新三板严防做市股票过度炒作

已进行了相应的制度和机制安排

本报北京9月18日讯 记者何川报道：自8月末全国股份转让系统（又称“新三板”）做市业务实施以来，市场整体运行平稳，中国证监会今天专门针对做市业务发布微访谈，回应了市场关切的热点问题，并表示已从交易制度、市场监察和自律监管等方面进行了相应的制度和机制安排，尽量防止做市股票被操纵或被过度炒作的现象发生。

针对市场关注的如何防范做市股票被过度炒作一事，证监会表示，全国股份转让系统从交易制度、市场监察和自律监管等方面进行了相应的制度和机制安排，尽量防止做市股票被操纵或被过度炒作的现象发生。

在交易制度方面，全国股转系统实行传统竞争性做市商制度，要求采用做市转让方式的股票，至少有2家以上做市商为其做市，通过做市商之间的市场竞争，尽可能增强市场活力，促进市场价格发现。股转系统还要求做市商报价为买卖双向报价，报价价差不得超过5%，并对做市商报价更新义务、报价时长等提出量化指标要求。

在市场监察方面，全国股转系统发布实施了《异常转让实时监控指引》，要求明确做市商报价（超过30%）或股票成交价格（超过20%）变动幅度较大的，相关做市商应当及时向股转系统公司报告；股票短期内大幅上涨（连续3个转让日累计涨幅超过50%）的，构成异常波动，相关挂牌公司应当发布异常波动公告。同时，股转系统将不断强化市场监察。

在自律监管方面，全国股转系统要求做市商开展做市业务，应当建立健全做市股票报价管理制度、业务隔离制度、风险控制与合规管理制度、内部报告与留痕制度等内部管理制度，应当定期向全国股转系统报告做市业务开展情况。全国股转系统公司将对做市商做市业务开展情况进行现场检查，对做市商及其做市业务人员职业情况进行持续记录，逐步建立做市业务评价体系。

对于做市转让方式下的T+0交易问题，证监会表示，T+0仅限于做市商的做市交易。做市商制度下，做市商持续发布双向报价，并在其报价数量和价格范围内履行与投资者的成交义务，投资者之间不能直接成交。市场的交易主要是通过做市商达成的，如果做市商当日买入的股票不能卖出，将增加做市商的库存压力，限制其做市规模，最终限制投资者股票的流动性。因此，全国股份转让系统规定，做市商当日买入的做市股票，买入当日可以卖出。

此外，每个转让日15:00做市转让时间结束后，还有30分钟的做市商间转让时间。该段时间主要目的是供做市商调剂库存，该时间段内做市商买入的股票，买入当日不得卖出。

阿里巴巴即将登陆纽交所

A股市场期盼加快注册制改革

本报记者 郭文鹃

今日关注

美国当地时间9月19日，阿里巴巴将登陆纽交所，完成第二次上市，而这相距其通过私有化方式退出香港市场已时隔2年。

与2007年将B2B业务推向香港资本市场不同，这次阿里巴巴将金融板块以外的业务单元整体“打包”，发行价格也从13.5港元上涨到66美元至68美元之间，如果不出意外，这将创造史上IPO募集金额之最。

“吸引优质企业是充分发挥投融资功能的必要条件，也是衡量市场竞争力的重要指标。国内电子商务爆发是近年来阿里巴巴集团成长的动力源头，然而最终选择海外上市，这对国内资本市场来说的确是一个遗憾。”对此，重阳投资总裁王庆表示。

徐 骏作（新华社发）

阿里为何赴美上市

“墙内开花墙外香”，门槛高是造成优秀企业放弃A股市场的一个原因，在新兴行业表现尤为突出。百度、网易、搜狐等一个个耳熟能详的名字，都几乎在估值很高的时候选择了成熟资本市场。

