

证监会称将进一步扩大 QFII 和 RQFII, 额度或提高 10 倍

# A股有望引入3万亿元资金 专家称警惕热钱借机流入

■ 本报记者 王莹

1月14日, 证监会主席郭树清在亚洲金融论坛上表示, 中国 QFII 和 RQFII 未来会进一步开放和扩大, 额度将提高 10 倍。QDII 也将逐步推进。消息一出, 股指大涨。

专家表示, QFII 和 RQFII 额度的提高是出于恢复 A 股市场信心和融资功能以及推动离岸人民币市场发展的考虑。而 A 股市场获得投资额度相当于未来的运作空间, 真正投资时还得视市场情况而定。海外热钱或 QFII 和 RQFII 流入 A 股, 投资者要保持警惕, 监管层也应合理调整。作为相互配套和协调的机制, QFII、RQFII 的扩容和 QDII 试点推进, 这套金融投资的组合拳有利于利率市场化及汇率形成机制改革, 有利于扩大我国资本市场开放水平和推进人民币资本项目自由兑换、健全境外人民币回流机制, 进一步推动人民币国际化。

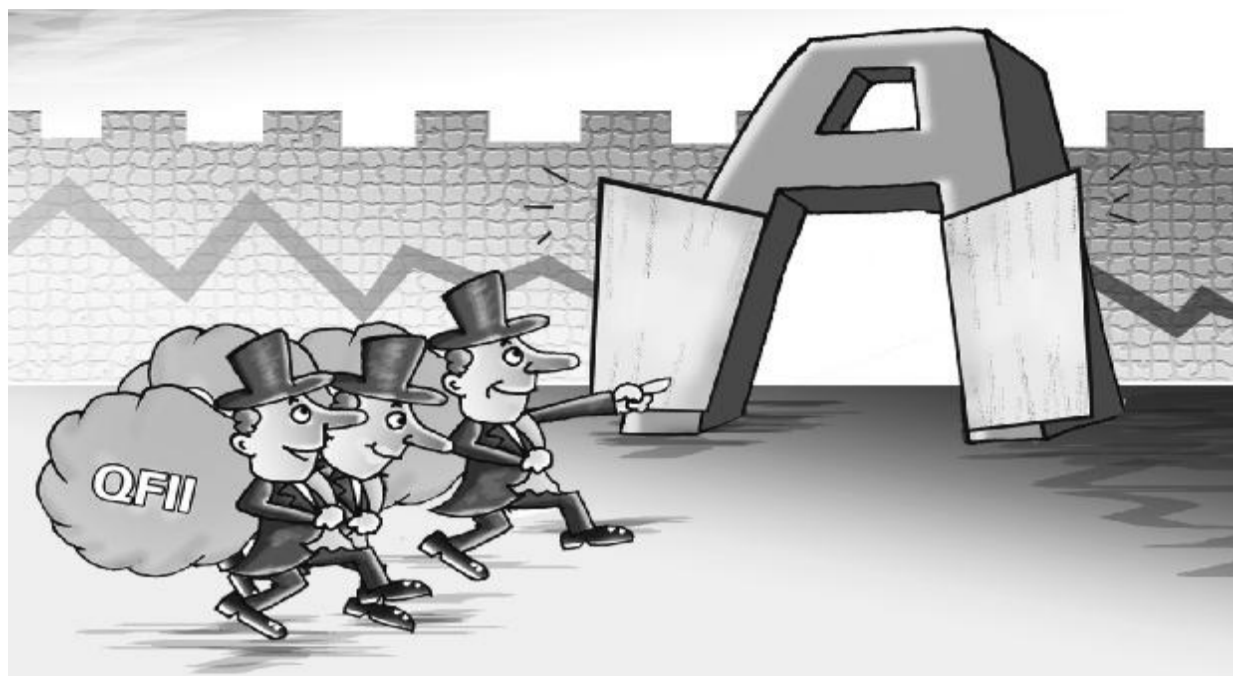
## 未来运作空间加大 市场结构有望改变

1月14日, A股大涨, 当天沪深综指报收于 2311.74 点, 大涨 3.06%, 创近 7 个月新高, 深综指上涨 3.63%, 报收于 918.33 点。

郭树清当天在香港出席亚洲金融论坛的讲话让 A 股市场迅速反应。知名财经评论员叶檀指出, 这意味着 QFII 额度将达到 8000 亿美元, RQFII 额度将达到 2 万多亿元人民币, 意味着股票市场增量资金 2.6 万亿元人民币, 相当于 A 股 7 年左右的融资总量。

