

# Finance

## “从紧”考验中小企业融资路

◎本报记者 袁媛

12月25日,央行将再次上调存款准备金率,这是今年以来央行第十次提高准备金率,将准备金率提高至14.5%的历史高位。据估算,此次上调将再度回收流动性近3800亿。“不少中小银行已经出现资金乏力”。银行资金的捉襟见肘以及越发严格的审核也给中小企业的资金来源念起了“紧箍咒”。

光大银行公司业务部一位负责人表示,目前银行对中小企业的贷款整体原则是优中选优。银行信贷更多整体投向优势企业,确保国有大中型企业贷款。符合国家政策重点支持企业,以及企业本身经营业绩好,控制风险能力强,企业发展前景好才能入银行法眼。中小企业贷款肯定难度加大。

记者采访的中小企业回答也证实了银行的说法。“贷款更难了,贷款审核也更严格。”深圳一家从事外贸的企业老总无奈的说。一项统计显示,在对纺织服装、机械、钢铁、房产中介等十几个行业200多家企业的电话调研中,近八成的企业都表示了不同程度的贷款难度的上升。

从银行贷款“受阻”,中小企业一时也难以从直接融资上有所突破。“中小企业可以通过银行间市场发行短期融资券。但是面临一个问题,短期融资券由于信用评级和发行规模的原因,很多小企业都发行困难。往往是补贴交易成本,都很难全部发行,如果市场环境不好或资金紧张的时候,都是承销商包销。”一位债券分析人士指出。

中诚信的一位分析师表示,近期中小企业发企业债的速度并未见增长。理由很充分,中小企业现在发债难。“企业债盘子就那么大,小企业抢不到,再说小企业发债额度小的话,综合成本就高了。”

“在中央经济工作会议上把08年的信贷政策定位为严控的同时,而公司债和企业债发行限制大大减少,都将实现了市场化的核准制发行。08年债权融资有望成为我国资本市场首要融资手段,并将较大改善我国直接融资和间接融资比例失调问题。”一位分析师表示。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇表示,央行等监管机构监管导向对商业银行实际



经营能产生较大影响。央行在对商业银行贷款实行规模管理模式,设定最高规模之外,可以对中小企业贷款设置最低限制,即在商业银行

每月贷款规模中设定一个多大的比例是贷给中小企业的。央行在调控政策上可以有所倾斜,如要商业银行开拓一些中小企业客户。而银

行融资渠道的变窄也为资本市场带来一个契机,创业板的推出对中小企业解决融资问题显得更加重要和紧迫。

### ■记者观察

## 主权财富基金:能否成为次贷危机的“救火队”?

◎本报记者 石贝贝

中投公司下一个目标会是谁?上周中投公司表示,将出资约50亿美元购买摩根士丹利公司发行的到期可转换股权单位,到期后中投公司可将此转换为摩根士丹利不超过9.9%股权。据一位接近此次交易的人士透露,这只是个开始,在不久的将来,中投公司也许会继续投向华尔街其它因次贷危机而受挫的金融机构。随后,市场对于中投公司的下一个投资目标一直猜测不断。

据外电报道,澳新银行发言人上周四表示,某一中国政府基金已购入该行不到5%股份。该发言人拒绝就购入股份规模、价格等进行置评,还表示这项投资与其说是战略参股,还不如说是组合投资。而中投公司董事长楼继伟25日在北京参加2007中国金融论坛间隙则表示,中投公司没有购入澳新银行股份。

为什么中投公司的投资行为会引发市场如此关注?作为中国政府的投资工具、拥有2000亿美元资本的中投公司执掌着中国外汇投资大权,与此同时,主权财富基金在金融领域的重要性正日益显著。在中投公司投资摩根士丹利之前,新加坡和沙特阿拉伯政府曾投资瑞银,阿布扎比投资局投资花旗集团,而中投公司也在百仕通集团上市时认购了股份。所有这些投资中,投资机构都表示进行的是财务投资,并不会干预公司管理和运作。

借用美国银行高级市场策略师Joseph Quinlan的话,主权财富基金几乎就是“救火队”,估计自今年第二季度以来,这类基金共向西方金融机

构投资约600亿美元。自美国次贷危机以来,中东和亚洲地区政府的投资基金正在引导本国资本进入西方资本市场,特别是受美国次贷危机冲击的金融机构。而且,正不断有“新人”酝酿加入这个队伍。据外电消息,沙特阿拉伯正计划成立一只规模超过9000亿美元的主权财富基金。

那么,主权财富基金能否真正成为美国次贷危机的“救火队”?它们在华尔街金融机构的投资又有着怎样的风险?以中投公司入股摩根士丹利为例,中国社科院世界经济与政治研究所所长助理何帆撰文指出,第一,目前次贷危机尚未完全平息,如果明年危机进一步恶化,摩根士丹利可能遇到更大损失,中投的投资也会受影响。第二,中投的投资可能遭遇“道德风险”。中投资金到位后,摩根士丹利会如何处理其在次级房贷、次级债等方面的损失?

