

中国量化投资 高峰论坛在上海举行

证券时报记者 沈宁

2011（第一届）中国量化投资高峰论坛”日前在上海举行。会上，中国金融期货交易所副总经理胡政认为，量化投资的前期研究成果，需关注量化投资工具发展对业内带来的市场公平性冲击等四个方面的影响。

在会上，胡政介绍了国内股指期货发展情况。他表示，股指期货持仓量保持稳步上升，价格走势理性，也吸引越来越多机构投资者的参与。证券公司的自营、证券公司的理财产品、基金理财产品已成为市场较为活跃的机构投资者。此外，合格境外机构投资者（QFII）参与机制已经颁布，已有信托公司正式获批开户，未来保险等机构投资者也会逐步参与。

胡政还指出，量化投资领域的程序化交易或目前国外比较流行的算法交易等，是市场发展的基本趋势。应当关注量化投资工具发展对业内可能造成的四个方面影响，即：对市场公平性的冲击、对市场本身运行的冲击、对市场价格信息的冲击与对交易系统的冲击。他认为，对量化投资的前期研究成果，要注意以上各方面的冲击影响。

据了解，近30年来，量化投资和对冲基金一直是海外资本市场发展焦点，市场规模和份额不断扩大。截至2010年，全球对冲基金规模已经达到2万亿美元。而随着中国金融业飞速发展，尤其是2010年国内股指期货的推出，量化投资和对冲基金逐步进入国内投资者视野。

论坛中，与会各方还就最新量化投资和对冲基金的宏观观点及微观技术进行了分享和探讨。

北京银行开通 证券资金结算业务系统

日前，北京银行在深圳举办了证券资金结算业务系统开通发布会，这标志着该行成为2009年修订后的《结算银行证券资金结算业务管理办法》实施以来，获得证券资金结算银行业务资格的首家银行。

据介绍，北京银行自主开发了安全高效的证券资金结算业务系统，建立了实时资金汇划体系和以沪深两地为中心、覆盖全国主要中心城市的证券交易资金结算服务体系。

北京银行具有证券投资基金托管业务和第三方存管业务资格，获得证券资金结算业务资格后，该行成为了能够提供证券市场资金结算托管等全面金融服务的银行。（刘杨）

光大银行获评 最佳企业网银奖

中国光大银行近日荣获 2011 年度中国最佳企业网银”奖。数据显示，今年前10个月，光大企业网银客户规模同比增长40%。据介绍，该行企业网银能够满足客户多样化的理财需求，包括通知存款、定活互转、证券资金第三方存管、贵金属买卖、汇市通等服务。（于扬）

■聚焦全景投顾大赛丨Focus丨

投顾预测 短期内股市震荡反弹

A股市场上周五大幅收高，结束六连阴走势。参加 2011 全景百佳证券营业部暨明星投资顾问评选活动”的投顾对后市乐观情绪升温，有投顾称，短期大盘有望继续震荡反弹。

截至12月18日17:00，参与调查的参赛投顾中，80.4%看多周一A股，看空的投顾比例为13%，另有6.6%看平。

民生证券投顾邵根普表示，从技术上看，上周五沪指以阳包阴收盘，见底信号较为明显。虽然大盘还没有跌到下降通道下轨2150点，但已经运行到支撑区域，所以下周大盘有望继续震荡反弹。

国海证券投顾邓临生认为，总体来看，市场已经进入底部区域。2000点到2307点这个区间是市场的底部区域。新年过后，信贷有所改善，货币条件相对宽松，对股市有刺激作用。今年四季度下跌比较大的话，明年一季度的反弹也会比较猛。

广发证券投顾仇培莉则表示，从反弹性质看仍属于超跌反弹，沪市2250将成为市场短期反弹阻力区间，在没有政策实质性放松的背景下，反弹的可持续性仍是疑问。

对于刚刚出台的RQFII（人民币合格境外机构投资者）试点办法，国信证券投顾么志博称，RQFII初期试点额度约人民币200亿元，这将为A股带来资金面利好。但因额度有限，心理影响大于实质影响，短期借反弹逢高减持，中期仍偏弱势。（陈丹蓉）

年末委托贷款价跌量涨

部分上市公司此前发放的委托贷款展期增多风险显现

证券时报记者 张宁

临近年末，资金面紧张局面并未改观，企业对流动资金的需求变得更加旺盛，这推动各类企业通过银行发放委托贷款的热情升温。与此同时，整体委托贷款利率水平较上半年有所下降。

委托贷款热度升温

最近我们有一笔委托贷款的年化利率达到23%，快接近同期限银行贷款基准利率的4倍上限。但总体来看该类业务目前利率大概在8%~10%左右，相对来说还是要低于上半年。”某股份制银行广州分行公司信贷部人士告诉证券时报记者，办理这项业务的企业，多为申请一年期以内的短期贷款，目的是为了补充流动资金。”

上述银行人士表示，目前其所在的银行贷款额度偏紧，而委托贷款属于表外业务，并不占用信贷额度，因此其所在的信贷部门目前多方寻找此类业务，以争取更好地完成全年绩效考核目标。

该人士表示，虽然11月份该行业放开一部分信贷额度，但从银行额度投向配置上看，倾向于业绩较好的大中型制造类企业或服务类

企业，但这些企业恰恰不太需要那么多资金。实际上，就算银行不做委托贷款业务，有信贷额度的企业也有可能向其他企业提供变相融资，例如增加应收款或预付款为其上下游企业提供资金。

