

# Focus

## 基金静对 QDII 新政 称不会影响建仓策略

中国证监会日前颁布了《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》(下称《办法》)以及《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》,对合格境内机构投资者(QDII)的准入条件、产品设计、资金募集等方面内容做出了详尽规定。QDII业务将在基金公司、券商中全面铺开。

新政策将对基金公司产生何种影响,受到市场广泛关注。一些新发基金的基金经理表示,QDII短期能够涉及的资金不大,不会影响既定的建仓策略。



QDII业务全面铺开,不少基金公司将结束国际业务“短腿”的时代 资料图

◎本报记者 弘文

### 可能影响市场预期

从《办法》规定来看,申请该项业务的基金公司要求净资产不少于2亿元人民币,经营基金管理业务达2年以上,在最近一个季度末资产管理规模不少于200亿元人民币或等值外汇资产;证券公司净资产不少于8亿元人民币,净资产与净资产比例不低于70%,经营集合资产管理计划业务达1年以上。据估计,能满足上述条件的基金公司和证券公司各有20家上下。

其中,有相当部分对于QDII业

务的推广尚无具体方案,当然更不用说争取试点名单了。一家硬指标达标的基金公司人士就表示,目前公司尚不知由哪个部门、哪个人来牵头组织这件事情,QDII业务基本处于“八字没一撇”状态。

但《办法》对于市场预期仍将产生较大影响。仅以最邻近的港股市场论,目前A股和港股市场之间无论是整体估值,还是部分两地上市公司的价格差距都比较大。如何填平这道“心理沟壑”将是市场面临的问题。

深圳一家基金管理公司的投资总监认为,该项政策对于港股的影响较为明显,而对A股市场的流动性有多大缓解作用尚待观察。当然,这一

切更多仍是心理作用。从长远来看,开放QDII表现出政府对于资本流向的政策方向,以及对目前资本市场的态度,从这个意义上说,推出QDII政策背后的趋势值得引起市场的高度关注。

### 人民币汇率更受关注

对于场内基金而言,目前QDII政策对于基金投资心态的影响,基本没有表现。相比之下,市场更关注人民币汇率的变动。

华宝兴业收益增长基金的基金经理冯刚认为,从其他国家的地产发展来看,地区经济发展速度对于房价影响巨大,中心城市的房产以及资产升值会更为迅速。而由人民币升值带来的制造类企业走出国门追逐全球市场的趋势会越来越明显。

场而论,目前中国发达地区的GDP增速普遍高于10%,当地居民的工资收入水平还要高过这个速度。仅从这个角度来看,可比房价的上涨幅度就必然会大大快于GDP增速。对于外资来说,投资中国地产还能获得每年10%以上的货币升值,资金的吸引力可见一斑。因此,对于地产行业的前景,他们依然持乐观态度。

华宝兴业收益增长基金的基金经理冯刚认为,从其他国家的地产发展来看,地区经济发展速度对于房价影响巨大,中心城市的房产以及资产升值会更为迅速。而由人民币升值带来的制造类企业走出国门追逐全球市场的趋势会越来越明显。

### 新闻链接

## 基金备战 QDII 进展不一

◎本报记者 安仲文

长城基金管理公司副总经理韩浩昨日透露,该公司QDII产品刚刚起步,处于准备阶段,具体情况由公司创新业务部负责。他很谨慎地表示:“长城基金QDII产品的开发,出台最终还得看证监会的审批”。

招商基金总经理助理程国发告诉记者,该项业务主要由招商基金国际业务部负责,并已经开始QDII产品的准备工作,但目前还没有具体的进展。广发基金投资管理部副总何震昨日则向记者表示,广发基金还未正式准备开发QDII产品,目前并无该项业务的

具体进展。

南方基金管理公司副总经理许小松日前透露,南方基金的QDII开发工作准备得比较早,从系统设计、合作伙伴选择、托管银行到产品设计,公司都已准备就绪,美国梅隆集团已与南方基金正式签约,合作开发该QDII产品,并提供全球基金选择的专业指导。据悉,南方基金的首只QDII产品为主动型基金产品,计划发行规模在8亿至10亿美元间,该QDII产品将投向海外市场的基金以及港股等,南方基金计划在7月5日有关QDII管理办法正式实施当天,向监管部门递交QDII产品的申请。