在美联储、欧洲各央行联手救市,以及各家金融机构联手设立SIV自救等尚未见明显成效的此刻,来自中东和亚洲的主权财富基金是否会成为这次次贷危机的“最终救火队”?市场上没人能回答这个问题。

目前,美国和欧洲等一些国家人士这些主权财富基金,尤其是来自石油出口国和亚洲贸易顺差国的主权财富基金依然存在疑虑:是否在用其不断增长的资金进行出于政治目的的投资?而许多主权财富基金很少公布有关投资目标、持仓信息等,这更加剧了他们的焦虑情绪。

在冲击次贷危机、参股欧美金融机构的过程中,主权财富基金们请一路走好。

### ■展望 2008

## 城商行突围

本报记者 邹靓

回顾2007年,作为中国银行业第三梯队的城市商业银行在宏观经济高速增长背景下的改革与成长着实可圈可点。南京、宁波、北京三家城市商业银行在A股成功上市;江苏、吉林两省继安徽之后,成功组建省级区域性银行江苏银行和吉林银行;领军人物北京、上海等城商行进入区域扩张加速阶段;更多非一线的城市商业银行正在为完善公司治理、经营管理而努力。

相对于企业架构和经营风格较之成熟的国有银行和股份制商业银行来说,城商行不仅良莠不齐,更由于偏居一隅而不得不更积极进取。2008年,中国银行业或将面临从紧货币政策下的业务被动转型。其中城商行,在中外资同业双面夹击的竞争态势中,亦将分层突出重围。

正如宁波银行董事长陆华裕在宁波银行上市当日说的那样,“上市了不能说是功德圆满,上市了就要给股东一个交代。事实是肩上的担子更重了,有更多的事情等着我们去做”。

### 看点一: 第二轮城商行上市潮即将启动

在银行、保险等金融股密集上市的2007年,南京、宁波、北京三家城市商业银行作为银行业第三梯队中的领头羊成功在A股上市。宁甬京之后,杭州市商业银行、重庆银行也即将进入上市程序。中长期来看,上海银行、

天津银行、西安市商业银行、济南市商业银行等都将寻求海内外上市。

通过资本市场获取长期资金供给,以储备扩张与深度发展的能量,成为城市商业银行壮大过程中必选项。而能够实现上市的城商行,则意味着其经营模式及公司治理已基本达到现代商业银行的标准。

### 看点二: 区域重组进行时

有人选择了单打独斗,亦有人选择的抱团做强。打造省级区域性商业银行的趋势正从长三角经济圈扩张到全国各地。

继徽商银行、江苏银行以吸收合并及新设合并模式实现区域重组前后,吉林、广西、湖南、河北、内蒙古等省份陆续传出有意打造省级商业银行的消息,其中吉林银行已经在今年10月26日挂牌成立。虽然吉林银行的重组合并并不彻底,但是已有案例的多元化模式来看,城商行的重组做大并非统一步伐,而主要是在市场原则下进行。

对此,监管部门亦表态将在合规前提下给予支持。

### 看点三: 合作与竞争对立统一

就城商行的发展来说,选择最终落点于“做大”与“做强”的排列组合,但实现目标的途径却有着更多想象的空间。

从“上海银行”式的机构布局扩张,到23家中小银行抱团合作;从东营市商业银行引入外援兴业银行进行系统开发,到南京银行入股日照市商业银行谋求深度合作,商业银行之间特别是城商行之间已经不再是单纯的竞争关系,而是逐渐转变为竞争与合作的对立统一。

如南京银行一高管所言,随着城商行走出区域的限制,将有更多银行会走向共同发展,“尤其是当双方或多方有共同业务取向,或在某些方面能够互补的时候,合作比竞争更能够带来优势”。

### 看点四: 机制改革势在必行

城商行的改革与发展虽然落后,但其潜力已经初露于市场人士对银行股权的热衷与追捧中。然而发展以稳健的经营为基础,正如银监会主席刘明康在全国城市商业银行发展论坛第八次会议上所言,城商行面临的挑战不容忽视,要防御风险,就要在发展中不断提高风控能力和水平,注意发展速度与抗风险能力相匹配。

城商行在由城信社重组转型而来的过程中,或机制未健全,或留有历史旧账未清。而面对内外资同业夹击竞争的残酷现实,城商行深化改革势在必行。完善组织架构与公司治理,确立银行定位与战略目标,加强风险防御与内控机制,几乎是城商行走向现代商业银行的必经之路。