如果由银行来做这笔中间业务，则可以获得十分可观的收益。据了解，目前1000万元额度以上的委托贷款，上述股份制银行收取3‰的手续费，1000万元以下则收取2‰。

此外，证券时报记者查阅12月份以来的上市公司公告发现，截至12月16日，已有7家上市公司（含在香港上市的内地企业）披露了9笔新增委托贷款业务，而这一数字已接近下半年以来的月均放贷笔数。数库财务咨询公司的数据显示，今年7月~11月，共有38家中国上市公司共披露了52笔新增委托贷款。

展期增多风险显现

值得关注的是，受民间借贷危机影响，有的上市公司先前发放的委托贷款已出现了逾期、展期、债权转让甚至诉讼等情况，委托贷款风险已有所展现。

如上市公司吉林森工曾公告，



一笔9月末到期的4亿元委托贷款将展期11个月；今年6月，驰宏锌锗公告一笔2亿元的委托贷款一年期满后也需要展期；此外，有委托贷款需要展期的还有莱茵置业、卧龙电气和粤电力A等。

如果展期之后借款方依旧无力

还本付息的，通过银行发放委托贷款的上市公司或许只能靠打官司来讨债。如委托贷款大户香溢融通，今年就因放款难以收回而不得不提起诉讼。公告显示，今年7月，因上海星裕置业未按期向香溢融通支付委托贷款利息，香溢融通委托深发展宁

波分行向宁波市江东区法院提起诉讼，要求上海星裕归还香溢融通委托贷款本金3700万元并支付利息、罚息等。此外，香溢融通于去年12月向浙江大宋控股集团累计发放的5000万元贷款也出现了逾期未收回，目前该公司表示将密切关注客户的后续情况。

■克观银行丨Luo Keguan's Column丨

“逆周期监管”精神并未放弃



证券时报记者 罗克关

上周银行业内最为重磅的新闻，莫过于银监会推迟执行资本充足率、拨贷比和流动性指标在内的多项新监管标准。

由于流动性比率指标过于专业，实际上为公众所熟知的新监管标准主要还是集中在资本充足率和拨贷比两者之上。而两者主要针对和限制的都是银行发放贷款的能力——资本充足率提高后，银行不得不考虑融资成本和难度的问题，进而转向资本节约型的发展模式；拨贷比则更为直接，将拨备规模和银行的总贷款规模直接挂钩，进一步限制银行的资产扩张速度。

那么，推迟执行上述新监管指标，是否意味着当前的监管政策改变了过往两三年内银监会一直强调的逆周期监管思路呢？笔者认为，不能一概而论。

从资本充足率指标来看，银监会此前按系统重要性和非系统重要性银行进行划分后，分别要求相关银行达到11.5%和10.5%的标准，而且原则上应分别于2013年底和2016年底前达标。在这一指标的压力之下，大多数上市银行在今年初均推出相应的融资计划，以期囤积足够资本应付未来2年~3年内的资本消耗。

而各家银行为了满足监管要求进行筹备的结果，是国内银行截至今年三季度披露的资本充足率和核心资本充足率平均值分别达到了12.19%和9.58%。按照今年以来各家银行的资本消耗速度，这一资本充足率水平支撑2012年全年的信贷投放规模应不成问题。也就是

说，尽管监管选择延后新的资本充足率监管指标，但这一新监管指标的实际效果已经基本达到。

从拨贷比指标来看，延后执行对各家银行却将造成不同的影响。从监管角度出发，拨贷比是一个典型的逆周期监管工具。因为商业银行即使目前维持非常低的不良贷款率，但从此前次贷危机引发的种种监管反思看，银行资产的潜在风险不可不防。将拨备总量与银行的贷款总量挂钩之后，就意味着不管各家银行当期的资产质量如何出色，一旦未来发生风险，大家都会有足够的缓冲来应对。

但是由于不同银行当前账上的不良率指标差异较大，监管这“一刀切”的要求引发了较大的争议。由于几大有行历史上积累的不良贷款较多，这些银行此前提取的拨备规模也相应较大，达到监管要求相对比较容易。但是，对于一些历史包袱相对较轻的股份制和城商行来说，以往相对较低的不良贷款率恰恰对应了一个低水平的拨备总额，要逐步达到监管的2.5%要求，则需要较长的时间内牺牲一定利润增速才能补上缺口。

因此，拨贷比指标暂缓执行对这些银行的当期利润指标会有比较直接的帮助。没有达标的银行，可在短时期内不再考虑拨备总额的问题，新增利润的空间会更有弹性；而已经达标银行，不排除能够将拨备反哺利润，造成当期利润的超常规增长。在银行整体利润增长速度已经回落的情况下，此举也可以对银行的风险管理形成正向激励，鼓励银行压低不良率指标以节约拨备空间，进而支持利润增长。

值得注意的是，监管层并未表示未来将放弃上述新的监管指标，当前的情况仅仅是“暂缓执行”。而从实际效果来看，目前国内银行还面临资产比、信贷额度指标等多重指标限制，放松上述指标很难在短时间内刺激银行资产负债表膨胀，安全边际相对较高。而从目前经济形势来看，由于国内经济增速回落已成定局，适当放松相应的监管指标以刺激银行支持实体经济，亦可算是“逆周期监管”的另一种表现形式。

齐鲁证券5家分公司开业

证券时报记者 崔晓莉

经中国证监会核准，齐鲁证券烟台、威海、济宁、东营、潍坊分公司近日陆续开业。

据介绍，齐鲁证券上述分公司的设立，旨在完善服务网络，加大对机构客户的服务力度，进一步整合在区域经济的投行、固定收益、新三板等各类业务资源。