### 记者观察

## 基金公司有望“两条腿”走路

◎本报记者 商文

业内人士认为,QDII业务在基金公司、券商中全面铺开,不少基金公司将结束国际业务“短腿”的时代,开始用国内业务和国际业务“两条腿”走路。

银河证券首席基金分析师胡立峰向记者表示,基金公司自身投资管理能力有限,这对基金QDII业务的发展造成了制约,导致该项业务不会在很短的时间内迅速成长起来,想要立竿见影地为基金公司带来高盈利更是不可能。“显然,基金公司把眼光放得更长远。”胡立峰说,“基金公司之所以对QDII业务有着高涨的热情,并不是认为其在短期内就能给公司实现高额收入,而是想要结束其国际业务‘短腿’的现状。”

“随着证券业对外开放的逐步推进,国内基金公司越来越强烈地感受到来自国际同业的激烈竞争。”某基金公司负责人表示,“跨市场投资能力的缺失是当前国内基金公司在发展中迫切需要解决的问题之一,而QDII业务的放开将逐步改变这一局面。”因此,公司尽早推出QDII产品,积累相关的国际投资经验,上述负责人说。

基金QDII业务放开后,由于其公募基金的性质,必将面临与银行QDII产品“短兵相接”的局面。然而,相比银行,基金在QDII业务上有着更大的优势。

根据规定,银行QDII只能投资于境外固定收益类产品,保险机构QDII只能投资于境外固定收益类产品及货币市场工具,而基金公司的投资范围几乎涉及到了所有成熟市场,和包括股票、基金、衍生品等在内的所有投资领域。

另外,《办法》中引入的境外投资顾问制度将帮助基金公司提升海外市场投资能力。有关人士指出,境外投资顾问以制度的形式被确定下来,将有助于加强国内基金公司在资产配置、组合管理、风险控制等方面与国际金融机构的合作,提高跨市场投资管理能力,以便在日益激烈的国际竞争中占据一席之地。

“虽然目前A股市场的火热使得国内居民海外投资的需求不是很旺盛,但随着A股市场投资风险的逐步显现,要求通过投资海外市场分散风险的需求将日益上升。”业内人士表示,“基金QDII业务发展发展前景十分广阔,将成为国内基金公司的主要业务领域之一。”

### 中国经济增长与周期论坛

## 中国经济是否面临“拐点”引激辩

◎本报实习记者 马婧妍

我国宏观经济正在经历一个繁荣期。然而,随着流动性过剩、资产价格上涨、储蓄失衡等问题浮出水面,人们对宏观经济运行前景也出现了一些担忧。23日在北京举行的“中国经济增长与周期论坛(2007)”上,经济学家们针对宏观经济运行中的一些问题展开了讨论。

国务院发展研究中心宏观经济研究部主任李建伟在论坛上表示,当前我国经济运行存在全面泡沫化趋势,流动性过剩,投资过热,楼市、股市表现出双重泡沫化倾向,收藏品价格上涨,这些现象的出现与经济运行的周期性波动密不可分。他推测,2006年将是近一个短周期以来的顶点,今年GDP增长可能出现小幅下滑,达到10.6%,2008年继续小幅降至10.2%,2009年则可进一步下滑并维持在9%至10%之间。

持同样观点的还有首都经济贸易

大学经济学院院长张连成。他认为,自然资源和劳动力资源的短缺、生产成本和物价水平的上升,以及政府干预经济过热的举措等因素综合作用,将使我国在今年下半年最迟明年上半年向下调整,但此次下调的时间将持续较短,在2至3年之间,由于经济基本面良好,下调时的经济增长率不会跌破8.5%或8.0%。

上海财经大学经济学院院长田国强则持相反观点。他认为,中国的经济增长和周期不能单从经济方面,光用理论和数据说话,社会和市场环境、经济制度安排都是必须考虑的因素,目前我国法制逐渐健全,经济运行处于平稳期,一些企业在经济数据申报时,甚至存在“低报”现象,因而我国在经济增长上还有余地。田国强推测,在国家政策、经济大环境不变的情况下,我国经济增长的实质性“拐点”很难看到,未来3年的经济增长仍将维持在9%以上。