中国证监会国际部主任祁斌曾总结过海外市场较A股的三大优势。一是上市条件少，筹资速度快；二是市场和投资者相对成熟；三是国际声誉和海外影响。

现在来看，A股的这些问题依然没有得到完全解决。核准制使得上市难，而融资不易进一步导致企业去海外上市。

以阿里巴巴上市为例，按照现行A股上市要求将面对繁琐的合规事务。必须先更改公司在开曼群岛的注册地址，并大规模清理员工持股，缩减股东人数至200人内。因为根据现行《证券法》规定，设立股份有限公司公开发行股票，应当符合《公司法》中规定的“依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司”。

此外，即使已经明确注册制改革，在此之前，市场仍然存在较大排队上市企业存量，上市速度不会太快。截至9月18日，证监会受理首发企业626家，按照平均每周安排4家企业上会的进度进行，目前已过会的企业仅有44家。保守估计，如果不出现新的政策调整，发审委光是处理这些存量企业上市问题就需要3年时间。

“阿里巴巴目前股权结构非常分散，员工持股将近30%，股权改革不容易。同时无论从公司业务发展需要还是机构持股人的获利需求都不会允许企业减缓融资进程。”对此，易观国际电商行业分析师卓赛君认为，想要阿里巴巴一类企业去适应A股市场规则显然非常困难。

呼唤注册制改革

以市场化为方向，规则更加灵活，强调以信息披露为中心，只对注册文件进行形式审查、不进行实质判断，企业自主决定上市时间，注册制改革似乎成为A股市场摆脱现有困境的一剂“良药”。

强化信息披露要求，明确发行人、中介机构责任，严格规定强制退市条件，2014年以来，注册制相关配套政策频频出台，让市场看到了希望。“如果一定要给改革定一个时间表，《证券法》修改完成是关键性时点。”在武汉科技大学金融证券研究所所长董登新看来，2014年5月证券法修改稿正式提交至全国人大财经委，最快在2015年两会通过以后，将能扫除注册制改革的最大阻力。“在这之前，坚定改革方向，克服阻力执行改革方案，完成相关配套工作，对市场信心非常重要。”

不过，近期市场也能看到，监管部门试图在现有条件下降低创新型企业登陆A股的门槛。

今年9月12日，证监会新闻发言人张晓军表示，对于允许尚未盈利的互联网和科技创新企业在股转系统挂牌一年后到创业板发行上市问题，证监会正抓紧进行研究，力争尽快推出。在措施推出前，创业板IPO在A股市场还算容易，但在外界看来依然过严。许多初创型企业难以达到近两年连续盈利、最近两年净利润累计不少于1000万元；或最近一年盈利，最近一年营业收入不少于5000万元等硬性指标。市场普遍认为，这是试图减轻盈利指标阻碍的重要尝试，为创业企业化解资金之渴提供了希望。

“从更长远来看，包容、开放的市场环境，增强国际影响力是A股市场宏大的目标。这涉及投资者教育、风投机构角色转变、金融创新、资本项目对外开放等多方面因素，总之，改革不能停滞。”董登新表示。

点评

在美上市也有风险

马 葭

阿里巴巴在美国上市虽然是件好事，但也同样面临考验。因为，在美国上市，条件很宽松，但上市后，对公司信息披露要求必须完整、真实和及时。

在美国市场上因为假货问题而被做空的案例比比皆是，而且上市公司还可能面临诉讼风险。最受关注的是阿里旗下淘宝的售假问题如何解决，这是对公司上市后的极大挑战。在阿里招股书中笼统地将天猫、淘宝和聚划算划在“中国零售市场”范畴，披露其2013年共实现约1.5万亿元的销售额，也曾引发过质疑。

可以说在严格的监管制度环境下，选择海外上市的企业面临更大的风险。然而换个角度来看，成熟的国际机构投资者和规范的市场机制将督促企业不断完善自身治理结构和管理水平。上市对企业内部管理提出高要求，公司要对股民和消费者负责，这将逼迫阿里更快实现转型，那么，阿里上市的意义也将更为深远。