### 业内动态

## 中行报告: 明年下半年将进入减息周期

◎本报记者 谢晓冬

中国银行全球金融市场部25日发布最新一期研究报告预计,12月CPI同比增长6.5%-6.6%。而考虑到受国际环境趋冷影响,我国出口增速将在2008年明显回落,通胀水平将在2008年下半年明显回落。报告预计央行明年上半年可能再加息两次,而下半年或是第四季度即将进入减息周期。

报告预计,食品类CPI在12月环比增长2%-2.5%,同比增长16%-16.8%,受居住和交通费用上升的影响,预计非食品类CPI12月环比上涨0.4%,同比增长1.6%,12月整体CPI同比增长初步估计为6.5%-6.6%。

报告分析,央行结构性调整加息幅度主要目的是增加短期定期存款较活期存款吸引力,从而降低存款活性,使得商业银行对存款的可控性增加,避免存款大量集中挪移(可能与明年新股认购办法改革相配合),从而提高人民银行对货币供应量的调控能力。

但同时,央行的货币政策也正面临困境:一方面国内通胀压力在增加,另一方面国际环境可能在明年趋冷,这对于货币政策实际上存在方向性矛盾。

## 重庆: 银行停办“转按揭” 二手房市场受冲击

◎新华社电

最近,重庆市江北区的张先生连续跑了中行、工行、建行3家银行,结果,这3家银行都停办了房屋“转按揭”业务。无奈之下,张先生就把他准备卖掉的一套商品房租了出去。

房屋“转按揭”就是处在按揭中的房屋进行再次买卖,该房屋买方继续偿还卖方按揭款。记者采访发现,房贷新政策出台后,重庆市各商业银行便相继停办了房屋“转按揭”业务。招行重庆分行有关负责人说,招行在10月份就停办了“转按揭”业务;工行江北支行工作人员说,工行早已停办了“转按揭”业务。

重庆中原地产有关负责人说,重庆各银行停办“转按揭”业务后,很多欲转手按揭房的市民采取观望态度,一些购买二手房的人也冷眼旁观。这位负责人说,受银行停办“转按揭”业务影响,中原地产在渝的二手房交易量下滑了30%左右;由于二手房不能办“转按揭”,一些贷款买房的人就做起了“房东”。

## 我国首所信用管理学院在津成立

◎本报记者 但有为

12月24日,由天津财经大学与大公国际资信评估有限公司合作成立的天津财经大学大公信管理學院在天津举行成立仪式,这是我国第一所培养信用评级和风险管理高端专业人才的高等院校。

近年来,随着中国资本市场的快速发展,企业在市场化和国际化中风险管理的巨大需求,亟待担负着风险揭示与管理的专业机构发挥重要作用。然而与其它专业不同的是,尽管国外有上百年的行业发展历史,由于一国风险形成的因素是由该国的政治经济制度、法律、文化、经济发展水平等所决定,外国的经验和方法解决不了中国资本市场和企业的风险问题,中国的风险问题必须由中国人自己解决。但刚刚起步的中国信用评级和风险管理业,还没有形成人才的培养体系,专业人才之严重缺乏已极大制约了我国信用评级和风险管理专业的发展。因此,建立高素质专业人才的培养体系已成为政府与社会各层面的共识和当务之急。

据了解,大公信用管理学院设立信用评级和风险管理两个学科,本科、硕士、博士三个学位。学院将从研究中国信用和风险管理特殊规律入手,借鉴国际信用和风险管理最新成果,建立起国内最具创新优势的学科理论与实务教学体系。

## 国金证券有限责任公司关于对不合格账户进行买入交易限制的公告

根据中国证监会和中国证券登记结算公司关于账户规范工作的有关规定,国金证券有限责任公司向持有不合格账户且至今未办理账户规范手续的客户公告如下:

一、合格账户是指开户资料真实、准确、完整,投资者身份真实,资产权属关系清晰,证券账户与资金账户实名对应,符合账户相关规定的账户,不符合上述条件的账户为不合格账户。本公司已多次公告,提示不合格账户客户办理账户规范手续,并已于对未办理账户规范手续的账户采取了限制取款、限制撤销指定交易和转托管的措施,本公司将进一步采取如下限制措施:自2008年1月4日起,对仍未清理的不合格账户限制证券买入交易,继续限制资金取出,继续限制撤销指定交易和转托管。

由此,我们郑重提醒客户,如在证券交易或资金存取及委托买入时发现问题,请及时与开户营业部联

系,不合格账户必须在规范后方可解除限制。同时,未办理第三方存管签约手续的客户还须办理第三方存管签约手续。

二、2008年3月30日起,我公司将对仍未规范的不合格账户采取“另库存放,中止交易”处理,对下挂证券账户内无证券余额的,向登记公司申请注销其证券账户;对下挂证券账户内有证券余额的,登记公司将采取“另库存放,中止交易”,2008年8月1日起账户持有人确认账户资产或申请使用账户的,需由投资者本人持有效的法律文书分别至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司和深圳分公司办理。

