

# 北京率先试点服务业扩大开放

### 允许外资金金融机构设立外资银行；允许设立外资专业健康医疗保险机构

证券时报记者 程丹

昨日，国务院印发《关于北京市服务业扩大开放综合试点总体方案的批复》，这意味着北京成为全国第一个服务业扩大开放综合试点城市。

《批复》指出，要发挥北京市服务业的比较优势，率先推动科学技术服务、互联网和信息服务、文化教育服务、金融服务、商务和旅游服务、健康医疗服务等六大重点领域扩大开放。

《批复》要求，经过三年试点，通过放宽市场准入、改革监管模式、优化市场环境，努力形成与国际接轨的北京市服务业扩大开放新格局，积累在全国可复制可推广的经验，使服务业扩大开放综合试点成为国家全方位主动

开放的重要实践。

在金融服务领域，支持符合条件的民间资本和外资进入金融服务领域，优化金融机构股权结构，允许外资金金融机构设立外资银行，民营资本与外资金金融机构共同设立中外合资银行；允许设立外资专业健康医疗保险机构，外资持股比例不超过50%，探索商业保险参与基本医疗、基本养老服务体系。健全多层次资本市场体系，鼓励金融创新，丰富金融市场层次和品种，拓宽企业直接融资渠道，支持在京金融机构参与信贷资产证券化试点，支持在京商业银行发行创新型资本工具补充资本。推动金融市场向国际延伸，在商业可持续、风险可控的前提下，支持有实

力的金融机构通过设立境外分支机构、并购等多种渠道开展境外业务，适时引导证券等金融机构到境外开展国际业务。

此外，《批复》还表示，支持外资以参股、并购等方式参与国内商务服务企业改造和重组，鼓励投资主体发挥自身优势到境外开展投资合作，支持“走出去”开展绿地投资、并购投资、证券投资、联合投资等，确立企业和个人对外投资主体地位，简化境外投资核准程序，实行以备案制为主的管理模式，促进跨境投融资便利，鼓励服务业企业广泛参与国际并购重组活动，帮助企业拓展适合国际市场规则的融资渠道和方式。

数据显示，北京去年第三产业规

模占国内生产总值的比重达到77.9%，其中，金融、信息、科技三个行业贡献最大，远高于全国48.2%的平均水平。国家发改委对外经济研究所副研究员李大伟表示，北京、上海等大城市服务业已成为主导产业，在提出了京津冀协同发展战略后，让北京率先扩大开放试点，有利于产业升级，也便于其经验在全国复制推广。

李大伟指出，外资进入对激发本土企业特别是服务业企业的创新活力，提高国内服务业整体发展水平，具有明显推动作用，特别是在银行、金融等重点服务业领域适当扩大开放，能够加快完善金融服务实体经济的体制机制，促进资源优化配置，提升国内金融企业的竞争力。



继汉能薄膜发电股价重挫之后，港股市场“高银系”两股昨日也惨遭狙击，高银地产大跌41%，收报14.36港元，市值仅剩512亿港元，高银金融下跌43%，收报17.48港元，市值1220亿港元，两股市值全日蒸发1287亿港元。高银集团发表声明称，业务运作如常，财务稳健，资金状况正常。 李明珠/文 张常春/制图

## 5月汇丰PMI初值不及预期 政策宽松仍需加码

A2

## 实际控制人变更烹出连续涨停盛宴

定增和重组题材向来是资本市场的一道珍馐，若食之不得，投资者们恐怕会辗转反侧。统计显示，年内17家公司通过定增重组或股权转让变更实际控制人，其中11家公司复牌即涨停。

