

# “一带一路”建设呼唤多元开放金融体系

□本报记者 陈莹莹

中国银行业协会专职副会长潘光伟11日在新加坡举行的银行业支持“一带一路”举措成效发布会上表示,由于“一带一路”沿线的项目、资金需求量大,期限长,需要构建一个由政策性银行、商业银行和国际性开发机构组成的多元的、开放式的金融服务体系。在今后“一带一路”建设中,还需要调动各种资源,开展新型的国际投融资模式,吸引国际资本支持“一带一路”建设,继续加强同国际上多边、双边开发性金融机构的联系,同时更好地发挥好亚投行、丝路基金的作用。

数据显示,截至2016年末,共有9家中资银行在26个“一带一路”沿线国家设立了62家一级机构,其中包括18家子行、35家分行、9家代表处。与此同时,沿线国家和地区的银行机构也在不断进入中国市场。截至2016年末,“一带一路”沿线国家中,已有20个国家的54家商业银行在华设立了6家子行、1家财务公司、20家分行以及40家代表处。

## 跨境融资能力提升

潘光伟指出,中资银行制定多项信贷政策及措施,通过银团贷款、产业基金、对外承包工程贷款、普惠贷款等多样化的金融工具,合理引导信贷投放,一大批标志性工程相继开工,一系列重大项目落地开花,涵盖公路、铁路、港口、电力、通信等多个领域。“仅2016年,中国在“一带一路”沿线国家新签的对外承包工程合同金额就达1260亿美元,对沿线国家直接投资145亿美元,这些项目的承接和实施都离不开银行的支持。”

中国证券报记者了解到,国家开发银行和进出口银行充分利用多边金融合作机制,在“一带一路”沿线国家和地区贷款余额已达2000亿美元,国开行的国际业务规模在国际开发性金融机构名列前茅。迄今,中行对“一带一路”沿线国家年底授信支持1000亿美元,跟进境外重大项目420个;工行在“一带一路”沿线

储备412个项目,总投资金额3372亿美元;建行在“一带一路”沿线储备了180多个“走出去”重大项目,信贷规模900亿美元;一些股份制银行也在积极服务“一带一路”建设,如中信银行储备“一带一路”项目超过300个。

在回应如何平衡限制资本外流和支持“一带一路”建设这一问题时,潘光伟称,最近出台的相关监管政策,目的是限制一些投机性的境外投资,比如说炒房地产或者风险度较大的并购或海外投资,对“一带一路”建设项目的投资并没有限制。

工行副行长张红力亦表示,工行“一带一路”项目在外汇使用方面没有受到任何限制,一切都在正常进行当中。

□本报记者 徐昭

中国石油去年“一带一路”国家项目的油气权益产量近6000万吨,占全部海外总产量的八成;中国一汽在东南亚、非洲、中东、拉美等5大片区建设了海外基地,覆盖48个国家,累计出口汽车逾26万辆,整车及零部件出口金额超过50亿元;中广核位于纳米比亚的湖山铀矿项目预计2017年下半年投产,该项目建设期间可提供约6000个就业岗位,生产期间可提供1600个就业岗位……种种迹象表明,中国企业在“一带一路”沿线的产能布局与合作正在不断加速。

专家指出,“一带一路”国际产能合作目的是培育当地自身发展的能力,达到互利共赢的效果。未来合作重点是大力推进高端产业的发展,把各自的短板补起来,共同推动“一带一路”沿线国家的产业升级和高端产业的发展。

## 多边合作持续深化

据发改委副秘书长范恒山介绍,截至2016年底,我国已与20多个相关国家开展了机制化的产能合作,与27个国家签订了国际产能合作文

件,与法国、德国、韩国、英国、西班牙等国就共同开拓“一带一路”第三方市场达成重要共识,各类多边产能合作基金规模超过1000亿美元。

业内人士认为,这些产能合作不仅在增加就业、提高税收、扩大出口创汇等方面发挥了重要作用,还有力地推动了东道国工业化进程并促进相关产业的升级。

公开信息显示,截至2016年底,中国企业共在36个国家建成初具规模的合作区77个,累计投资241.9亿美元,入区企业1522家,创造产值702.8亿美元,上缴东道国税费26.7亿美元,为当地创造21.2万个就业岗位。

北京大学国际关系学院教授崔嵬表示,“一带一路”背景下,中国与沿线国家开展国际产能合作,把中国的优势产能、绿色产能、先进产能与沿线各国人民共同分享,这既符合经济发展规律,又能造福沿线百姓。中国与“一带一路”沿线国家产能合作,依据的是国际市场需求和自身产业优势。