资本论谈

借

江 帆

9月16日，上海市发布了《关于进一步促进资本市场健康发展的实施意见》（以下简称“《实施意见》”），33条意见涵盖了股市、债市、期市、自贸区等多个涉及资本市场改革发展的关键环节。《实施意见》一推出，立即引发了市场的高度关注和广泛热议。

对于资本市场来说，上海的一举一动在某种程度上与主板市场密切相关，有一大批国民经济支柱企业、重点企业、基础行业企业在上海证券交易所挂牌上市。而此次《实施意见》明确提出要大力支持上海股票市场发展，支持上海证券交易所做大、做强、做活蓝筹股市场，增加市场内部层次。这无疑为上海证券交易所下一步的发展和提升竞争力提供了相当及时的能量。

不仅如此，《实施意见》还提出要充分发挥银行间债券市场、交易所债券市场作用，推进市场间的交叉挂牌及自主转托管机制，促进债券跨市场流转；支持上海期货交易所产品创新，鼓励上海企业合理运用期货等风险管理工具对冲风险；探索场外金融衍生品创新业务等。这一系列措施一旦落地，将在不同交易市场间搭建起一个更为广阔、便利，功能更强大的金融交易平台，方便不同企业的融资选择。特别是随着资本市场改革的深入，注册制时代的即将来到，这样的大平台建设可谓正当其时。

除了改善交易场所的硬件软件环境，《实施意见》还将在资金吸纳上产生一种“即刻效应”，这首先是开闸在即的沪港通。作为上海证券市场的一种历史机遇，如何创造更好的条件吸引更多的国际资金，做好中国资本市场对外开放的“桥头堡”，《实施意见》做出了最好的回答。

光有沪港通引资还远远不够。《实施意见》提出的引资方式还包括推动自贸区内企业和个人按规定开展跨境双向投资，推动境外机构和自贸试验区注册企业的境外母公司在境内发行人民币债券；配合中国证监会逐步放宽合资证券经营机构和业务的准入，支持上海证券期货经营机构利用自贸试验区平台实施“走出去”战略；完善上海非公开市场交易机制及发行制度，逐步健全私募投资基金二级市场，培育合格机构投资者参与非公开市场交易；鼓励私募投资基金管理人通过非公开市场发行产品等。这些措施将会从不同路径为市场带来增量资金，这无疑是对资本市场的直接利好。

目前，我国经济正处于提速换挡时期，下行压力不小，而搞活资本市场，创新改革措施，拓宽直接融资渠道，对推动经济发展具有不可忽视的积极意义。此次的《实施意见》正是对资本市场顶层设计的“新国九条”与地方经济实际相结合的有益探索。

资管行业总规模近50万亿元

据新华社上海9月18日专电 （记者潘清 桑彤）在今日举行的第八届指数与指数化投资论坛上，中国基金业协会副会长汤进喜透露，截至6月末，银行理财等六类金融机构资产管理业务总规模已接近50万亿元。

汤进喜说，伴随资产管理机构多元化格局基本形成，商业银行、信托公司、保险公司、证券公司、基金公司及其他私募基金管理机构都获得了较大发展。

据汤进喜介绍，目前私募基金成为资产管理行业新的竞争主体。截至6月末，已完成登记的私募基金管理人达4111家，管理私募基金6123只，管理规模达2.25万亿元。

不过汤进喜同时表示，与发达市场相比，我国资产管理行业仍存在较大差距，主要表现在资产管理规模较小，市场渗透率偏低，专业机构投资者不发达，养老金等长期资金参与度低。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 孙 华 陶 玛
电子邮箱 jjrbzbsc@126.com

沪市公司半年报分析报告显示——

蓝筹板块盈利能力稳定

本报北京9月18日讯 记者陆敏报道：上海证券交易所资本市场研究所今日发布沪市上市公司2014年半年报整体分析报告。报告指出，2014年上半年，在经济结构深度调整、经济增速放缓的“新常态”下，沪市公司上半年总体经营情况运行平稳，整体业绩表现稳中趋升，蓝筹板块盈利能力稳定，以上证50和上证180为代表的大盘蓝筹股公司继续保持平稳增长。同时，沪市公司在发展过程中，也存在行业结构有待调整完善、区域发展不平衡以及部分公司经营风险较大等情况。有必要因势利导，进一步促改革、调结构、稳增长，不断提高沪市公司质量，提升资本市场服务实体经济的能力。

