

# 资本金五年来首度松绑 房地产投资有望回升

5月27日,国务院发布《关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》(下称《通知》),对各行各业固定资产投资项目的最低资本金比例进行调整。其中,水泥项目最低资本金比例为35%;煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、玉米深加工、机场、港口、沿海及内河航运项目,最低资本金比例为30%。

最令市场关注的是房地产业,《通知》明确,保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为20%,其他房地产开发项目的最低资本金比例为30%。

一位房地产企业研究机构的高层称,此次政策调整对地产股来说将是重大利好。

◎本报记者 于兵兵

调整后部分固定资产投资项目资本金比例

项目名称	最低资本金比例(%)
钢铁、电解铝	40
水泥	35
煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、玉米深加工、机场、港口、沿海及内河航运、其他房地产开发项目	30
铁路、公路、城市轨道交通、化肥(钾肥除外)	25
保障性住房和普通商品住房、其他项目	20



张大伟 制图

## 五年来首度“松绑”

房地产贷款自有资金比例下调有着重要的意义。专家表示,这是在2004年以来执行了近五年的35%自有资金贷款比例首次下调。也预示着紧缩了数年的房地产信贷政策开始“松绑”。

“一直以来,房地产开发项目到银行申请贷款,需要其自有资金比例达到35%。相对于土地资源的稀缺性和保值性来说,银行设定35%这个比例是不低的。当时政策出台的 배경是房价地价猛涨,房地产泡沫亟待调控。显然今天的形势已经有所不同。”一位杭州大型房地产开发商向记者表示。

也正是35%的门槛,卡住了部分房地产企业的资金命门。到2008年,房地产市场又面临空前的销售困境,一些开发商资金链紧张。上海一位房地产研究机构高层表示,包括万科、中海、保利等房地产上市公司,都未能完成内部制定的年度回购计划。这直接导致其在2009

年没有资金实力大量储备土地。如何在信贷方面得到更宽松的支持,成为房地产投资增长的关键。

## 政策体现保增长意图

正是基于这样的背景,提高房地产业投资能力被提上议程。4月底,国务院常务会议提出调整包括商品住房在内的固定资产投资项目在贷款时的自有资金比例。此举被市场视为房地产开发贷款门槛放松的重要标志,并直接导致地产股此后连续飙升。

而随着楼市成交日益火爆,政策也出现了微妙信号。根据5月13日央行会议,相关部门明确表示对固定资产投资项目的贷款,要严格执行国家规定的最低项目资本金要求,坚持独立审查。”此后,与开发贷款自有资金比例调整有关的细则迟迟未出。

一位私募基金经理告诉记者,对于房地产业,政策考虑一直相当谨慎,一

方面要保增长、促成交,另一方面还要时刻进行结构性微调,让楼市不出现短期的暴涨暴跌。

但显然,这次明确下降的房地产信贷门槛预示着政策重点放在了保增长上。根据《通知》精神,固定资产投资项目资本金制度既是宏观调控手段,也是风险约束机制。此次对包括房地产在内的固定资产投资项目资本金比例进行适当调整,是为了应对国际金融危机,扩大国内需求,有保有压,促进结构调整,有效防范金融风险,保持国民经济平稳较快增长。”

## 土地市场有望高增长

信贷“松绑”的目的除了刺激供给外,还有对土地市场的支撑。克而瑞(中国)上海区高层介绍,目前,全国各地的楼市供需情况不一,包括上海在内的一些楼市出现新增供给严重不足,而商品房销售量的增长也推动了土地释放的

趋势。与新一轮房地产牛市不同,此次,虽然房屋销售价格有所上涨,但地方政府对土地出让价格的定价却相当谨慎,希望着眼于房地产长期的稳定发展。于是,在开发商看来,目前成为低价拿地的最好时机。而资金链紧张的开发商们苦于资金压力,无法有效拉动土地成交。于是,要想带动链条全面复苏,给开发商更多贷款是有效手段。

