今年底有望“通车”，初期将以机构投资者为主——

沪伦通不会影响A股估值

经济日报·中国经济网记者 温济聪

热点聚焦

沪伦通的基本业务模式与沪深港通有所区别。沪伦通是将对方市场的股票转换成存托凭证（DR）到本地市场挂牌交易，“产品”跨境，但投资者仍在本地市场。沪伦两市以蓝筹为主，外资价值投资的风格偏好或逐渐引导A股市场投资趋于价值博弈

证监会日前正式发布《关于上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证业务的监管规定（试行）》，上交所根据该规定制定了配套业务规则，以保障上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通（以下简称“沪伦通”）业务顺利实施。与此同时，华泰证券拟发首单全球存托凭证（GDR），沪伦通开通箭在弦上。此举意味着我国资本市场双向开放取得了重要进展。

有望在今年底“通车”

沪伦通包括东、西两个业务方向。东向业务是指伦交所上市公司在上交所挂牌中国存托凭证（CDR）。西向业务是指上交所A股上市公司在伦交所挂牌全球存托凭证（GDR）。

境外发行人申请中国存托凭证首次在上交所上市，应当符合以下条件：符合《存托凭证管理办法》《监管规定》规定的中国存托凭证公开发行条件，并经中国证监会核准公开发行中国存托凭证；发行申请日前120个交易日按基础股票收盘价计算的境外发行人平均市值不低于人民币200亿元（根据发行申请日前1日中国人民银行公布的人民币汇率中间价计算）；在伦交所上市满3年且主板高级上市满1年；申请上市的中国存托凭证数量不少于5000万份且市值不少于人民币5亿元。

个人投资者参与中国存托凭证交易的门槛包括：申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币300万元（不包括该投资者通过融资融券交易融入的资金和证券）；不存在严重的不良诚信记录；不存在境内法律、上交所业务规则等规定的禁止或限制参与证券交易的情形。

沪伦通的基本业务模式与沪深港通有所区别。上交所相关负责人表示，形象地说，沪深港通是两地的投资者互相到对方市场直接买卖股票，“投资者”跨境，但产品仍在对方市场。沪伦通则是将对方市场的股票转换成DR到本地市场挂牌交易，“产品”跨境，但投资者仍在本地市场。

业内人士表示，沪伦通有望在今年底“通车”。已有券商将发行GDR并在伦交所上市。9月25日，华泰证券公告称，董事会已表决通过了“发行GDR并申请在伦敦交易所挂牌上市”的多份相关议案。公告显示，其拟发行GDR的规模为所代表的基础证券A股股票将不超过8.25亿股，预计拟募集资金总额不低于5亿美元，扣除发行费用后将全部用于补充资本金。

有效保护投资者权益

为了有效保护境内投资者合法权益，在借鉴国际经验基础上，结合业务特征，沪伦通制度规则要求境外基础证券发行人应公平对待境内投资者，并引入了一系列投资者权益保护措施：一是设置投资者准入门槛。要求证券公司为投资者，特别是个人投资者开通沪伦通下CDR交易权限时，应当按照投资者适当性管理的要求评估开通申请，并充分告知沪伦通CDR投资风险。

二是明确发行人法律责任。要求境外基础证券发行人应当参与CDR发行，依法履行发行人、上市公司的义务，承担相应的法律责任。

三是确保存托凭证基础财产安全。要求存托人为存托凭证基础财产单独立户，将存托凭证基础财产与其自有财产有效隔离，不得侵占、挪用存托凭证基础财产。

四是保护境内投资者的知情权。要求境外基础证券发行人应当在中国境内设立证券事务机构，聘任熟悉境内信息披露规定和要求的信息披露境内代表，负责办理沪伦通下CDR上市期间的信息披露和监管联络事宜，建立与境内投资者、监管机构及交易所的有效沟通渠道。

五是建立纠纷调解机制。要求存托协议明确约定因存托凭证发生的纠纷适用中国法律，由境内法院管辖。当沪伦通CDR投资者权利受到侵害时，境内投资者可以依据相关法律法规的规定和存托协议约定，在境内法院向基础证券发行人提起证券诉讼；或可以根据仲裁协议约定，向具有管辖权的仲裁机构申请仲裁。