### 精彩言论

国家发改委宏观经济研究院副院长陈东琪:我国进入改革开放以来第三个经济运行的繁荣期,这一周期表现出了快、稳、持续性好的特点,而其实现的内在动力在于我国劳动力发生了结构性转变。

此次以入世为界碑、为期10年的繁荣期从增长轨迹来看有三个特点,一是速度快,二是运行平稳,三是上升时间较长。本轮经济繁荣,是在前24年平均9.7%的经济增速基础上实现的,严格说来,其动力先来自内需拉动,而后来有外需推动。而在需求加速扩张时,并没有伴随通胀增长,其解释在于供给增长加快,消费品和投资品都加速增长。而供给增长的深层次原因,在于劳动力人口的结构性转变。

在内需旺盛的条件下,之所以未出现通胀,是因为国民产出率的提高,这与市场对内、对外开放加快从而带动经济自由发展程度提高,进而加快流动速度、提高市场运行效率、改善经济结构有关。

而除了这些外在因素,“老劳动力”减少,“新劳动力”增加,非知识型劳动力“加快退休”,知识型劳动力占比提高,则是劳动力结构性变化的内因。为了持续经济运行的上升态势,需要加快知识型劳动力扩大再生产,持续改善劳动力结构,提高劳动力机能占GDP的比重。

中国社科院经济研究所原所长张卓元:近年来,中国经济运行当中的成绩和问题都非常突出,一方面,2003到2006年我国GDP一直保持在两位数的增长速度,根据统计,2001年到2005年,中国平均对世界经济增长的贡献为16.8%。另一方面,在经济增长方式上,也出现了结构性问题,能源瓶颈突出,主要污染物的排放不降反升,流动性过剩,国际贸易摩擦增多,出现结构性泡

沫。

对此,我国政府制定了一系列措施试图消解经济运行中的诸多问题,但在政策制定和政策实施过程中,政府决策面临“两难”的尴尬境地:第一,既想保持经济高速增长,又想实现节能减排的目标;第二,既想改变资源消耗型的粗放增长方式,又不愿大幅提高资源价格和环境损害的成本;第三,既想抑制投资增长过快,又不愿大幅度提高投资成本;第四,既想减少贸易顺差,又怕人民币升值过快,影响国内就业。怎样在“两难”困境中找到均衡点,将是经济运行当中政府决策不得不面对的考验。

首都经济贸易大学经济学院院长张连成:自1978年我国开始向社会主义市场经济体制过渡,与计划经济体制下的经济运行特点相比,近30年来,我国经济周期波动的特点更加明显。

首先,经济周期性波动的路径经移,表现为高位波动。按可比价格推算,1958到1978年,我国GDP的平均增长率不到5.25%,而1978到2006年,平均增长率上升为9.67%;其次,经济周期性波动的波长加长,1958到1978年的平均长度为6.7年,而这一数字在1978到2006年间为9.3年;第三,经济周期性波动的波幅减小,1978年以前,经济的振荡体现出“高台跳水”、“大起大落”的特点,之后振荡幅度减小,且再未出现过高速增长;第四,计划经济条件下,经济运行的扩张期较短,一般为2至3年,而收缩期时间较长,为6到7年,而市场经济条件下则相反;第五,计划经济条件下经济运行到拐点时,不会出现显形通胀和通缩而表现为产品短缺,而1978年以后,中国经济运行到谷底时,表现为市场疲软,即产品过剩。

(马婧妍)

随着流动性过剩、资产价格上涨、储蓄失衡等问题浮出水面,人们对我国宏观经济运行前景也出现了一些担忧。23日在北京举行的“中国经济增长与周期论坛(2007)”上,经济学家们针对我国经济是否面临“拐点”等问题展开了讨论。

## 关于对四川天一科技股份有限公司董事长刘林峰公开谴责的决定

经查,四川天一科技股份有限公司(以下简称“公司”)在信息披露方面存在如下问题:

公司近期连续发生两次股票交易异常波动的情形,分别是2007年4月27日至5月8日和2007年5月10日至14日,均为连续三个交易日涨幅偏离度达到20%。公司分别于5月9日和5月17日发布的股票交易异常波动公告均称近期无针对公司的重组计划。但时隔不到两周,公司于5月29日又发布公告称,公司正在与中国昊华化工(集团)总公司讨论定向增发等重组事宜。公司上述信息披露前后矛盾,严重误导投资者。

