”,以及旨在连接伦敦和香港大宗商品市场的“伦港通”,也相继进入公众视野。

第七次中英经济财金对话今年9月在北京举行。在会后公布的《第七次中英经济财金对话政策成果》中,中英双方表示,考虑到伦敦资本市场无可比拟的深度、流动性和融资机会,中英双方同意加强资本市场长期合作,为此双方支持上海证券交易所和伦敦证券交易所就互联互通问题开展可行性研究。

证监会新闻发言人张晓军对此表示,伦敦是全球最重要的金融中心之一,我们一直高度重视与英国金融市场和监管部门的合作关系,积极推进和深化互利合作。上海和伦敦处于不同时区,两地市场在监管机制、交易制度、市场基础设施等方面均存在较大差异,不可能简单复制“沪港通”的业务模式和做法。因此,证监会支持两地交易所层面开展互联互通的可行性研究,探索合作模式,相信这将对两地资本市场开展务实合作提供有益的支持。

目前,“伦港通”已在实质性推进过程中。据记者了解,伦港通主要是指在香港期

交所与伦敦金属交易所之间建立交易通,以及在香期货结算公司与伦敦金属交易所之间建立结算通。

国信证券(香港)经纪公司高级副总裁谢开聪指出,如果伦港通能够顺利推出,相信能够进一步提升香港全球金融中心的地位,使得香港市场的交易品种更加丰富、进一步降低交易成本,进一步加强香港的离岸人民币市场的核心作用。郭凡礼也表示,伦港通的推出,将使香港金融市场进一步增强对大宗商品,尤其是基础金属的定价主导权。

中欧交易所:资本市场的境外延伸

2015年10月29日,在中德两国总理见证下,上海证券交易所、德意志交易所集团、中国金融交易所就共同成立合资公司签署了三方股东协议。公司命名为“中欧国际交易所股份有限公司”,简称中欧所。

据悉,中欧所总部位于法兰克福,定位于在欧洲打造离岸人民币资产的交易和定价中心,满足投资者对人民币的融资和投资需求,是境内资本在境外的重要延伸和补充。上交所、德交所和中金所的出资比例,分别为40%、40%和20%。

上交所理事长桂敬杰公开发言表示,中欧所的成立是上交所国际化的一次全新尝试,是中国资本市场对外开放的又一重要标

志。随着中国和欧洲经济的日益融合,相信中欧所将为中欧企业提供更便捷的金融服务,满足境外投资人对人民币证券产品的投资需求,在中国资本市场开放和人民币国际化进程中扮演重要角色。

记者从权威人士处了解到,中欧所初期拟重点开发证券现货产品,用人民币计价和结算,待条件成熟时再上市金融衍生品。首批现货产品有望在11月18日于法兰克福正式挂牌。

A股将纳入MSCI明晟指数

今年上半年,A股能否纳入MSCI指数一直是市场关注的焦点。市场分析人士指出,倘若A股加入MSCI明晟指数,将意味着中国股市更好地融入全球金融市场。6月10日,MSCI在开会经过讨论后公告,暂时不将A股纳入其全球指数体系,因为一些重要的市场准入问题仍需解决。MSCI同时承诺,将把中国A股保留在2016年新兴市场指数评估名单中。

虽然A股的MSCI之旅暂时搁浅,但14只中概股率先成为“探路者”。2015年11月13日,MSCI明晟新兴市场指数和MSCI明晟中国指数将首次纳入在美国上市的中资企业,包括阿里巴巴、百度在内的14只中国ADRs(美国存托凭证)被纳入上述股指。中国企业正式踏上更广泛的国际市场。

对此,港交所行政总裁李小加表示,“深港通”启动后,A股纳入MSCI新兴市场指数的障碍将会越来越少。随着未来两地市场互联互通进程逐渐清晰化,A股纳入MSCI指数的具体形式应该可以解决。

事实上,各大国际知名指数公司都正在或积极酝酿将A股纳入其指数。2015年5月,英国指数公司富时集团(FTSE)宣布启动包括中国A股在内的2个新的新兴市场指数。富时称,A股在新指数中的初始权重约为5%。国际投资者全面进入A股后,权重将增至32%。此外,美国标准普尔指数也在考虑将A股纳入其全球基准指数。由此可见,随着A股市场的规模和交易量增长迅速,中国股市在国际市场上的重要性和影响力日趋增强。