从 2012 年四季度开始, 证监会鼓励 QFII、RQFII 资金入市, 增加了 2000 亿元 RQFII 投资额度, 并提高了单家 QFII 额度上限。QFII 和 RQFII 资金流入提振了国内投资者信心。2012 年年底, RQFII 总额度限制为 2700 亿元, QFII 则由 300 亿美元增加到 800 亿美元。

“这是一个重大利好。”英大证券研究所所长李大霄表示, 此举将有助于改善 A 股市场供求关系, 在股票供给减少、资金进入加大的情况下, 将



CNS 供图

使市场逆转具备坚实的基础。而从长远角度看, “此举将有助于平衡 A 股市场融资方和投资方的力量对比。”

工信部副研究员吴维海认为, QFII 和 RQFII 更多进入, 更能推动 A 股基本制度的改革和进步。“QFII 和 RQFII 扩容本身表明了一种制度的进步, 这释放了资本进出中国的管制将有所放松的信号。这意味着更市场化的改革, 也意味着 A 股开始国际化的步伐。”

吴维海向《中国企业报》记者表示, “另外, A 股的投资者结构 80% 以上是散户, 而外资进入基本上是机构投资者。后者的特征是, 战略性和长期性、专业性以及组合性。附着在这些资金身上包括了理念、组织、管理、规则及技术等诸多‘软件’, 境外投资可能更理性和选择业绩好的股票, 有利于推动境内资本市场理性化。”

“这对资本管制、外汇形成机制等长期结构性优化有利。”一位外资投行人士向《中国企业报》记者表示, “QFII 要进驻和已进驻的股票都是优质股, 目前的市场结构有望改变。”

而 2013 年央行工作会议部署了 2013 年的主要工作, 其中明确提出积极做好合格境内个人投资者 (QDII2) 试点相关准备工作, 逐步扩大民间对

外投资。分析人士推测, 央行将跨境人民币业务从企业扩展至个人层面, 意味着今年中国资本项目的开放步伐将会加快。

## 警惕大规模“热钱”冲击

然而, 扩大 RQFII 投资额度带来的一个担心是, 正好给囤积香港的热钱打开了进入大陆资本市场的方便之门。“囤积香港的热钱极有可能兑换成人民币通过 RQFII 机构进入 A 股投资。不排除在 A 股市场兴风作浪, 获取炒作投机利润, 造成 A 股大起大落。”财经评论员余丰慧指出。英大证券研究所所长李大霄认同并指出, 海外热钱可通过 QFII 和 RQFII 流入内地股市。

据悉, 目前海外热钱流入香港 H 股、A 股 ETF 和境外人民币固定收益产品, 并通过 QFII 渠道涌入内地资本市场。另外, 市场人士普遍认为, 金融股的大涨, 和 QFII 入市密不可分, “而金融股的大涨也与前期屯积在香港市场的热钱有关。”理柏基金研究机构中国大陆及台湾研究总监冯志源告诉记者。

自 2012 年 11 月以来, 有机构统计, 总量超过 1000 亿港元的热钱流入

香港。香港市场资金对 A 股市场虎视眈眈, 在香港市场上市的 RQFII-ETF 捷报频传, 连番追加额度。特别是在去年 12 月 A 股大涨以后, 香港投资者对 RQFII-ETF 的投资热情更是大增。

余丰慧指出, 投资者应对 RQFII 大幅度扩容持谨慎乐观态度, 投资者不要把这个利好看得过重甚至盲目投资。同时, 一定要防止热钱趁机进入大陆, 进入到资本市场。

“热钱进入 A 股有很大的风险, 应适当控制, 合理引导, 科学调整。”吴维海也表达了同样的看法。

而另有关观点认为, 监管层对 A 股调控能力很强。“热钱流入中国, 一般都会选择房地产、商品、债券等投资品种, 加上 A 股投资者经历了一次次风险教育之后, 如果管理层警告投资者行情波动属热钱流入导致, 大多数投资者一定会注意其中的风险。”业内人士指出。

另外, QDII2 业务试点顺利开展, 能防止大规模热钱冲击市场。“这是资本项下人民币实现可兑换, 资本账户对外开放的重要步骤, 必须是有序的发展会起到一定作用, 但所带来的大规模的热钱冲击而影响金融稳定。”中国国际经济交流中心信息部副部长徐洪才指出。