## 推动沿线国家产业升级

业内人士指出,中国与“一带一路”沿线国

家和合作不能仅限于中低端产业,也不能完全停留在现有层次和规模上,而是要大力推进高端产业的发展,把各自的短板补上去,开拓新的贸易合作增长点,提升贸易的水平和质量。

5月10日,工信部与中国出口信用保险公司签订合作备忘录,提出围绕推进“一带一路”倡议、国际产能和装备制造合作等,推动国家重点发展的智能制造装备、航空航天、节能与新能源汽车、电子信息、海洋工程装备和高技术船舶、先进轨道交通装备、电力装备、石油石化装备、机床、新能源(光伏)、新材料、生物医药及高性能医疗器械、农机装备等领域,以及钢铁、有色、建材、铁路、电力、化工、轻工、汽车、通信、工程机械等国际产能和装备制造合作重点行业“走出去”,积极开拓国际市场。

中国社会科学院工业经济研究所研究员张其仔说,中国除了充分发挥自身的优势外,还要实行开放创新策略,充分利用国际优势,引进第三方参与到“一带一路”沿线的经济建设当中来,共同培育新的市场,开发新技术,共同推动“一带一路”沿线国家的产业升级和高端产业发展。

# “一带一路”助推沿线国家产业升级

□本报记者 徐昭

中国石油去年“一带一路”国家项目的油气权益产量近6000万吨,占全部海外总产量的八成;中国一汽在东南亚、非洲、中东、拉美等5大片区建设了海外基地,覆盖48个国家,累计出口汽车逾26万辆,整车及零部件出口金额超过50亿元;中广核位于纳米比亚的湖山铀矿项目预计2017年下半年投产,该项目建设期间可提供约6000个就业岗位,生产期间可提供1600个就业岗位……种种迹象表明,中国企业在“一带一路”沿线的产能布局与合作正在不断加速。

专家指出,“一带一路”国际产能合作目的是培育当地自身发展的能力,达到互利共赢的效果。未来合作重点是大力推进高端产业的发展,把各自的短板补起来,共同推动“一带一路”沿线国家的产业升级和高端产业的发展。

## 多边合作持续深化

据发改委副秘书长范恒山介绍,截至2016年底,我国已与20多个相关国家开展了机制化的产能合作,与27个国家签订了国际产能合作文

件,与法国、德国、韩国、英国、西班牙等国就共同开拓“一带一路”第三方市场达成重要共识,各类多边产能合作基金规模超过1000亿美元。

业内人士认为,这些产能合作不仅在增加就业、提高税收、扩大出口创汇等方面发挥了重要作用,还有力地推动了东道国工业化进程并促进相关产业的升级。

公开信息显示,截至2016年底,中国企业共在36个国家建成初具规模的合作区77个,累计投资241.9亿美元,入区企业1522家,创造产值702.8亿美元,上缴东道国税费26.7亿美元,为当地创造21.2万个就业岗位。

北京大学国际关系学院教授崔嵬表示,“一带一路”背景下,中国与沿线国家开展国际产能合作,把中国的优势产能、绿色产能、先进产能与沿线各国人民共同分享,这既符合经济发展规律,又能造福沿线百姓。中国与“一带一路”沿线国家产能合作,依据的是国际市场需求和自身产业优势。

## 推动沿线国家产业升级

业内人士指出,中国与“一带一路”沿线国

家的合作不能仅限于中低端产业,也不能完全停留在现有层次和规模上,而是要大力推进高端产业的发展,把各自的短板补上去,开拓新的贸易合作增长点,提升贸易的水平和质量。

5月10日,工信部与中国出口信用保险公司签订合作备忘录,提出围绕推进“一带一路”倡议、国际产能和装备制造合作等,推动国家重点发展的智能制造装备、航空航天、节能与新能源汽车、电子信息、海洋工程装备和高技术船舶、先进轨道交通装备、电力装备、石油石化装备、机床、新能源(光伏)、新材料、生物医药及高性能医疗器械、农机装备等领域,以及钢铁、有色、建材、铁路、电力、化工、轻工、汽车、通信、工程机械等国际产能和装备制造合作重点行业“走出去”,积极开拓国际市场。

中国社会科学院工业经济研究所研究员张其仔说,中国除了充分发挥自身的优势外,还要实行开放创新策略,充分利用国际优势,引进第三方参与到“一带一路”沿线的经济建设当中来,共同培育新的市场,开发新技术,共同推动“一带一路”沿线国家的产业升级和高端产业发展。