上海证券报获得消息,包括中石油在内的大型国企都在积极进入房地产市场,康佳彩电等非地产主业的大型企业也正在全面考量土地市场,希望有所收获。不可否认,一些地方的楼市仍存在大量库存压力,但经济要素在政策出台后自行调节,开发商融资松绑后,增加土地储备将成为趋势。”业内人士称。

克而瑞(中国)研究中心总监陈啸天则表示,选择目前时机推出这一政策也存在一定风险,即开发商有可能在资金压力得到缓解的情况下提高销售价格,这可能对导致房价泡沫进一步扩大。

## 新闻分析

# 资本金比例调整 传递何种信号

◎本报记者 于兵兵 杨晶

国务院日前发布了关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知。业内人士认为,此次调整符合市场此前预期,对证券市场短期影响不大。个别板块和品种的股价反应可能会受到一定刺激,但趋势不会因此改变。

## 将刺激房地产投资回升

东方证券率先发布报告称,投资项目资本金比例的调整是政府为解决经济增长采取的新的重大举措,它解决了可能制约固定资产投资未来增长的一个重要因素。特别是商品住房投资资本金比例的降低,对刺激房地产投资的回升会有积极作用。

从今年前几个月的固定资产投资情况就可以看出房地产业投资增长的疲弱。摩根士丹利某经济学家曾介绍,2007年以前,中国房地产投资每年占固定资产投资比例不少于1/3,但到了2007年以前,中国房地产投资每年占固定资产投资比例不少于1/3,但到了今年初,固定资产投资与房地产投资增速开始拉开距离。一季度,城镇固定资产投资名义增长28.6%,实际投资增速达到30.2%,基本达到近年来的最高水平。而房地产开发投资总额4880亿元,仅同比增长4.1%。

与之相对应的是新的土地购置面积与开发量的减少。前4个月,全国房地产开发企业完成土地购置面积7266万平方米,同比下降28.6%。全国完成土地开发面积7078万平方米,同比下降12.2%。

“国家需要通过股市和楼市来稳定并带动消费。房地产业的利好政策可以实现对两个市场的双刺激。”一家私募基金的人士向上海证券报表示。

中国银行深圳分行某高层表示,普通商品房开发贷款的自有资金比例下调较多,其他项目则只下调了5个百分点,这预示着普通商品住房的开发量还会增长。而银行系统也将通过严格的审核和监管防范金融风险,对资本金的真实性、投资收益进行全

面评估,自主决定是否发放贷款以及具体的贷款数量和比例。

## 对证券市场短期影响 或不明显

国金证券宏观分析师王晓辉认为,此次对固定资产投资项目资本金比例的调整,是对此前政策的进一步细化。主要体现了对整个投资的结构调整,抑制高耗能的投资项目,而对于有利于启动内需的投资项目,则体现了鼓励的思想。

另一方面,整体固定投资增速今年有望保持比较高的水平,并且在此背景下,GDP的增速也会出现较为强劲的反弹,他认为,GDP增速的回升还会持续到明年一季度。

对于普通商品住房项目投资投资的最低资本金比例从35%调低至20%,王晓辉认为,这有利于下半年房地产投资的企稳回升,在此背景下,下半年房地产市场的形势将好于上半年。

市场人士认为,此次调整结果的公布符合市场预期,对证券市场短期影响将不明显。记者采访的几家券商研究机构,并没有大幅调整对市场走势的判断,对于后市仍维持谨慎乐观态度的观点居多。

光大证券资产管理部投资经理任峰认为,对产能过剩的钢铁、电解铝行业提高了投资门槛,鼓励投入的普通商品房、保障性住房等项目行业也顺应了目前的政策导向。从整个政策逻辑来看,此次调整是符合市场预期的。

任峰指出,在经济复苏预期,流动性相对充裕等背景下,市场仍有望维持震荡向上走势。但反弹行情进行到目前,后市大幅向上反弹的空间已不大。除了银行、石油等蓝筹板块的估值仍偏低外,市场目前整体的估值已偏高。对于调整结果中涉及的个别行业,可能会在股价上有所反应,但在经历了近期行情后,这些品种的股价已经形成的趋势,并不会因为固定资产投资项目资本金比例的调整而发生太大变化。

