日均成交299.5笔，占比逾八成

做市转让提升新三板交投活跃度

本报记者 何 川

自做市业务实施以来，新三板市场整体运行平稳，做市股票整体估值水平较为合理。中国证监会新闻发言人邓舸在8月29日的新闻发布会上表示，“目前新三板做市业务仍处于起步阶段，对市场流动性改善的程度仍需要参与各方的共同推动，其效应也还需要实践的检验。”

数据显示，8月25日新三板开始正式实施做市商制度，从8月25日至28日的4个交易日里，首批采取做市转让方式的43只挂牌公司股票全部有成交记录。做市股票日均成交笔数为299.5笔，占挂牌公司股票（不含两网及退市公司，下同）成交笔数的81.44%，日均成交金额2016.5万元，占挂牌公司股票成交金额的22%。8月25日至28日，全市场股票换手率为0.54%，其中，做市转让方式股票换手率为0.84%，协议转让方式股票换手率为0.48%。

此前，由于新三板交易系统仅支持挂牌股票的协议转让、两网及退市公司股票的集合竞价转让，制约了市场流动性的提升。作为我国境内证券市场的一项全新尝试，新三板在交易方式上实施了传统竞争性做市商制度，即股票进行做市转让时，必须有两家或两家以上做市商愿意为其做市；做市商应持续发布买卖双向报价，并在其报价数量范围内按其报价履行与投资者的成交义务；做市转让方式下，投资者与做市商成交，投资者之间不能成交。

“新三板实施做市业务之后，多数做市股票形成了连续的价格曲线，明显提升了新三板的交投活跃度。”太平洋证券副总裁程晓明表示，多家做市商以自有资金与股票进行交易，通过股票双向报价和交易平抑价格波动，可以有效增强市场的流动性、稳定性和吸引力，为投资者参与投资创造更为有利的环境。

实际上，新三板做市转让方式也是资本市场支持中小微企业发展的一项制度创新。“我们公司今年挂牌新三板，主要也是看中了其采用的做市商制度。”挂牌公司古城香业的董秘王坤表示，做市商能为公司提供相对专业和公允的估值和报价服务，使得公司在引入外部投资者、申请银行贷款、进行股权质押融资时拥有重要的参考定价，为公司融资、并购等创造更为便利的条件。

据了解，上周为新三板做市转让的运行保障期，以验证市场各方技术系统、业务操作的稳定性、正确性。保障期结束后，新三板将恢复协议转化为做市转让方式、做市商加入做市等各项业务的常态化办理。截至8月25日，已有66家主办券商获得做市业务备案，82家挂牌公司召开股东大会通过了采取做市转让方式的决议。

统一证券账户平台正式敲定在“十一”期间上线

证券“大账户”渐行渐近

本报记者 郭文鹃

中国证监会近日公布，酝酿近2年的统一证券账户平台正式敲定在“十一”期间上线。由于开户政策关系到资本市场每个参与者，消息引发市场热议。“其中取消‘一人一户’的限制性规定是最大亮点，改革的力度超出了预期。”安信证券非银行金融分析师贺立说。

统一账户对投资人和机构意义几何？对资本市场格局演变又将有怎样的影响？

投资者最得益

证券账户整合统一后，投资者开户、转户的“物理门槛”将被削平。原先开户7项收费调整为1项，费用降幅超过50%。交易成本的真实下降也是可以预见的影响

听说以后所有投资人都可以根据实际需求开通、注销证券账户，炒股10多年的张勇第一反应是“大好事”。“一人一户”指A股市场上每个投资者只能在沪深两市各开一个账户，并指定由一家券商提供服务。“过去想要转户、销户都很麻烦，需要本人在交易日，持有效证件去原开户营业部撤销账户，营业人员推托阻拦。”张勇告诉记者。证券账户整合统一后，投资者开户、转户的“物理门槛”将被削平。

除了消除“物理门槛”，提高便利性外，交易成本的真实下降也是可以预见的影响。开户费用方面，统一账户后，原先7项收费调整为1项，现在的90元下降幅度超过50%。更大的利好来自交易费用的下降潜力。去年以来，国金、中山等互联网券商的佣金率降低到“万分之二点五”水平，对于一个年交易额在100万元以内的散户来说，以前的佣金一般在“千八”，每年负担的交易费用将下降到不到原来5%。

据悉，中国证券登记结算公司将负责搭建统一平台的具体事宜。目前已经基本完成了系统开发，正在开展第二轮仿真测试工作；同时公布了配套的《证券账户管理规则》，明确“一码通”将把投资者不同证券账户统一关联到总账户，意味着未来将实现投资者拥有“一套账户”，管理实施“一套规则”，同时运营采用“一套系统”。