央企改革提速 重组大戏将轮番上演

据悉,南方电网混改方案已上报,未来或在一些大的输变电项目以及有实验创新性质的供电区进行探索。大唐电信混改预计将于年底前完成。近期,有传闻称招商局与中外运长航正酝酿重组,而关于航空业、电信业、旅游业央企整合重组的传闻也此起彼伏。在相关消息的影响下,截至11月17日,两市有100余家国企上市公司处于停牌状态。业内人士认为,央企改革将成为明年最重要的中期主线之一,可持续关注集团资产注入、央企重组合并、困境企业的并购借壳以及混合所有制改革所带来的投资机会。

商业类央企混改相继破题

随着混改相关政策陆续下发,央企子公司的混改拉开帷幕。一场基于分类、重组、混改、组建投资运营公司而形成的央企大规模改革正以势不可挡的态势展开。

11月10日,奥瑞金发布公告,公司拟参与中粮集团有限公司旗下企业的混合所有制试点改革,将以自筹资金16.16亿港元受让中粮包装27%的已发行股份,或在根据《股份买卖协议》进行调整的情况下,以自筹

资金14.96亿港元受让中粮包装25%的已发行股份,每股价格为6港元。

“中粮包装引入奥瑞金以及混合所有制改革试点,标志着中粮集团国企改革拉开帷幕并且有望提速。”业内人士预计,中粮集团今年年底前后有望最终确定集团层面的国企改革方案。

11月9日,央企中钢集团与民企中泽集团在北京共同举行吉林炭素有限公司混改成功暨管理权移交仪式,这是继去年成功重组吉林铁合金后,中泽集团又一次试水央企混改。今年9月22日,中泽集团通过北京产权交易所竞价方式获得中钢集团持有的吉林炭素有限公司70%股权,完成股权变更后成为吉林炭素的控股股东。

“双轮”驱动重组大戏

在国家战略和市场规律“双轮”驱动下,央企重组大戏正轮番上演。

11月16日,中外运长航集团旗下3家上市公司中外运航运、中外运股份和中外运发展分别发布公告,接到控股股东中国外运长航集团有限公司通知,集团正在筹划战略



重组事宜。该事项细节尚未确定,且需要获得国资委及相关监管机构批准,中外运长航集团作为上市公司的实际控制人可能发生变化,但国资委作为公司最终控制人不会变化。目前,招商轮船、中外运股份、外运发展均未发布停牌公告。

中远、中海两大航运巨头的重组整合也在积极推进。11月9日,中国远洋、中远航运、中海集运、中海发展、中海科技等5家公司集体发布公告,因其控股股东中国远洋

运输(集团)总公司、中国海运(集团)总公司正在分别筹划下属公司相关业务板块资产整合事项,公司股票将继续停牌。

中远集团董事长马泽华在2015国际海运年会上表示,全球市场来看,规模化、大型化是一种趋势。航运企业要想在全球市场上均衡发展,必须要有一定规模,才能让服务网络覆盖全球,而实现规模化的途径主要有两种,即并购和联盟。

有分析认为,目前我国航运市场尚未从低谷期走出,兼并收购是近年来航运业发展趋势之一。招商局集团和中外运长航集团之间的重组或是采取“吸收合并”方式,而中远与中海集团层面的重组或倾向于转向成立国有资本投资运营公司。

近期市场传闻国航与南航、三大电信运营商、三大旅游央企(中国国旅、港中旅、华侨城)之间将合并重组,虽然相关上市公司纷纷发布公告澄清,但公司股价依然受到资金追捧。招商局证券表示,推动国企重组整合已成为深化国企改革的重要方式之一,监管层频繁出台相关政策文件,无疑将加速国企并购重组进程。

(刘丽靓)

投资者缴款认购量不足七成 IPO 可中止



伴随着首次公开发行(IPO)第九次重启,证券发行与承销管理办法再次进入修订征求意见稿阶段。

日前发送到券商手中的征求意见稿首次明确,直接定价发行只针对网上投资者,网上网下投资者缴款认购的股份数量合计不足首发规模70%的可中止发行。此外,公开发行2000万股以下的小盘股发行一律取消询价环节。

有投行人士预测,对发行人而言,因为成本的节省和环节的快捷,很可能开启一个“先小规模IPO,后大规模再融资”的新融资模式。

直接定价发行 全给网上投资者

对比此次下发的征求意见稿和2014年3月颁布的相关管理办法,有两个变化最为明显:一是再次明确网下和网上投资者在申

购时无需交付申购资金;二是规模不高于2000万股的IPO项目直接网上发行。

征求意见稿表示,公开发行股票数量在2000万股(含)以下且无老股转让计划的,应通过直接定价的方式确定发行价格。此外,征求意见稿还进一步明确:首发采用直接定价方式的,全部向网上投资者发行,不进行网下询价和配售。