A7

## 终止重组公司暴涨揭秘：B计划

A6

国泰君安  
IPO预披露获更新

恒丰银行去年盈利增11%  
今年启动上市工作

■ 时评观察 | In Our Eyes |

## 猛炒“黑铁” 炼不出“钻石”成长股



证券时报记者 黄小鹏

找到一家有机会变成伟大的公司，与之共同成长，无疑是所有投资者的梦想。然而，成长常有，“钻石”成长不常有。

称得上伟大的公司大多走过这样一条路：在天使投资帮助下开发出创新性甚至革命性的产品，通过A、B、C……F等多轮风险投资（VC），确立商业模式，行业地位不断增强，护城河越来越宽。等到利润和经营现金流转正，但自由现金流仍为负时，选择公开上市，利用融资进一步发展壮大。在上市前后，部分强大的企业自由现金流已经转正，具备了自我造血功能，并不需要外部融资，但出于VC退出、创始人套现以及员工股权激励等考虑选择上市。

能否成为伟大企业，取决于企业是否可以较快进入自我造血阶段，同时不失成长性，只有极少数公司能进入到这一阶段。这类公司的产品具有极高市场地位，利润快速增长，现金流也极为强大，这样使得其即便在净融资额为负（回购或分红）的情况下仍然能快速扩张。笔者把这类称之为“钻石”成长公司。

处于新兴产业甚至其自身就是一个新兴产业的创造者；产品具有极强的规模效应，企业平均成本曲线持续向右下倾斜，利润边际高，发展空间极大；具有极强竞争力和极高行业地位。只有同时具备上述特点，才有可

能成为“钻石”成长股。微软、谷歌、苹果以及国内的百度、阿里、腾讯，就具备这种特征，它们都是依靠VC成长起来，上市后不再需要融资即能自我快速成长。对“钻石”成长股来说，在上市前或上市后不盈利阶段，确实无法用市盈率进行估值。

市场上还存在另一种成长，笔者称之为“黑铁”成长。这类公司处于发展空间较大的行业，但企业未能产生革命性产品，企业平均成本曲线呈锅底型，行业竞争激烈，难以获取高利润边际。这类企业财务自由与高成长无法并存，在高“成长”阶段它离不开持续的资本投入，一旦不再需要依赖外部融资时，即已进入机会更少、利润边际更低的成熟阶段。

据信达证券的数据，创业板近年再融资比例高于全市场是创业板业绩增速高于市场平均的重要原因之一，2014年创业板营收和净利润增速分别为28.53%和24.65%，如果剔除当年再融资的公司，增速则下降为22.04%和16.79%。净资产回报率（ROE）是辨别企业成长性简单而不失有效的指标，历史上创业板的ROE一直不如主板和中小板。2013年，上证A股整体ROE为14.57%，中小板为9.3%，创业板为8.07%。根据长城证券提供的数据，剔除金融和石油、石化的主板2015年一季度和2014年全年ROE分别为12.48%、13.25%，创业板则分别为6.32%、9.57%。

这表明，作为一个整体，创业板增长主要还是一种外延式增长，它的成长性主要来自于行业较好的发展空间，而不是企业自身的“钻石”属性。尽管不排除个别企业存在例外，但大多数企业只是“黑铁”成长而已。相对于缺乏成长空间的行业来说，“黑铁”成长无疑有吸引力，但“黑铁”与“钻石”具有完全不同的基因，“黑铁”再怎么炼也炼不成“钻石”。笔者也期待创业板出几颗“钻石”，但必须承认，这只能靠引入，而不是靠炒和炼。

手机开户  
轻松炒股

开户时间：8:00-22:00 (含周末)

www.newone.com.cn  
评论：95565

CMS 招商证券

深证及巨潮指数系列				2015.05.21			
指数代码	指数名称	收盘	涨幅	指数代码	收盘	涨幅	
399001	深证成指	15872.53	3.49%	399011	国证1000	5628.77	2.50%
399005	中小板指	10856.31	4.52%	399014	巨潮大盘	4923.04	1.57%
399006	创业板指	3527.41	3.56%	399015	巨潮中盘	7109.43	3.48%
399330	深证100	5417.79	3.21%	399016	巨潮小盘	7992.10	3.72%
399007	深证300	6431.53	3.34%	399050	创业板50	6142.60	3.47%
399103	深证100	8406.22	1.66%	399079	深证基金	8724.63	1.65%
399301	深证100	140.94	0.02%	399481	金债指数	128.60	0.01%

深圳证券交易所  
http://www.cninfo.com.cn