

## 伞形信托配资收紧 短期影响资金面

光大银行微调股票结构化业务风控标准,其他银行或跟进

证券时报记者 梅苑

几家银行收紧伞形信托资产配置比例的消息,被解读为昨日A股市场的震荡推手。

这一消息并非空穴来风,光大银行某省级分行高管昨日向证券时报记者证实,周一晚间,光大银行总行向各分行传达了加强股票配资业务风控的决定,股票结构化产品最高杠杆比例不超过1:2.5。调整原因有监管层窗口指导的因素,光大银行是第一家有行动,预计其他银行也会跟进。”上述银行高管称,其实早在2014年年底,即有部分地方监管部门口头叫停伞形信托的消息传出。

鉴于目前股票二级市场波动较为剧烈,现将我行股票结构化业务风控标准进行微调。”在证券时报记者获

得的周一晚间通知内容中,光大银行总行如此表述。

通知主要有三点内容:一是规定股票结构化最高杠杆比例不超过1:2.5;二是1:2.5杠杆比对应预警线、平仓线调整为0.93/0.88;三是若触及平仓线,一般委托人应于T+1日10点前追加信托资金,否则,在T+1日10点30分起,受托人将拒绝一般委托人的任何投资建议,并对信托计划持有的全部证券资产按市价委托方式进行变现,对信托计划持有的开放式基金进行全部赎回,该平仓操作不可逆,直至信托财产全部变现为止。

通知亦明确表示该调整即日即时起生效,所有新增项目,包括已定稿合同的项目,必须严格执行上述风控标准进行重新签署或者调整。

据记者了解,此前光大银行和信

托公司、券商等机构合作发行的伞形结构化产品最高杠杆比例往往不超过1:3,对应的预警线、平仓线为0.92/0.87。光大银行应该是市场上伞形结构化产品的最大资金提供方,该行加强此项业务风控,或许是嗅到了一些东西。”一家与光大银行有合作的上市券商资管部门负责人向记者解释。

另有传言称,招商银行也加强了此项业务的风控,具体是将1:3杠杆比例的劣后资金起点提高至1亿元起。记者就此向招商银行总行核实,但尚未获得回应。

我们就股票配资业务和监管部门一直有沟通,监管部门对银行理财资金通过结构化产品进入股市并无否定之意,但希望不要助长市场的赌博情绪。”上述高管说。

招商证券银行业研究员肖立强、许荣聪昨日给出了伞形信托规模的最新估算:约3000亿元~4000亿元,大致为两融余额的三分之一。

就像水中的鱼,很容易感受到水温、流速,光大银行应该是感受到了监管层降杠杆意图,自觉加强了股票结构化产品的风控要求。”上述券商资管部门负责人说。

对于昨日A股市场的大幅波动,不少分析人士认为市场反应过激。

整体而言,伞形信托杠杆比例回归合理水平属于“自然选择”,对于市场资金面影响偏短期。”华泰证券首席分析师罗毅表示,经了解,对于伞形信托方面的政策调整,各主要银行均有预期,风控收紧并统一游戏规则属于合理,更有利于市场稳健发展,平抑波动,规避风险。

航天长征化学工程股份有限公司  
Changzheng Engineering Co., Ltd. 2015.1

### 热烈祝贺

## 航天长征化学工程股份有限公司首次公开发行A股

### 并在上海证券交易所隆重上市

股票简称:航天工程 股票代码:603698  
发行价格:12.52元/股 发行数量:8,230万股

保荐机构(主承销商):中国中投证券

《上市公告书》详见1月27日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》和《证券日报》。  
有关本次发行的相关资料请上网查阅网址: <http://www.sse.com.cn>

浙江诺力机械股份有限公司  
NORLIT

### 首次公开发行A股今日在上海证券交易所

## 隆重上市

股票简称:诺力股份 股票代码:603611  
发行价格:18.37元/股 发行数量:2000万股

保荐人(主承销商):广发证券股份有限公司

《上市公告书》详见2015年1月27日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》和《证券日报》。  
有关本次发行的相关资料请上网查阅网址: <http://www.sse.com.cn>  
<http://www.gdfe.com.cn>