此外，上交所相关负责人表示，沪伦通东西双向业务都允许DR与基础股票按既定比例互相转换，这是沪伦通实现两地市场互联互通的主要方式，有利于市场自主调节DR供需，保持DR与基础股票的价格联动。

价值蓝筹会受追捧

沪伦通会对A股市场产生怎样的影响？这恐怕是投资者最关心的问题。

在华创证券首席策略分析师王君看来，沪伦两地市场估值差异是结构性的，在不同类别股票上，沪伦两地各自拥有估值优势。无论东向CDR还是西向GDR，如果选取相对本地市场同类股票拥有估值优势的对方市场股票作为DR的基础股票，那么沪伦通项目不会对A股估值造成压力。

“境外DR市场实践表明，基础股票价格对DR的价格具有主要引导作用。伦敦市场与A股市场相关性不高，极端情形下沪伦通CDR不会造成两地市场波动‘共振’。”王君表示。

此外，市场关心的另外一个问题是，沪伦通是否会带来A股新的估值博弈？业内人士认为，沪伦两市以蓝筹为主，外资价值投资的风格偏好或逐渐引导A股市场投资趋于价值博弈。

“一方面，A股估值水平目前处于合理区间，市场紧密监管下双向跨国资金对估值影响有限；另一方面，沪伦通初期将以机构投资者为主，在蓝筹股长期价值投资理念下，预计沪伦通将率先发行GDR或将是双方交易所中基本面较好的蓝筹股，蓝筹股的扩充为国内投资者提供了更加多元化的选择，基本面扎实的价值蓝筹会更加受追捧。”王君表示。

引导金融资源流向基础金融服务薄弱地区

中央财政100亿元支持普惠金融

本报讯 记者董碧娟从财政部获悉：近日，中央财政下达2018年普惠金融发展专项资金100亿元，比2017年增加23亿元，增长29.85%。

据了解，普惠金融发展专项资金遵循惠民生、保基本、有重点、可持续的原则，以市场化运作为基础，综合运用业务奖励、费用补贴、贷款贴息、以奖代补等方式，引导地方各级人民政府、金融机构以及社会资金支持普惠金融发展，弥补市场失灵，保障农民、小微企业、城镇低收入人群、贫困人群和残疾人、老年人等我国普惠金融重点服务对象的基础金融服务可得性和适用性，在支持金融机构加大县域涉农贷款投放力度，引导金融资源流向基础金融服务薄弱地区，支持创业担保贷款发展，促进公共服务提质增效等方面发挥了重要作用。

财政部表示，下一步将进一步督促各地狠抓政策落实，加强绩效管理，不断提高资金使用效益。同时，将坚持问题导向，结合经济金融发展新形势，进一步优化完善财政支持普惠金融政策措施，加大对小微企业、“三农”等主体的支持力度，不断提高政策的精准性、时效性和针对性，持续巩固和提升政策效果。

30家银行发放还款方式创新贷1170亿元

绍兴“无还本续贷”助小微降成本

本报讯 记者彭江报道：小微企业转贷续贷难是长期存在的问题。为此，2014年7月份，原银监会就发布了相关通知，允许满足特定条件的小微企业“无还本续贷”。今年8月份，中国银保监会表示银行要优化小微金融服务监管考核办法，加强贷款成本和贷款投放监测考核，落实无还本续贷、尽职免责等监管政策。

在实践中，浙江绍兴银监分局针对小微企业贷款续贷难、融资成本上升等问题，大力推进辖内银行更新理念、改进机制、创新产品，深化小微企业“无还本续贷”的贷款还款方式创新，持续提升金融服务水平。

据了解，目前绍兴市已有30家银行推出还款方式创新业务，涉及五大类45款产品；累计为11.13万户企业发放还款方式创新贷款1170亿元，有贷款余额的企业户数3.25万户、贷款余额375亿元，不良率0.82%；为企业节省转贷成本8633万元。

为推动辖内银行转变理念，打破传统信贷模式，推进还款方式创新工作，绍兴银监分局先后制定印发《关于进一步深化小微企业还款方式创新工作的通知》《进一步加强还款方式创新 提升服务实体经济质效》等文件，引导银行机构打破传统思维模式，对符合授信条件的企业，摒弃“一刀切”的简单做法，通过合理确定贷款期限、还款方式，满足实体经济有效融资需求。目前，还款方式创新的机构覆盖面达70%。