## 新闻分析

# 资本借道服装业挺进商业地产

专家认为, 纺织产业困局会加大投资风险

■ 本报记者 张艳蕊

这一个冬季似乎比往年更冷些, 但资本却没有寒冬。

接近去年末, 由中纺通力(北京)投资管理有限公司与江苏金太阳置业有限公司共同投资的中国淮海纺织服装品牌中心在宿迁市开工, 项目总投资 8 亿元, 项目欲引进 500 家以上的企业总部、品牌区域总部及知名品牌入驻, 带动上下游产业链 300 亿元以上, 但这与打造北派服饰的义乌西柳中国小商品城项目投资 150 亿元相比, 只能是小巫见大巫了。

在中国纺织工业联合会流通分会副秘书长叶梁看来, 目前影响纺织行业运行的主要问题十分明显, 市场需求不足、国内外棉差价持续扩大、国际市场竞争加剧、融资成本居高不下。而近日又有媒体爆出营口楼市滞销严重, 三四线住宅地产走弱, 也让资本开始瞄准商业地产。

但是, 在这种背景下, 专业纺织服装市场经营面积增速大于商铺及经营商户增速, 投资回收期延长, 资本大举布局纺织服装业风险正在增加。

## 资本布局服装纺织行业

2012 年 11 月, 作为宿迁市的重点项目之一, “中国淮海纺织服装品

牌中心”挂牌开工。《中国企业报》记者发现, 中国淮海纺织服装品牌中心的投资方之一——中纺通力此前已经悄然布局新疆、皖北、苏北、郑州、鄂尔多斯等省市地区。公开资料显示, 中纺通力是由中国纺织工业协会流通分会几家主要会员单位参股的投资公司, 并欲以商业地产促进产业流通发展。

而辽宁西柳服装城则是基本复制义乌模式, 集群内包括西柳服装城、西柳中国商贸城、西柳物流园区、市场配套加工产业园区、东区市场集群、西柳国贸市场集群、西柳国贸市场集群、西柳义乌小商品城、浙江乐城市场集群, 目标是将辽宁西柳服装城打造成东北日用消费品一站式采购中心、中国北方现代商贸物流集散中心和北派服饰生产加工基地。

## 巨大商铺 供应增量带来投资风险

越来越多的商业项目投资回收期延长, 投资风险增加, 投资必须要选择有战略发展方向的项目。

中国纺织工业联合会副会长杨纪朝指出, 2012 年以来, 受国际市场需求不振, 尤其是欧盟需求下滑严重, 国内外棉花价差过大的影响, 纺织行业面临的形势较为严峻, 增速呈现回

落, 内需增速略有下降, 国内服装市场普遍反映总体销售不及去年同期, 行业整体运行呈现出下滑态势。

与此形成鲜明对比的是, 资本却在布局纺织服装专业市场集群。据不完全统计, 自 2008 年起开工建设, 新增纺织服装市场总建筑面积达 3170.4 万平方米; 2012 年 1—6 月份, 又新增 25 家专业市场开工, 开工面积达 2050.7 万平方米。未来几年中, 巨大的市场商铺供应增量将给专业市场的运营管理带来更大挑战和机遇。与此同时, 由于展览功能需求, 集体验馆、展示厅、办公等多功能于一体的单个店铺面积呈扩大化趋势。

“老市场面临升级改造, 新市场的建设需要现代的商业模式融入。”叶梁指出, 专业市场正从“物业管理者”向“综合服务提供者”转变, 品牌孵化、电子商务、金融服务、现代物流等成为市场的服务特色, 成为市场核心竞争力的重要组成部分。

## 投资风险 或随商业地产释放

然而, 业内人士指出, 中国服装纺织业无强势品牌已经成为最大软肋。

时尚同盟总经理檀安慈指出, 中

国服装品牌格局依然过于扁平化, 市场模式、渠道模式仍然较为单一, 市场的区域细分、档次细分、产品细分、风格细分等消费分层仍处在较为初级的阶段。品牌以产品为纽带, 正在主导产业链体系和资本、技术的走向。

业内专家指出, 资本的进入, 正在将纺织服装集群模式与商业地产模式融合, 虽然对于推动服装纺织业的发展会起到一定作用, 但所带来的风险, 也可能随着商业地产风险的释放而随之显现。

如投资回收期长将给投资方的资金链带来很大压力, 商业地产最显性的泡沫就可能是巨量商铺供应没人拼盘。最新一组数据显示, 2012 年, 纺织工业由于外需不足, 出口不振以及国内生产成本上涨、国内棉花价格过高等因素影响遭遇了非常困难的一年。中国纺织工业联合会副会长高勇介绍, 2012 年 1—11 月份, 纺织工业实现总产值是 5.2 万亿元, 增长 11.9%, 如果单从绝对数值和增长率来看应该还算是不错, 但是再跟过去 20 年相比, 这个数据出现了很大的下滑, 因为过去都是有超过 20% 的增长。在这种大环境下, 依托纺织服装业集群而建起来的商业地产将走向何方, 将考验投资方的智慧。