## 第一章 总则

第一条 为有效实施证券公司分类监管,合理配置监管资源,提高监管效率,促进证券公司持续规范发展,根据《证券法》、《证券公司监督管理条例》等有关法律、行政法规的规定,制定本规定。

第二条 证券公司分类是指以证券公司风险管理能力为基础,结合公司市场竞争力和持续合规状况,按照本规定评价和确定证券公司的类别。

中国证监会根据市场发展情况和审慎监管原则,在征求行业意见的基础上,制定并适时调整证券公司分类的评价指标与标准。

第三条 中国证监会及其派出机构根据证券公司分类结果对不同类别的证券公司实施区别对待的监管政策。

第四条 证券公司的分类由中国证监会及其派出机构组织实施。

证券公司分类工作必须坚持依法合规、客观公正的原则。参与证券公司分类工作的人员应当具备相应的专业素质、业务能力和监管经验,在工作中坚持原则、廉洁奉公、勤勉尽责。

## 第二章 评价指标

第五条 证券公司风险管理能力主要根据资本充足、公司治理与合规管理、动态风险监控、信息系统安全、客户权益保护、信息披露等6类评价指标,按照《证券公司风险管理能力评价指标与标准》(见附件)进行评价,体现证券公司流动性风险、合规风险、市场风险、信用风险、技术风险及操作风险等管理能力。

(一)资本充足。主要反映证券公司净资产以及以净资产为核心的风险控制指标情况,体现其资本实力及流动性状况。

(二)公司治理与合规管理。主要反映证券公司治理和规范运作情况,体现其合规风险管理能力。

(三)动态风险监控。主要反映证券公司风险控制指标及各项业务风险的动态识别、度量、监测、预警、报告及处理机制情况,体现其市场风险、信用风险的管理能力。

(四)信息系统安全。主要反映证券公司IT治理及信息技术系统运行情况,体现其技术风险管理能力。

(五)客户权益保护。主要反映证券公司客户资产安全性、客户服务及客户管理水平,体现其操作风险管理能力。

(六)信息披露。主要反映证券公司报送信息的真实性、准确性、完整性和及时性,体现其会计风险及诚信风险管理能力。

第六条 证券公司市场竞争力主要根据证券公司经纪业务、承销与保荐业务、资产管理业务、成本管理能力、创新能力等方面的情况进行评价。

第七条 证券公司持续合规状况主要根据司法机关采取的刑事处罚措施,中国证监会及其派出机构采取的行政处罚措施、监管措施及证券行业自律组织纪律处分的情况进行评价。

## 第三章 评价方法

第八条 设定正常经营的证券公司基准分为100分。在基准分的基础上,根据证券公司风险管理能力评价指标与标准、市场竞争力、持续合规状况等方面情况,进行相应加分或扣分以确定证券公司的评价得分。

第九条 证券公司因违法违规被中国证监会及其派出机构采取行政处罚措施、监管措施或者被司法机关刑事处罚的,按以下原则给予相应扣分:

(一)被采取出具警示函,责令公开说明,责令参加培训,责令定期报告,责令增加内部合规检查次数,每次扣1分;

(二)被采取出具警示函并在辖区内部通报,责令改正,责令处分有关人员,或者董事、监事、高级管理人员因对公司违法违规负有责任被监管谈话的,每次扣1.5分;

(三)被采取出具警示函并在全行业通报,责令停止职权或解除职务,责令更换董事、监事、高级管理人员或限制其权利,限制股东权利或责令转让股权的,每次扣2分;

(四)被采取公开谴责、限制业务活动,暂不受理与行政许可有关文件,暂停核准新业务或增设、收购营业性分支机构申请的,每次扣2.5分;

(五)董事、监事、高级管理人员因对公司违法违规负有责任被认定为不适当人选或被撤销任职资格的,每次扣3分;

(六)被采取警告行政处罚措施,或者董事、监事、高级管理人员因对公司违法违规负有责任被采取一定期限内市场禁入的,每次扣5分;