不过，也有市场人士认为，目前个人自由开户尚无明确时间表，实施还有很多阻力，还需平稳有序推进。中国结算有关负责人介绍，将在现行对证券公司、证券投资基金等特殊机构放开一人一户限制基础上，在统一账户平台上线初期将放开范围逐步扩大到普通机构投资者和因沪港通交易需要的个人投资者，下一步再择机全面放开一人一户限制。

券业格局生变

如果“一人一户”的限制彻底放开，不仅会导致券商佣金率出现显著下降，更重要的是可能会引起客户资产的重新分配，经纪业务将从主要盈利手段沦为“分文不取”的抢客渠道

由于账户撤销困难，在相当长的时间里，各券商股票经纪业务市场份额变动不大。从2004年至2013年，华泰、银河、国泰、海通等排名靠前的券商，每家市场份额变动都不超过1%。去年以来，尽管互联网券商试图通过大幅降低佣金率“吸金”，但“一人一户”政策严重降低了客户重置账户的意愿，存量账户整体的重置率不超过10%。

券商行业业内人士告诉记者，如果“一人一户”的限制彻底放开，不仅会导致券商佣金率出现显著下降，更重要的是可能会引起客户资产的重新分配，经纪业务将从主要盈利手段沦为“分文不取”的抢客渠道。“近期统一账户规则出台等于正式打响快跑的‘发令枪’，尽管离放开还有距离，但券商加速创新势在必行。”

贺立认为有两类券商有望获益。第一类是占有佣金优势的互联网券商，未来其客户数和资金流有望显著增长。从动态角度看，行业中会有越来越多的券商被迫加入低佣的行业，引发行业并购、重组，目前经纪业务占比大的中、小券商最易受到冲击。

第二类是具有创新优势的综合券商。账户打通后沪深A股、B股、基金、债券、新三板等多个市场实现联通，谁能够不断创新来开发投资者需求，提供个性化服务产品，并帮助投资者在多个市场交易中获利，谁就有希望赢得投资者的青睐。这对券商的资本、资质以及创新能力都提出了较高要求。

监管层如何平衡多方利益，推动规划顺利实施？申万证券首席分析师桂浩明提出建议认为，一方面坚持市场化方向，持续推动账户体系改革；一方面把握进度，目前为止最低佣金率仍然被限制在万分之二点五以上，有利于避免过度竞争。

今日关注

资本论谈

配……善

李 娜

因在9个IPO项目中出现违规问题，首批42个IPO配售对象被分别列入黑名单，这意味着从8月25日起，主承销商不得接受其6个月至12个月内参与询价和申购。

配售对象黑名单的推出是IPO制度的进一步完善。

直观地看，建立配售对象黑名单制度，可以遏制新股申购过程中失信蔓延与加深的势头。通过对不诚信的配售对象进行“敲打”，可以达到有效监督目的。配售对象黑名单制度的设立，有利于规范新股申购行为，增强发行市场透明度，对心存侥幸的配售机构有警醒作用。

更深一步看，黑名单制度是建立社会诚信体系的重要基础，让违规者寸步难行。今年5月修订的《首次公开发行股票承销业务规范》中，增加了实行网下配售对象黑名单制度的内容。此次将42个IPO配售对象列入黑名单，不但是对IPO发行制度的进一步完善，也是对国家建设社会诚信体系的响应。

黑名单制度进一步强化了协会自律组织的作用。

监管转型是未来资本市场转型发展的重中之重。监管转型，一方面要继续加强监管执法，另一方面要充分发挥行业组织自律管理作用，构建执法和行业自律并行的双重监管体系。

证券行业自律程度的高低，是衡量证券市场发展和行业成熟与否的一个重要标志。我国证券业对外交往日益频繁，证券市场的对外开放和创新已不可逆转。进一步强化行业自律，不仅符合新一届政府的执政纲领，也符合证券行业发展的实际。IPO发行配售对象黑名单制度彰显了强化行业自律的监管导向，符合证券行业发展的实际。

黑名单制度也是资本市场诚信建设的又一步。

注册制是股市长远发展的一种必然选择，而注册制的实施需要有一个比较成熟的证券市场；需要有比较完善的证券监管体系，能切实有效保护投资者合法权益；更需要与之相适应的市场诚信水平。市场诚信的建立首先需要市场参与主体包括发行人、中介机构有足够的诚信与自律，投资者队伍相对成熟、专业与理性。

只有相关责任主体依法承诺，严格践诺，才能促进资本市场的健康发展，保护中小投资者的利益。新股发行配售对象黑名单的公布，真正体现了恶意毁约的代价，是资本市场诚信建设迈出的又一步。