11月6日,证监会宣布,在完善新股发行制度的同时,重启新股发行。在完善新股发行环节,除了取消新股申购预缴款制度外,另一个引人注目的就是“公开发行2000万股以下的小盘股发行一律取消询价环节,由发行人和主承销商协商定价,直接向网上投资者定价发行,以简化程序,缩短发行周期,提高发行效率,降低中小企业发行成本”。

“按照征求意见稿,首发股份不超过2000万股且无老股转让计划的,一律直接采取定价发行,且都向网上投资者,不询价不网下配售,这减少了很多繁琐环节,也可作为发行人节约发行成本。”一位投行人士说。

目前在证监会排队且披露发行计划的575家候审企业中,首次公开发行股份不超过2000万股的有141家。按照此次修改后的发行新规,这些企业如果届时没有老股转让计划,预计都可直接由发行人与承销商定价发行。

缴款不足七成 可中止IPO

为约束网上网下投资者申购新股行为,征求意见稿也对IPO项目和投资者进行了约定。

在IPO项目上,征求意见稿明确表示,网下和网上投资者缴款认购的股份数量不足本次公开发行数量的70%时,可以中止发行。此前,认定中止发行的条件仅为网下投资者有效报价家数。

对参与新股认购的投资者也有约定:网上投资者连续12个月内累计出现3次中签后未足额缴款情形的,6个月内不允许参与新股申购。此前,因为实行的是预缴款制度,网上投资者新股申购直接对申购资金进行冻结,中签后直接扣款,余款退还。

为防止证券公司代理投资者进行新股申购,征求意见稿明确规定:“网上投资者应自主表达申购意向,不得全权委托证券公司进行新股申购”。

相较于上一次的发行承销办法,此次征求意见稿还增加一项老股转让发行的规定:发行人股东拟进行老股转让的,发行人和主承销商应于网下网上申购前协商确定发行价格、发行数量和老股转让数量;无老股转让计划的,发行人和主承销商可通过网下询价确定发行价格

或发行价格区间;网上投资者申购时仅公告发行价格区间,未确定发行价格的,主承销商应当安排投资者按价格区间上限申购。

“先小规模IPO,后大规模再融资”的新融资模式或将开启。

“最近和几家打算递交材料的发行人沟通,大家一致的观点是,先按2000万股IPO,然后快速启动再融资。”深圳一位投行团队负责人说。

(中正)

国药准字H46020636

快克

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生指导下
指导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产
海南快克药业总经销

经济下行期 货币政策调整力度应更大

央行网站近日发布马骏、施康、王红林、王立升的工作论文《利率传导机制的动态研究》,该论文研究了在银行体系为主导的中国金融体系下,货币政策是如何从政策利率向各个金融市场利率传导,继而影响实体经济的动态过程。得出的结论认为,取消贷存比上限、逐步淡出对贷款的数量限制和较低的存款准备金率,有助于改善利率传导效率,为新货币政策框架的有效运行创造条件。

值得注意的是,在本课题研究过程中,与以上建议相关的改革正在取得积极的进展。比如,2015年8月人大常委会通过了《中华人民共和国商业银行法修正案》,删除了贷款余额与存款余额比例不得超过75%的规定,将存贷比由法定监管指标转为流动性监测指标。再比如,法定存款准备金率自2015年初至今已经连续下调五次。当然,除了利率传导效率的考虑之外,存款准备金率的变化还将取决于其他许多因素,包括宏观经济形势、国际收支情况的变化、再贷款等工具的运用对基础货币的影响、对改革成本的新进消化等等。

该论文模型研究还发现,当政策利率下调与外需负面冲击同时发生时,由于风险溢价因素,政策利率向其他利率的传导效率会有所下降,利率对实体经济的作用也会被部分对冲。这个结论的政策含义是,央行和市场应该充分理解在经济下行时政策利率传导效果往往会被风险溢价的上升所部分抵消,这种由经济周期所导致的现象不应该被误解为利率传导机制本身的问题和成为反对货币政策框架转型的理由。

文章对“利率工具无用论”进行了反驳。在论文结论处写到:近来,我们经常听到的一种言论是央行降息未必能够降低企业的融资成本,即所谓的“利率工具无用论”。这些观点的持有者往往没有分清体制性因素导致的货币政策传导阻滞(这种因素在周期的任何部位都起作用)与周期性因素(如在经济下行时风险溢价上升)导致的传导效果的弱化。后者是在所有经济体和所有经济下行周期中都会出现的、无法避免的现象,但并没有阻碍其他国家选择从数量型向价格型货币政策框架的转型。对“周期性”传导效果弱化的一个正确的解读是,考虑到部分传导会被风险溢价对冲,经济下行过程中货币政策调整的力度就应该比不考虑风险溢价时更大,才能达到预期的调控利率和实体经济的效果。

(央行)