(七)被采取没收违法所得、罚款、暂停业务许可等行政处罚措施,或者董事、监事、高级管理人员因对公司违法违规负有责任被采取永久性市场禁入的,每次扣8分;

(八)被采取撤销部分业务许可行政处罚措施或被刑事处罚的,每次扣10分。

证券公司分公司、营业部等分支机构被直接采取上述措施的,按以上原则减半扣分,累计最高扣5分;证券公司控股子公司纳入母公司合并评价的,子公

司被采取的监管措施,按以上原则减半扣分。

第十条 证券公司被证券行业自律组织纪律处分的,每次扣0.5分。

第十一条 就同一事项对证券公司采取多项行政处罚措施、监管措施、纪律处分的,按最高分值扣分,不重复扣分,但因限期整改不到位再次被采取行政处罚措施、监管措施、纪律处分的除外;就不同事项采取同一行政处罚措施、监管措施、纪律处分的,应当分别计算、合计扣分。

第十二条 证券公司资本充足、公司治理与合规管理、动态风险监控、信息系统安全、客户权益保护和信息披露等6类评价指标存在一定问题,按具体评价指标每项扣0.5分,如已被采取监管措施的,按本规定第九条执行,不重复扣分。

第十三条 证券公司市场竞争力符合以下条件的,按以下原则给予相应加分:

(一)证券公司上一年度代理买卖证券业务净收入或营业部平均代理买卖证券业务净收入位于行业前5名、前10名、前20名的,分别加2分、1分、0.5分;

(二)证券公司上一年度承销与保荐业务、并购重组等业务顾问业务净收入或股票承销家数或债券承销家数位于行业前5名、前10名的,分别加2分、1分;

(三)证券公司上一年度资产管理业务净收入位于行业前5名、前10名、前20名的,分别加2分、1分、0.5分;

(四)证券公司上一年度净利润为正值且成本管理能力位于行业前5名、前10名、前20名的,分别加2分、1分、0.5分;

(五)证券公司创新成果评价期内在行业推广的,单项或累计最高可加5分。

证券公司在评价期内如因违法违规被采取本规定第九条(六)至第(八)项措施的,不适用本条第(一)至第(三)项加分。

证券公司在评价期内发生未履行上市保荐和持续保荐法定职责与义务情形的,不适用本条第(二)项加分。

第十四条 证券公司符合以下条件的,按以下原则给予相应加分:

(一)公司最近2个、3个评价期内主要风险控制指标持续达标,分别加2分、3分;

(二)公司最近2个、3个评价期内未被采取过本规定第九条(六)至第(八)项措施的,分别加2分、3分;

(三)公司净资产达到规定标准5倍及以上的,每一倍数加0.1分,最高可加3分;

(四)公司净资产与负债的比例、净资产与各项风险资本准备之和的比例达到规定标准2倍及以上的,分别加0.5分;

(五)净资产收益率位于行业前5名、前10名、中位数以上的,分别加2分、1分、0.5分。

第十五条 中国证监会及其派出机构可以根据证券公司在评价期内落实专项监管工作情况,对证券公司的评价得分进行调整,每项最高可加或扣3分。

第十六条 证券公司可以申请中国证监会认可的机构(以下简称专业评价机构)组织专家对其专业管理能力、信息技术系统的稳定与安全、客户服务与管理水平、投资者教育等方面进行专业评价;专业评价机构可针对证券行业内发生的重大事故、技术故障、业务纠纷与客户投诉等情况,对涉及的证券公司进行专业评价。证券公司专业评价的标准和办法另行制定。