## 邵宁：“十三五”应加快去产能和培育新产业

全国人大财经委副主任邵宁10日表示,“十三五”期间中国仍然具有优势,一是资金充裕,高储蓄率积累了大量资金;二是巨大的国内市场依然是产业发展的重要条件,高铁和核电都是市场换技术的成功案例;三是我们和世界经济前沿依然有距离,发展需要研发的产业中国依然有优势;四是海外并购。

“目前主要压力来自制造业,‘两头’受夹,‘中间’还产能过剩。”邵宁表示,整体来看,中国制造业处于国际产业链的中端,高端有局部性的突破,例如高铁、核电、通信装备,制造业发展前景还非常大,既是机遇也是挑战。低端制造业往外转移的趋势很难改变,因此,今后中国制造业能在高端上突破,就会带动自身的发展,也能促进服务业发展。如果中国制造业高端竞争不过发达国家,低端又转移,那么中国制造业就会逐步萎缩,不但影响自身,还会影响服务业发展,这就是中国需要面临的挑战。

邵宁指出,“十三五”进入新的发展阶段,一方面要加快化解产能过剩问题,钢铁、煤炭等行业要加大去产能力度;另一方面就是积极培育新的产业,促进中国产业结构升级。此外,“十三五”时期要加快金融体制改革,要和发展结合起来,争取能有突破。(刘丽颖)

## 银行表外资金投资有望转向一级市场

(上接A01版)某中小银行资管部门内部人士发布的一则合作消息显示,其所在的银行可通过提供优先资金,开展包括二级市场股票配资、股东增持或员工持股计划配资、并购基金配资等业务。其中,二级市场股票配资业务杠杆和并购基金杠杆高达两倍。

“相当部分理财资金借助资金池流入二级市场,当这部分资金撤离的时候,市场钱紧就愈发明显。我们在给上市公司做增贷项目的时候,也发现钱越来越难找了,银行都不愿意出了。”深圳一家私募机构投资总监告诉记者。

某大型券商分析师指出,此前银行业的监管检查,导致部分银行担忧监管风险提前赎回委外产品,对资金面也造成一定影响。华泰证券研究报告指出,预计今年委外赎回规模约在2500亿-3000亿元,其中权益部分占比约为5%-10%,即权益部分赎回规模为200亿-300亿。

“从A股资金流向上看,今年5月份以来资金净流出非常明显,其中有三个交易日净流出金额超过200亿元,5月5日沪深股市净流出金额更是达到262.55亿元,机构资金离场避险情绪较强。”上述分析师指出。

## 脱虚向实可期

招商证券分析师指出,“资金空转”不仅酝酿着系统性风险,还会错误抬高全社会利率中枢,挤压实体经济融资需求。金融监管加码背景下,银行资产策略将逐渐回归传统信贷业务,脱虚向实,回归实体经济。

中泰策略分析师指出,从2015年开始,银行资产扩张速度超过社会融资增速,此次监管加强的目的之一是挤出这部分资金,缩小银行资产和社会融资的差距,监管引导资金脱虚向实,长期来看利大于弊。

上述资管机构负责人指出,目前大型银行的表外理财规模在总资产的占比远低于中小银行机构,空间还比较大,只要注重好产品端久期和资产端久期的匹配,还会有比较大增长空间。

上述大型股份制银行资管团队负责人告诉记者,表外资金下一步投资出路将会是在一级市场,通过类基金的投资支持实体经济的发展。二级市场方面,大盘指数偏平稳的情况下,上市公司大多不会进行过大的资本运作,从金融机构募集资金的需求大幅削弱。这实际就是将表外资金往一级市场的股权投资方向上推,主要目的就是支持实体经济和中小企业发展。

该负责人指出,表外资金参与一级市场股权投资一般有两种模式,一是同私募机构合作,以较低杠杆参与股权投资的项目融资,通过固定收益或浮动收益方式实现利润分配;二是目前部分商业银行已开始设立具有投资资格的投资机构,并借助这些下属投资机构进行股权投资。

## 股权质押警报拉响 股东“补仓”增持谋自救

(上接A01版)5月10日,广东明珠公告,公司收到函件显示,为降低其股票质押式回购业务的融资风险,5月9日,公司股东兴宁金顺安及兴宁众益福主动向长城证券申请补充质押公司股份,两者合计补充质押272万股。同日,广东明珠公告了股东增持公司股份进展的公告,截至5月10日,控股股东深圳金信安一致行动人兴宁金顺安、兴宁众益福已累计增持公司股份约占公司总股本的1.56%。同样,明珠珠宝控股股东日月集团一致行动人日月控股5月10日增持28.73万股,此前的5月8日,日月集团补充质押给中银国际证券613万股。