海外机构投资A股热情高涨

8月QFII、RQFII双扩容

本报记者 陆 敏

上周（8月24日至29日），外汇局新批准人民币合格境外机构投资者（RQFII）额度210亿元，其中有9家机构首次获批。目前RQFII已批准额度达2786亿元，而8月，外汇局还向9家机构新批合格境外机构投资者（QFII）额度共计18.5亿美元，QFII累计批准额度也已达596.74亿美元。

好买基金研究中心认为，QFII与RQFII双扩容正是为了助力沪港通。截至8月28日已经披露的中报中，QFII重仓持有168只个股，新增重仓股和增持重仓股的数量为107只；从市值上看，相比一季度末，半年报所显露的QFII重仓股市值增加96亿元。好买基金研究中心发布研究报告指出：随着上市公司中报的披露，QFII的投资方向逐步显现，二季度期间，QFII的投资操作方向以银行、食品饮料、医药和家电等行业为主，明显增持蓝筹股。

相比于国内投资者，海外投资者更倾向于投资估值较低的蓝筹板块，在沪港通预期的刺激下，引发海外资金进入A股的热情高涨。

“海外资金比较善于把握大的趋势，也更加偏好价值投资。”好买基金研究中心研究员冯梓钦认为，QFII和RQFII集体唱多蓝筹股为大概率事件，因为从价值投资的角度来看，蓝筹股目前价格明显低估。

有消息显示，随着外资近期对RQFII-A股ETF基金的配置需求上升，目前香港市场各类机构的RQFII投资额度呈现偏紧状态。申银万国证券研究所首席分析师桂浩明认为，“目前海外投资者对我国A股的认识正在逐渐提升，尤其是沪港通提出后，更是达到一个全新的高度，因此QFII和RQFII额度都较紧张。在这种情况下，外汇局新批了额度，就是希望合格的境外机构投资者能更快、更及时地进入到A股市场中来。”

在桂浩明看来，A股市场对海外投资者的吸引力取决于两个因素：一是A股本身的投资价值，包含了海外资金对我国经济的整体性看法，二是外资对我国投资环境的评价。目前，我国的投资环境正在优化，伴随着未来我国股票市场进一步对国际投资者开放，国际资金流入反过来也将有利于股市上行。

中国银行业监督管理委员会 关于颁发《中华人民共和国金融许可证》的公告

根据《中华人民共和国外资银行管理条例》（国务院令第478号）、《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》（中国银行业监督管理委员会令2006年第6号）的有关规定，中国银行业监督管理委员会批准第一商业银行股份有限公司成都分行开业，其机构名称为第一商业银行股份有限公司成都分行（First Commercial Bank Co.,Ltd. Chengdu Branch）。核准张仕霖该分行行长的任职资格，颁发《中华人民共和国金融许可证》。现予以公告：

第一商业银行股份有限公司成都分行

机构编码：B1127B151010001

许可证流水号：00599111

批准成立日期：2014年08月05日

业务范围：许可该机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。

发证日期：2014年08月15日

住所：四川省成都市锦江区红星路三段1号国际金融中心1号办公楼16楼单元1、9、10号

发证机关：中国银行业监督管理委员会

此信息可在中国银行业监督管理委员会网站(www.cbrc.gov.cn)查询。

《商品期货ETF指引》公开征求意见

本报讯 记者郭文鹃报道：8月29日，中国证监会就《公开募集证券投资基金运作指引第1号——商品期货交易型开放式基金指引》（下简称“《指引》”）公开征求意见，并表示将择机推出商品期货ETF产品。

据悉，《指引》共十条，主要涉及对商品期货ETF定义、投资范围、风险控制、相关主体责任、监管要求等内容。

产品定位明晰是《指引》内容亮点之一。《指引》规定商品期货ETF所持有商品期货合约的价值合计（买入、卖出轧差计算）不低于基金资产净值的90%，不高于基金资产净值的110%。同时要求，除支付商品期货合约保证金以外基金财产必须投资于货币市场工具，以保证基金绝大部分风险暴露来源于商品期货市场。此外，为和商品ETF区别，基金产品持有者不能办理实物商品交割业务。

风险控制也是《指引》的重点安排。《指引》第三条第一款要求控制杠杆，第二款还规定，商品期货ETF持有卖出商品期货合约只能用于风险管理或提高资产配置效率，防止投机行为。此外，《指引》还从强化相关主体责任、充分信息披露及风险揭示等方面进行了规范。

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越认为，《指引》的出台有利于加速形成规范，未来期货交易所、证券交易所、场外交易市场都可以依托现有产品自主进行开发。为加速产品创新，胡俞越建议，监管层出台政策打破目前各交易所之间的壁垒，形成基于产业链条、行业板块开发的ETF产品，增加对投资者的吸引力。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 姜 楠 温宝臣

电子邮箱 jjrbzbsc@126.com