三、我公司将尽量通过各种渠道传达本公告内容,但客户未能在本公司要求时间内办理账户规范手续,由此可能造成的后果由客户自行承担。

四、客户可登录我公司网站首页进入“第三方存管不合格账户查询”

专区查询本人账户是否合格。

五、监管机构及相关部门下发的如下通知与本公告相关,客户可登录各相关部门官方网站进行查询:

1、中国证监会《关于做好证券客户交易结算资金第三方存管“另库存放,中止交易”的通知》(证监办发[2007]年110号 网址:www.csrc.gov.cn)

2、中国证券登记结算有限责任公司《关于进一步规范账户管理工作的通知》(中国结算发字[2007]130号 网址:www.chinaclear.cn)

3、上海交易所及深圳交易所:《关于加强管理交易管理工作的通知》(网址:上海交易所www.sse.com.cn;深圳交易所www.szse.com.cn)

国金证券客户服务中心 028-96598 转人工 028-86259800 公司网址:www.china598.com 国金证券有限责任公司 二〇〇七年十二月二十六日

## 嘉实债券证券投资基金2007年第三次收益分配公告

嘉实理财通系列开放式证券投资基金之嘉实债券证券投资基金(以下简称“本基金”)基金合同于2003年7月9日生效。截止2007年12月24日,本基金基金份额净值为1.274元,可供分配基金收益为264,558,294.81元。根据《嘉实理财通系列开放式证券投资基金基金合同》等有关规定,基金管理人嘉实基金管理有限公司(以下简称“本公司”)计算并由基金托管人中国银行股份有限公司复核,本公司决定以截至2007年12月24日本基金可供分配收益为基准,向本基金份额持有人进行收益分配。

现将本次收益分配的具体事宜公告如下:

一、收益分配方案  
每10份基金份额派发现金红利0.60元。

二、收益分配时间  
1、权益登记日:除息日:2007年12月28日(周五)  
2、红利发放日:2008年1月2日(周三)

3、选择红利再投资的投资者其现金红利转换为基金份额的基金份额净值确定日:2007年12月28日(周五)

4、现金红利再投资的基金份额赎回起始日:2008年1月3日

三、收益分配对象  
权益登记日在本公司登记在册的本基金份额持有人。

四、收益发放办法  
1、根据财政部、国家税务总局《关于开放式证券投资基金有关税收问题的通知》(财税字[2002]128号),基金向投资者分配的基金收益,暂免征收所得税。

2、本次分红免收分红手续费。

3、选择红利再投资方式的投资者,其红利再投资的基金份额免收申购费用。

六、提示

1、权益登记日当日申请赎回及转换转出本基金的基金份额将享有本次分红权益,权益登记日当日申请申购及转换转入本基金的基金份额将不享有本次分红权益。

2、如果投资者未选择具体分红方式,本公司注册登记系统将其分红方式默认为现金方式,投资者可通过查询了解本基金目前的分红设置状况。

3、投资者可以在基金开放日的交易时间内到本基金销售网点修改分红方式。本次分红方式将按照投资者在权益登记日之前最后一次选择的分红方式为准。投资者可以到销售网点或通过本公司确认分红方式是否正确,如不正确或希望修改分红方式的,敬请于2007年12月26日、27日到本基金销售网点办理变更手续。

4、因本次分红导致基金净值变化,不会改变本基金的风险收益特征,不会降低基金投资风险或提高基金投资收益。

七、咨询办法  
投资者可以通过以下途径咨询、了解有关基金详情:

1、嘉实基金管理有限公司网站 http://www.jsfund.cn, 客户服务电话:400-600-8800, (010)65185566。

2、基金代销机构:中国银行、中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、交通银行、招商银行、上海浦东发展银行、兴业银行、中国民生银行、中信银行、深圳发展银行、北京银行、深圳平安银行、中国银河证券、中信证券、中信建投证券、广发证券、招商证券、国泰君安证券、海通证券、兴业证券、联合证券、申银万国证券、东吴证券、国信证券、华泰证券、国海证券、国都证券、北京证券、光大证券、长城证券、平安证券、民生证券、渤海证券、国元证券、东方证券、长江证券、浙商证券(原金信证券)、中信万通证券、恒泰证券、山西证券、财富证券、德邦证券、东海证券、华西证券、东北证券、江南证券、宏源证券、湘财证券、世纪证券、西部证券、金元证券、国联证券、中银国际证券、中信金通证券(原金通证券)、国盛证券、广州证券、南京证券、安信证券、信泰证券、中原证券、华龙证券、上海证券、新时代证券。

特此公告。

嘉实基金管理有限公司  
2007年12月26日