公司董事长刘林峰未能勤勉尽责,对公司信息披露违规行为负有不可推卸的责任,其行为严重违反了《股票上市规则》第3.1.4条、3.1.5条的规定以及在《董事声明与承诺书》中做出的承诺。根据《股票上市规则》第17.3条的规定,本所决定对公司董事长刘林峰予以公开谴责。

对于上述惩戒,本所将抄报四川省人民政府,并将其计入上市公司诚信记录。

本所重申:上市公司应当根据法律、法规和《股票上市规则》的规定,认真履行信息披露义务;董事应当履行诚信勤勉义务,监事应当履行监督职责;董事会全体成员应当保证重大信息的及时和公平披露,保证信息披露内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并就其保证承担相应的法律责任。

上海证券交易所

二〇〇七年六月二十日

## 关于对四川迪康科技药业股份有限公司及其董事长曾雁鸣、董事孙继林、曾鉴、刘明、银海、尹华栋公开谴责和对曾雁鸣、孙继林认定其不适合担任上市公司董事的决定

经查,四川迪康科技药业股份有限公司(以下简称“公司”)于2006年12月30日发布了运用资本公积金向流通股定向转增解决控股股东资金占用问题的公告,该公告称,已经解决了大股东及其关联方占用公司资金问题。但根据公司2007年4月30日披露的2006年年报及其附件重庆天健会计师事务所出具的《关于四川迪康科技药业股份有限公司控股股东及其关联方资金占用的专项说明》,公司2006年年度除运用“资本公积金定向转增”方案解决资金占用7,333万元外,仍存在大股东及其关联方以如下方式合计占用公司资金16,878.21万元,但未履行过相应的决策程序和信息披露义务:

(1)为大股东代垫土地款4,000万元。2002年9月,公司及控股子公司四川和平药方连顺有限公司以购买土地建设连顺经营配送中心名义先后划出预付款4,000万元。但有关土地至2006年9月划归大股东,公司为大股东代垫4,000万元土地款。

(2)涉嫌为大股东及其关联方担保,被银行扣划资金6,000万元。2006年4月,招商银行红照壁支行根据提供的《授权书》将公司存款6,000万元划用于清偿大股东下属公司逾期贷款。经查,该《授权书》中包含担保内容,公司涉嫌为大股东及其关联方提供担保,并以履行担保责任方式为大股东及其关联方代偿还债务。

(3)未收回大股东及其关联方退保证金1,300万元。2004年1月和2006年1月,公司先后与大股东关联方国家中药现代化科技产业园(成都)服务中心签署《技术转让意向协议》及补充协议,拟购置该中心的新药技术并缴纳保证金。2007年1月,该协议到期,公司并未从该中心购置新药技术,但1,300万元保证金未收回。

(4)长期被大股东及其关联方以经营性往来名义占用且账龄超过一年的资金5,578.21万元。

公司的上述行为严重违反了《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》(证监发〔2003〕56号)等规定以及《上海证券交易所股票上市规则》(下称“《股票上市规则》”)第2.2条、第2.3条、第10.2.5条和第10.2.6条的规定。董事长曾雁鸣(公司的实际控制人)、董事孙继林(公司的前任董事长)、曾鉴、刘明、银海、尹华栋未能尽到上市公司董事应有的谨慎勤勉之责,其行为严重违反了《股票上市规则》)第2.3条、3.1.4条和第3.1.5条的规定以及在《董事声明与承诺书》中做出的承诺。根据《股票上市规则》第17.2条和第17.3条的规定,本所决定对公司和董事长曾雁鸣、董事孙继林、曾鉴、刘明、银海、尹华栋予以公开谴责,并公开认定董事长曾雁鸣和董事孙继林不适合担任上市公司董事。

对于上述惩戒,本所将抄报四川省人民政府,并将其计入上市公司诚信记录。本所重申:上市公司应当根据法律、法规和《股票上市规则》的规定,认真履行信息披露义务;董事应当履行诚信勤勉义务,监事应当履行监督职责;董事会全体成员应当保证重大信息的及时和公平披露,保证信息披露内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并就其保证承担相应的法律责任。

上海证券交易所

二〇〇七年六月二十日