另外,不少上市公司大股东增持背后正是高比例质押的“魅影”。如鹏起科技5月8日公告显示,公司获得宋雪云增持5642.64万股。未来十二个月内,宋雪云及其一致行动人拟进一步增持上市公司股份;包括本次已披露的增持金额,最终合计增持金额将不低于10亿元,并不高于12亿元。公司一季报显示,上述股东的持股比例大多数都处于质押状态,整体质押比例高达99.30%。

“补充质押、二级市场增持等都是托举股东股权质押的方式,当然也会有股东组织资金在二级市场拉升股价,近期事实上已有上市公司股价尾盘明显异动,资金维护股价、拯救股权质押的意愿强烈。要从源头上化解股权质押的风险,上市公司股东质押比例需要降低,要避免股权高杠杆循环质押的风险敞口。”华创证券分析师表示。

□本报记者 刘丽颖

# 混改加速推进 “三样本五突破”引关注

伴随中国联通等七大垄断领域央企混改试点大幕的拉开,今年以来,混改明显提速,并在数量、层级、深度等方面进一步发力。在改革过程中所探索出来的“中粮模式”、“东航模式”、“白药模式”等一些国企混改突破新样本,颇受市场关注。

业内人士指出,从这些案例来看,大胆引入优质民营乃至跨国企业作为战投,优化股权结构甚至出让绝对控股权、引入核心员工持股、落实职业经理人制度以及资产证券化已成为此轮混改的最大亮点和突破,为改革全面铺开树立样板,也为资本市场打开了想象空间。

## 中粮:金融板块混改起航

作为首批混改试点央企之一的中粮集团,近日启动旗下金融板块专业化公司中粮资本的混改项目,通过“增资+售股”,引入社会资本和员工持股,成为中粮集团加速混改的重要标志。

4月19日,北京产权交易所披露了中粮资本投资有限公司(简称“中粮资本”)的增资项目。中粮资本项目拟募资总额为80亿元,其中拟向不超过十名投资方增资60亿元(根据增资价格确定其中新增注册资本金额);同时,中粮资本现资股东中粮集团拟以增资价格向投资方转让价值20亿元对应股权。该项目拟引入不低于募资金额50%的非国有资本或社会资本。按计划,本次增资后,原股东中粮集团的持股比例将不低于61%,增资后新股东持股比例合计不超过39%,其中,员工持股比例约5%。

作为专业化农业金融投资控股平台,中粮资本将通过混改,进一步完善公司治理,提升企业农村金融服务水平,强化对中粮集团等农业龙头企业的金融支持,服务国家粮食安全和食品安全战略。在中粮资本开展混改试点,符

合中央经济工作会议关于深入推进农业供给侧结构性改革的要求,有利于探索金融支持提升农业供给效率和质量的有效途径,促进农村一二三产业融合发展,培育农业发展新动力。

根据中粮集团年初提出的混改目标:今年内将力争推进中粮饲料、中粮酒业、中国茶叶3家专业化公司混改。到2018年,争取18家专业化公司全部混改,解决体制问题,放大国有资本功能,建立行业领导地位,实现上市发展。

中粮集团相关负责人表示,在混改路径上,中粮将区分类别、科学推进。粮油糖棉核心主业通过整体上市实现混改,保持国有资本必要的控制力。其他业务特别是品牌、食品等市场化业务,除IPO外还通过引入战略投资者混改,控股比例可以降低到绝对控股以下,条件成熟的还要推进员工持股。

光大证券指出,中粮大刀阔斧的混改力度,使得旗下公司业务更为清晰,实现产业整合、链条升级、结构调整。自2016年正式启动混改以来,中粮系成绩显著,打破了之前微利的情况。中粮集团2017年混改提速,旗下四家A股上市平台值得深入关注。

## 东航物流:员工持股迎突破

作为第二批混改试点单位的东航集团,旗下东方航空物流有限公司(简称“东航物流”)引进外部投资者和员工持股混合所有制改革计划近日也迎来了实质性启动。

上海联合产权交易所4月19日公布的增资项目显示,混改完成之后,原持有东航物流100%股权的东方航空产业投资有限公司持股比例将下降至45%,非国有战略性投资人和财务投资人合计持有45%股权,另外10%股权将由核心员工持有。