## 近120家境内外机构 八成看涨A股

A6

## 今年PSL更大范围推广 是大概率事件

A2

## 一季度慢牛 七成仓过年

A13

## 港资大股东割肉离场 \*ST中富易主

A9

■ 时评观察 | In Our Eyes |

## 新能源汽车补贴效果不理想 应防止制度套利消除副作用



证券时报记者 姜云起

再过几日,2016年~2020年国家新能源汽车财政补贴方案的公示期就将结束。相比2013年~2015年的方案,新方案在补贴力度上并没有太大的削减,只是技术门槛有提高,国家扶持新能源汽车的大方向不变。

但在近日的一次论坛上,多位业内专家表达了对新能源汽车补贴政策的忧虑。中国工程院院士陈清泉表示,目前中国是世界上补贴新能源汽车规模最大的国家,但效果并不理想。许多企业为了拿补贴只进行低端重复投资,甚至反过来提价侵害消费者利益。

补贴真的补错了吗?首先应当看到,补贴对于促进我国新能源汽车发展的作用非常明显。据中汽协统计,去年我国销售新能源汽车总计74763辆,同比增长3.2倍。如果没有补贴,在目前新能源汽车成本依然较高的情况下,恐怕很难达到这个数字。

或许以地方为例更能说明问题。目前全国仅有少数几个省、直辖市明确了地方补贴政策,大多按照国家标准1:1给予补贴。而这些地方

的新能源汽车市场扩张速度也相应快于其他地区。其中,上海去年销售新能源汽车10886辆,北京销售了8050辆,仅这两个城市加起来就占到全国总销量的四分之一。

然而,在补贴政策产生巨大促进作用的同时,其副作用也应当引起重视。从发展目标上说,国家大力发展新能源汽车的初衷不仅是为了实现汽车的清洁化,减少环境污染,更重要的是希望趁产业刚刚兴起,国内外差距不大之时加快技术进步,实现弯道超车。而对于后一个目标,现有的补贴形式或许并不是最好的选择。

由于目前的新能源汽车政策本质上是一种“产品补贴”,企业只有销售更多的产品才能获得更多的补贴。因此在资源分配上,企业将更多的资源用于生产环节,导致研发投入不足,反而抑制了技术创新。在缺乏核心技术支撑的条件下持续进行补贴,很容易出现企业一窝蜂重复投资,不靠技术创新仅靠补贴吃饭,出现产品恶性竞争,毛利一降再降的现象。

而这样的现象似曾相识。几年前的光伏行业迅速由盛转衰,原因之中也能找到补贴的影子。因此对于补贴政策的运用应慎重,应鼓励企业不断创新技术降低成本。目前国家规划中的补贴“爬坡”机制是一个好的开始。另外,在补贴形式上,对研发成果直接补贴或许会比对产品进行补贴更能达到国家对汽车行业“转型升级”的期望。

说到底,补贴只是一种帮助新能源汽车成长的“非常手段”。在新能源汽车起步阶段,补贴仍有其必要性。但是,如何妙用补贴,防止滥用补贴,防止制度套利也需要政策制定者们未雨绸缪。



去年12月规模以上工业企业利润骤降8% 详见A2版

张常春/制图

## 频遭空袭 3400关前真摔还是假摔?

A13

## 券商影子股随风起舞

炒完券商股炒影子股,券商影子股的魅力不言而喻。资料显示,去年四季度18只在交易的券商股平均涨幅达125.04%,而股价翻倍的券商影子股有10只,涨幅在50%以上的有32只。

A5

## 赣州稀土资质不全有预兆 威华股份带伤闯关

A10



利好不断 腾讯股价近一个月涨超三成

江西今年深化国资改革 力推江钨及江中战略重组

A4

A9