中国证监会及其派出机构可以根据证券公司专业评价结果,对证券公司评价得分进行调整,每项专业评价最高可加3分。

经专业评价机构评定,证券公司发生的重大事故、技术故障、业务纠纷、客户投诉是由于证券公司管理不善引起的,中国证监会及其派出机构应采取相应的监管措施,进行扣分。

## 第四章 类别划分

第十七条 中国证监会根据证券公司评价得分的高低,将证券公司分为A(AAA、AA、A)、B(BBB、BB、B)、C(CCC、CC、C)、D、E等5大类11个级别。

被依法采取责令停业整顿、指定其他机构托管、接管、行政重组等风险处置

# 证券公司分类监管规定

证监会公告[2009] 12号

现公布《证券公司分类监管规定》,自公布之日起施行。

二〇〇九年五月二十六日

措施的证券公司,评价分为0分,定为E类公司。评价得分低于60分的证券公司,定为D类公司。

中国证监会每年根据行业发展情况,结合以前年度分类结果,事先确定A、B、C三大类别公司的相对比例,并根据评价得分的分布情况,具体确定各别、各级别公司的数量,其中B类BB级及以上公司的评价得分应高于基准分100分。

(一)A类公司风险管理能力在行业内最高,能较好地控制新业务、新产品方面的风险;

(二)B类公司风险管理能力在行业内较高,在市场化中能较好地控制业务扩张的风险;

(三)C类公司风险管理能力与其现有业务相匹配;

(四)D类公司风险管理能力低,潜在风险可能超过公司可承受范围;

(五)E类公司潜在风险已经变为现实风险,已被采取风险处置措施。

第十八条 证券公司在评价期内存在挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假或股东虚假出资、抽逃出资等违法违规行为的,将公司类别下调3个级别;情节严重的,将公司类别直接认定为D类。

第十九条 证券公司在自评时,若不如实陈述存在问题,存在隐瞒、隐瞒等情况,将在应扣事项上加倍扣分;自评时存在隐瞒重大事项或者报送、提供的信息和资料有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的,将视情节轻重将公司类别下调1至3个级别。

证券公司在规定日期之前上报自评结果的,将公司类别下调1个级别;未在确定分类结果期限之前上报自评结果的,将公司类别直接认定为D类。

## 第五章 组织实施

第二十条 证券公司分类评价每年进行一次,评价期为上一年度5月1日至本年度4月30日,涉及的财务数据、业务数据原则上以上一年度审计报告及中国证监会业协会公布的信息为准。

第二十一条 证券公司分类按照证券公司自评、派出机构初审、中国证监会复核的程序进行。

第二十二条 证券公司应当按照本规定的要求进行自评。证券公司应结合自身情况,对照评价指标与标准,如实反映存在的问题及被采取的监管措施,经公司主要负责人和合规负责人签署确认后,将自评结果上报所在地中国证监会派出机构。

第二十三条 中国证监会派出机构在证券公司自评的基础上,根据日常监管掌握的情况,对证券公司自评结果进行初审和评价计分,将初审结果上报中国证监会。

第二十四条 证券公司应当按照本规定的要求进行自评。证券公司应结合自身情况,对照评价指标与标准,如实反映存在的问题及被采取的监管措施,经公司主要负责人和合规负责人签署确认后,将自评结果上报所在地中国证监会派出机构。

第二十五条 中国证监会及其派出机构可以根据证券公司在评价期内落实专项监管工作情况,对证券公司的评价得分进行调整,每项最高可加或扣3分。

第二十六条 证券公司可以申请中国证监会认可的机构(以下简称专业评价机构)组织专家对其专业管理能力、信息技术系统的稳定与安全、客户服务与管理水平、投资者教育等方面进行专业评价;专业评价机构可针对证券行业内发生的重大事故、技术故障、业务纠纷与客户投诉等情况,对涉及的证券公司进行专业评价。证券公司专业评价的标准和办法另行制定。

中国证监会及其派出机构可以根据证券公司专业评价结果,对证券公司评价得分进行调整,每项专业评价最高可加3分。

经专业评价机构评定,证券公司发生的重大事故、技术故障、业务纠纷、客户投诉是由于证券公司管理不善引起的,中国证监会及其派出机构应采取相应的监管措施,进行扣分。

第二十七条 证券公司状况发生重大变化或者出现异常且足以导致公司分类类别调整的,中国证监会及其派出机构应当根据有关情况及时对相关证券公司的分类进行动态调整;证券公司也可以向派出机构提出调整分类的申请,经派出机构初审后报中国证监会复核确定。