“由全资到出让绝对控股权,持股比例降低至45%,幅度极大,对整个航空货运市场将

产生影响,为其他央企的混改实施提供了一个试水样本。”中国企业改革与发展研究会副会长李锦表示,东航物流此次混改还实现了员工持股的突破,中高级管理人员不受1%的限制。所有参加混改的人员都需“脱马甲”转换国有企业人员身份,与东航解除劳动合同,再与东航物流签订完全市场化的新合同,体制机制的双突破将使企业员工有积极性。

业内专家指出,随着未来国内对航空运输需求的不断扩大,民航系统需要大量的资本来满足自身扩展的要求,混合所有制改革已成为必由之路。东航集团近两年改革主要在两个方面发力:一是在集团层面,东航集团目标成为具有航空特色的国有资本投资公司,创建产业投资公司和建立集团层面的董事会制度。二是在上市公司层面,达美航空和携程先后入股,股权结构更趋多元化。而此次东航物流引进外部投资者和员工持股外也是混改真正落地的标志,或成民航业混改标杆。

东航集团总经理马须伦表示,东航物流此次混改推动民企入股,未来可能实现单独上市,正是基于这种考虑,才将东航物流转让给东航产投公司,为IPO做准备。

据了解,混改完成后,东航物流还将推进职业经理人制度,建立相应的选聘、考核、奖惩和退出机制,并全面对标市场化薪酬,根据业务领域与岗位职责对标不同行业的市场薪酬水平,将员工收入与企业长远发展相挂钩。

## 云南白药:职业经理人制度真正落地

地方混改遍地开花之际,云南白药开启“白药模式”,被市场喻为国企混改的模板。

云南白药4月19日发布公告称,白药控股召开股东大会选举出了4名董事,同时召开董事会,新华都集团董事总裁陈春花入选董事,紫金矿业前总裁王建华担任集团董事长,云南白药董事长

## 风险增加 收益下滑 A股定增市场热度渐消

价往下跌,岂不是刚买进就被套”。

近期市场大幅回调,发行完即破发的情况时有发生。Wind数据显示,截至5月10日,今年共有122家公司实施定增。其中,跌破定增发行价的有60家,占比约49.2%。这也意味着,有接近一半的机构被套。这60家公司中,又有29家当前股价较定增价格折价超过10%。

除了黄明,还有多位上市公司董秘向记者表示最近定增难做。“公司股价一直跌,非公开发行方案只能一改再改。”另外一家上市公司董秘更干脆,直接建议公司取消非公开发行方案,改为发行了可转债来募资,“最近发可转债的公司慢慢多了,效果并不比定增发。”

Wind数据显示,今年以来已有超过30家上市公司发布可转债发行预案,预计发行规模近千亿元。而2016年全年仅有11家上市公司发行可转债,规模约为212亿元。

## 定增市场热度渐消

“食之无味,弃之可惜。”深圳一家大型

私募负责人这样形容当前机构对定增的看法。在他看来,随着并购重组审核的持续趋严,加上再融资新规的限制,机构对参与定增的态度正在由以前的趋之若鹜到当下的犹豫不决转变。

近三年,A股定增市场规模突飞猛进,概念炒作和借壳套利盛行,定增套利功能被放大。今年2月,监管层发布再融资新规,对发行价格、发行规模和发行节奏上均提出明确要求。

“按以往的惯例,认购方往往能以低价参与定增,获得较高的股价涨幅收益。但现在监管规则更加细致,这种传统利益共享已经发生变化。”该负责人表示,定增套利空间缩小,加上当前市况不佳,被套者比比皆是,缺少高额收益驱动的定增市场已难以带来高度参与的热情。

记者采访过程中,甚至有机构认为,在目前的市况及规则下,参与定增还不如直接去二级市场买卖,“没有股票锁定的时间成本,操作

上也更加自由灵活。”

“投资收益不确定性不断增加,自然难以吸引到很多人参与。受影响的不仅是上市公司层面,买卖双方以及中介机构都会有很大的冲击和改变。”深圳一位投行人士称。

## 优质定增项目藏机会

“部分上市公司的定增还是非常具有吸引力的,当前的价格已经处于低位,就算后续股价再度下跌,我们也有一定的承受能力。”一公募基金基金经理表示,如果并不期待超高收益,部分优质定增项目仍然值得考虑。

兴业证券研报也认为,定增投资将由单纯追逐折价收益逐步走向精细化配置,优质项目将更受追捧,未来可更加关注内生增长动力足的优质公司。

对普通投资者来说,当前股价与定增价倒挂频现的局面,也蕴藏着投资机会。国泰君安分析师孙金钜表示,在市场弱势环境下建议多关注防御性和稳定性更强品种。