绍兴银监分局还督促银行机构在创新还款方式过程中，建立健全还款方式创新尽职免责制度，创新风险监测机制，准确判断、识别企业风险状况，以防范基层经营机构、信贷人员滥用还款方式创新工具掩盖信用风险。

截至今年上半年，业务量达1.17万亿元——

银行保理产业发展有三大难题待解

本报记者 郭子源

据银行业协会最新统计数据显示，截至2018年6月末，我国银行业保理业务量达1.17万亿元，同比上升3.5%。其中，国内保理业务量为8730亿元，与去年持平；国际保理业务量为446亿美元，同比上升14.84%。

所谓银行保理业务，是指债权人（例如有融资需求的企业）将自身的应收账款转让给银行，以此为前提，银行为其提供应收账款质押贷款、应收账款催收、应收账款管理、坏账担保等融合金融服务。

“然而，银行保理业务发展的过程却也伴随着三大待解难题，最突出的是法律环境有待进一步完善。”中国银行业协会秘书长黄润中在10月16日举行的“保理专业委员会2018年年会”上表示。

黄润中说，首先，在我国目前的司法实践中，保理项下应收账款转让的法律性质通常被界定为债权转让，相关法律条款分散在《合同法》《民法总则》《物权法》等法律中，但这些条款均不能很好地契合保理业务实际情况，无形中增加了保理业务的法律风险。

其次，银行保理业务的技术支撑能力尚待加强。商业银行在开展保理业务的过程中仍存在诸多短板，例如怎样利用科技手段防范风险、提高效率、提升质量、扩大盈利等，尚缺乏全面谋划和总体布局。

再次，保理产品的创新质效仍需提高。黄润中认为，保理业务是以应收账款转让为基础，集“物流、资金流、信息流”为一体的综合性金融服务，随着市场需求不断变化，传统的产品体系已难以满足客户的实际需求。

尽管面临挑战，但业内依然普遍看好保理业务的前景和潜力。业内人士建议，可从回归本源、规范经营，科技引领、创新转型，加强合作、形成合力三方面入手，同时重点关注两大产品创新趋势，一是“反向保理”，二是“保理资产证券化”。

具体来看，随着我国企业“走出去”水平不断提升，产业链上下游企业的融资需求也相继提高。为应对持续增长的供应链融资需求，“反向保理”应运而生。其以供应链中规模较大、资信较好的进口企业为核心，依托进口企业的资信，为供应链中所有对应的中小出口企业提供保理服务。“反向保理模式的成熟运用有望推动全球供应链发展，服务全球供应链客户。”黄润中说。

此外，随着银行信贷资产证券化提速，保理项下的应收账款资产证券化也在快速发展。“保理资产证券化”以应收账款为基础，通过打包、出售，在资本市场形成可流通的有价证券。通过资产证券化，银行可优化资产负债结构、改善流动性并带来中间业务收入及资本回报，企业则可借助银行增信获得更多的融资，同时为投资者提供更多的优质投资品种，实现多方共赢。

贵州桐梓：

“云税务”方便纳税人

本报讯 记者王新伟、通讯员张体旁报道：“现在办税太方便了，点开桐梓税务公众号，进入‘云税务’板块，纳税人就可以直接在手机上领购发票，很多基本业务都可以通过网上办理，不用往返税务局了。”桐梓县凤鸣山泉水厂负责人陈明凤告诉记者。

据介绍，桐梓税务部门推出的“桐梓云税务”中“预约办税”功能，精准打通了办税堵点，纳税人办理业务前，可点击“我要取号”功能，实时查询办税服务厅窗口排队情况，最早可提前一天预约办税取号，实现错峰办税，有效缓解办税拥堵，提升办税效率。“银税互动”功能则是为进一步增强银行与税务局双方合作，为小微企业发展“牵线搭桥”营造良好融资环境开设的互动专区，企业自行查询纳税信用等级，如果达到A级或B级，即可在对应合作银行中选择一家通过“税源贷”“税易贷”申请贷款，补充资金链，优化营商环境，助力企业发展。

上半年商品期货成交量达14亿手，全球占比为48%

外资有望以QFII、RQFII形式参与期货交易

市场动向

本报讯 记者祝惠春报道：10月16日，“中国及全球衍生品市场发展论坛”在大连举行。论坛上，中国证监会副主席赵争平致辞表示，中国商品期货成交量连续9年位居世界前列，要大力促进中国与世界衍生品市场的有效融合与良性互动，进一步推动外资机构通过QFII、RQFII形式参与我国期货交易。