上述分类调整属于调高证券公司类别的,证券公司评价指标应当持续6个月以上满足与调高类别相应的标准。

## 第六章 分类结果使用

第二十八条 中国证监会按照分类监管原则,对不同类别证券公司规定不同的风险控制指标标准和风险资本准备计算比例,并在监管资源配置、现场检查和非现场检查频率等方面区别对待。

第二十九条 证券公司分类结果将作为证券公司申请增加业务种类、新设营业网点、发行上市等事项的审慎性条件。

第三十条 证券公司分类结果将作为确定新业务、新产品试点范围和推广顺序的依据。

第三十一条 中国证券投资者保护基金会根据证券公司分类结果,确定不同级别的证券公司缴纳投资者保护基金的具体比例。

第三十二条 证券公司分类结果主要供中国证监会及其派出机构使用,证券公司不得对外公布分类结果,不得将分类结果用于广告、宣传、营销等商业目的。

## 第七章 附则

第三十三条 证券公司控股的证券公司,可以合并纳入母公司分类评价,母公司合并评价的,母公司的分类结果适用于子公司。

第三十四条 本规定下列用语的含义:

(一)主要风险控制指标,是指净资本、净资产/各项风险资本准备之和、净资产/净资产、净资产/负债、净资产/负债等5项指标。

(二)成本管理指标,是指营业收入与营业支出的比例,用(营业收入-投资收益)/公允价值变动收益/营业支出进行衡量。

第三十五条 本规定自公布之日起施行。

## 附件:证券公司风险管理能力评价指标与标准

评价指标	序号	评价标准
1.资本充足	1.01	净资产绝对数指标符合规定标准
	1.02	净资产相对数指标符合规定标准
	1.03	各项业务风险控制符合规定标准
2.公司治理与合规管理	2.01	股东会、董事会、监事会有效运作,公司股东资格及行为、公司董事、监事、高管人员资质及任免符合监管要求
	2.02	内部控制架构和业务控制健全有效
	2.03	内部激励约束机制和责任追究制度科学合理并有效执行
	2.04	合规管理体系和保障机制健全有效
	2.05	合规管理制度有效执行,合规考核纳入员工绩效考核、合规文化建设融入经营管理全过程
	2.06	合规总监切实履行职责,并按要求及时向证券监管部门报告违法违规行为或合规风险隐患
3.动态风险监控	3.01	风控组织体系独立有效运作
	3.02	风控指标动态监控系统及各项业务风险控制机制健全,能动态识别、度量、预警、报告及处理各类风险
	3.03	压力测试及敏感性分析机制健全并能按要求报送分析报告
	3.04	客户投诉处理机制有效,能够及时应对信息安全事故
4.信息系统安全	4.01	IT治理完善,信息系统管理机制独立有效
	4.02	信息系统功能完备,有效满足客户委托、交易、清算、开户、查询等需求
	4.03	信息系统安全稳定运行,能够避免频繁信息安全事故或重大事故
	4.04	信息系统应急预案有效,能够及时应对信息安全事故
5.客户权益保护	5.01	客户资产存管制度完善,能够有效保障客户资产安全
	5.02	客户服务和管理制度健全,能够了解客户并提供适当性产品和服务
	5.03	营销人员管理制度健全,有效防止营销人员损害客户权益
6.信息披露	6.04	重要事项报告和处理机制健全,发生信息安全事故、群体性事件、恶性个案,能及时报告监管部门并采取有效措施,涉及刑事民事公益诉讼等重大事项能按规定及时向监管部门报告并及时处理,能及时应对涉及公司的舆论报道
	6.05	年度报告真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,能按规定及时报告和披露
	6.02	综合监管报表真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,能按规定及时报告
	6.03	公开披露的信息及时向股东和监管部门报告的信息真实、准确、完整、及时,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏
	6.04	重要事项报告和处理机制健全,发生信息安全事故、群体性事件、恶性个案,能及时报告监管部门并采取有效措施,涉及刑事民事公益诉讼等重大事项能按规定及时向监管部门报告并及时处理,能及时应对涉及公司的舆论报道
	6.06	按规定进行动态评价结果