## 互联网金融

电商信用数据接入银行征信体系

# 银行主动联手电商 做小贷

“

随着电子商务企业的发展, 电商平台汇聚了国内众多小微企业, 无疑将提高银行的客户开发速度, 平台所积累的交易记录和网络商誉在与银行对接之后, 也能对商家的信用评估和风险控制提供直接的支持, 银行对待电商平台的态度逐渐趋好。

■ 本报记者 郭奎涛

利用电商平台在小贷市场跑马圈地已成为备受银行推崇的新江湖。

日前, 民生银行联合 B2B 电商慧聪网发布了一款新的信用卡产品, 可以为慧聪网的买卖通会员企业提供 50 万元以下的信用贷款。这是继阿里巴巴、敦煌网、网盛生意宝、京东商城和苏宁易购之后, 第六家被银行盯上的大型电子商务企业。

## 从轻视到主动迎合

2012 年 9 月, 阿里巴巴旗下的小贷产品阿里贷着实火了一把, 原因是阿里贷宣布要由针对部分地区的付费会员推广到全国普通会员。更有消息透露, 阿里贷两年来已经累计发放了约 280 亿元的贷款, 这在一定程度上对银行小贷业务形成了冲击。

“商业银行随便一个支行每年都有过百亿的量, 200 多亿对银行而言不值一提, 即使对于银行中小企业部门, 也不会形成特别冲击。”民生银行广东省一位高层人士在接受《中国企业报》记者采访时认为, 阿里贷只是阿里巴巴吸引商家的噱头。

两个月之后, 另外两家电商巨头京东商城和苏宁易购也同时杀进了金融领域, 前者声称联合银行为平台商家提供融资服务, 涉及银行包括中国银行、建设银行、交通银行、工商银行、招商银行、华夏银行等, 后者则效仿阿里拿到了开展独立贷款业务的牌照, 由旗下独立子公司直接放贷。

根据记者不完全统计, 阿里巴巴的网商已经达到了 4000 万家, 慧聪网的注册用户在 1600 万家, 即使京东商城、苏宁易购等 B2C 电商平台聚集的中小企业也在万家以上。

易观国际分析师阳晓认为, 随着电子商务企业的发展, 电商平台汇聚了国内众多小微企业, 无疑将提高银行的客户开发速度, 平台所积累的交易记录和网络商誉在与银行对接之后, 也能对商家的信用评估和风险控制提供直接的支持, 银行对待电商平台的态度逐渐趋好。

记者注意到, 在刚刚过去的 2012 年, 民生银行小微贷款服务商户 90 多万户, 贷款余额约 3000 亿元。而在短短的 4 个月中, 新 e 贷信用卡就提出了在慧聪网 10 万张销售目标(相当于 10 万商户), 为小微企业提供 200 亿元的贷款, 足以见得双方对这款产品的期待和信心有多大。

## 效率与风险的突破

纵观电商小贷自建小贷公司和与银行合作放贷的两种模式, 阳晓认为, 小贷模式的优势是放贷灵活, 且有较强的控制力, 但是有政策风险和资金压力。

“自己做小贷是转嫁银行信用风险的做法, 尤其是一些没有交易量和交易流程的 B2B 平台, 根本无法控制信贷风险。”B2B 企业怀众科技 CEO 许静认为, 应该让银行做信贷这种专业的事情, 电商企业只要做好分内的事情就行。

许静还向《中国企业报》记者透露, 怀众科技也一直在跟深圳银行、招商银行合作, 把平台交易记录中符合银行放贷条件的企业整理出来, 30 个或者 50 个企业一起打包发给银行谋求贷款, 并且提供企业在平台的交易记录和交易信用, 为银行放贷提供依据。

“与银行合作放贷可以回避政策和资金风险, 电商的信用数据还能接入银行征信体系, 却容易重新陷入银行操作死板, 审批困难的境地。”阳晓补充说。

在慧聪网与民生银行的此次合作中, 记者注意到, 这款新的信用卡不仅像同类产品那样, 由银行根据平台提供的信用记录做出不同的放贷金额以及无抵押、免担保放贷条件, 还充分利用了信用卡灵活计费、随借随还的特点。

阳晓分析认为, 银行与电商结合做小贷基本上可以改善原来客户分散、效率低下的问题, 打破电商平台中小企业独自贷款成本过高的门槛。但是银行在将小微企业的网络信用纳入到信用评估模型中后, 如何建立相应的风险控制机制和预警机制仍然需要一步一步地探索。