今年是中国改革开放40周年，也是提出探索期货交易30周年。中国的期货市场伴随着改革开放诞生，也顺应着改革开放而成长。目前，中国期货市场已上市59个期货和期权品种，涵盖了农业、金属、能源、化工、金融等国民经济重要领域，国际市场成熟商品期货品种大多已在中国上市。近年来，期货期权品种也在稳步发展，上市了豆粕期权、白糖期权和铜期权。随着中国期货市场品种日益丰富，正在逐步形成具有中国特色和符合中国国情的风险管理工具体系。

赵争平表示，过去10年中国商品期货成交量年均增速达到23.7%，成交量连续9年居世界前列。今年上半年，商品期货成交量达14亿手，全球占比为48%；持仓量1439万手，全球占比18.7%；成交金额96万亿元，全球占比27%。市场规模的稳步增长使中国期货市场正在逐步发展成为全球重要的风险管理市场。中国期货市场也是中国特色社会主义市场经济不可或缺的组成部分。

今年以来，原油、铁矿石期货作为特定品种成功引入境外交易者；《外商投资期货公司管理办法》已经公布；上海国际能源交易中心和大商所在香港证监会注册成为自动化交易服务（ATS）提供者。中国期货市场从品种、机构、投资者等多方面对外开放的步伐正在加大。

赵争平表示，下一步将继续以产业需求为导向，丰富品种序列，积极推进商品期货品种以及期权品种的研发和上市工作。同时，做精做细现有品种，进一步提高品种的运行质量，改善合约的流动性。同时，还需要推进符合条件的商业银行和保险机构参与国债期货市场，鼓励私募机构为企业提供套期保值服务。在特定期货品种引入境外交易者的基础上，大力推动成熟期货品种的国际化，以及进一步推动外资机构通过QFII、RQFII形式参与我国期货交易。

中国东方资产管理股份有限公司深圳市分公司
关于深圳经济特区汇华集团有限公司等五户债权资产的处置公告

中国东方资产管理股份有限公司深圳市分公司（以下简称“我分公司”）拟处置以下资产，特发布此公告。

表一：债权资产（包括债权项下的担保权益，单位：人民币万元）：

序号	债权名称	所在地	币种	本金	利息（暂计至2018年9月20日）	担保情况	当前资产状况
1	深圳经济特区汇华集团有限公司	深圳	人民币	1600	8799.22	抵押；保证	执行中止
2	深圳丰富实业股份有限公司	深圳	人民币	2281.42	9635.6		执行中止
3	深圳市国利泰投资有限公司	深圳	人民币	0	6824.73	保证	执行中止
4	深圳泰丰电子有限公司	深圳	人民币	2160	753.32	保证	破产清算
5	深圳国际展览中心	深圳	人民币	10761.92	11469.04	抵押	执行中止

该债权资产的交易对象须为在中国境内注册并合法存续的法人或者其他组织或具有完全民事行为能力的自然人，并应具备财务状况良好条件；交易对象不得为：国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、金融资产管理公司工作人员、国有企业债务人管理人员、参与资产处置工作的律师、会计师、评估师等中介机构等关联人或者上述关联人参与的非金融机构法人；以及与不良债权转让的金融资产管理公司工作人员、国有企业债务人或者受托资产评估机构负责人员等有直系亲属关系的人员。

有受让意向者请速与我分公司联系商洽。任何对本处置项目有疑问或异议者均可提出征询或异议。征询或异议的有效期限为自发布之日起20个工作日。

联系人：周先生、曾小姐 **联系电话：**0755-82215573；0755-82215453

通讯地址：深圳市罗湖区建设路2016号南方证券大厦A、B栋18楼 **邮件地址：**zhouwen988@163.com

对排斥、阻挠征询或异议的行为可向有关部门举报。

举报电话：010-66507082（中国东方资产管理股份有限公司纪检监察部门） 0755-82215576（我分公司纪检监察部门）

监督管理部门：财政部驻深圳市财政监察专员办事处 电话：0755-88318989 深圳银监局 电话：0755-88285111

特别声明：本公告不构成一项要约。

本公告的有效期限为自发布之日起20个工作日。

中国东方资产管理股份有限公司深圳市分公司
2018年10月17日