报告指出，今年上半年，沪市969家上市公司共实现净利润约1.1万亿元，同比增长9.34%，平均每股收益0.33元，同比增长5.04%。上市公司经营规模有所上升，共实现营业收入10.89万亿元，同比上升5.72%。股东权益稳步提升，平均每股净资产3.78元，同比增长10.31%。但是受经济增速换挡的影响，公司股东盈利能力有所减弱，净资产收益率为7.45%，同比下降2.70%。今年上半年，总计有492家公司实现净利润同比增长，其中156家公司增长50%以上，略高于往年。从利润来源看，主营业务是推动利润增长的主要动力。从整体经营看，上市公司主营业务盈利能力有所上升，但也存在一定的费用和去库存的经营压力。

目前，沪市公司在结构上已经形成相对清晰的层次。作为国民经济的支柱，以金融、传统工业、能源为主的上证50、上证180等大盘蓝筹股经营规模大、业绩优，在资本市场中继续占主导地位。报告指出，今年上半年，上证50、上证180指数成份股的平均营业收入在460亿元以上，平均净利润高于56亿元，平均每股收益0.41元以上，净资产收益率达到8.50%以上，明显高于沪市整体水平。市场较为关注的“四大国有银行”及中石油、中石化合计实现净利润近0.5万亿元，占沪市公司整体净利润的45.88%，与往年同期基本持平。

从行业分布来看，金融业、制造业、建筑业、电力、热力、燃气及水生产和供应业、交通运输仓储和邮政业、信息传输、软件和信息技术服务业等多个国民经济重点行业业绩良好，采掘业、批发和零售业等个别行业不容乐观。

报告特别提醒，部分公司面临经营风险，2014年扭亏压力大。统计数据显示，2014年上半年的盈利公司中，部分公司盈利质量不高。813家盈利公司中，319家公司经营活动产生的现金流净额为负；30家存货周转率同比下降50%以上；55家应收账款周转率同比下降50%以上，有46家公司应收账款周转率在1以下。此外，沪市非金融类公司中，除了传统的房地产业、建筑业等杠杆比率较高的公司外，有77家公司资产负债率高达80%以上。

2014年上半年，沪市部分公司出现业绩滑坡甚至亏损，统计数据表明，沪市共有156家公司经营业绩出现亏损，上半年亏损公司占沪市公司总数的16.10%，比2013年同期的亏损比例16.82%有所下降。平均净亏损达-1.61亿元，平均亏损程度比同期增加了20.15%。在上述亏损公司中，若公司下半年不能实现全年扭亏为盈，将有部分公司面临被实施退市风险警示甚至被暂停上市的风险。

中国东方资产管理公司深圳办事处
关于安华洲利实业发展（深圳）有限公司债权资产的处置公告

中国东方资产管理公司深圳办事处（以下简称“我办”）拟处置以下资产，特发布此公告。

债权资产（包括债权项下的担保权益）：

借款人名称	借款合同编号	抵押物	担保人	本金余额（元）	截至2014年3月20日所欠利息（元）
安华洲利实业发展（深圳）有限公司	编号为：借2007固0448023R的《人民币资金借款合同》	合同编号为“抵2007综0448023R”合同项下20套房地产	闽泰集团有限公司、黄合田	28367474.29	21984156.06
	编号为：借2007额0448023R《人民币额度借款合同》	合同编号为“抵2007综0448023R”合同项下20套房地产	闽泰集团有限公司、黄合田	6284523.3	5087210.52

该债权资产的交易对象须为在中国境内外注册并合法存续的法人或者其他组织或具有完全民事行为能力的自然人，并应具备财务状况良好等条件，交易对象不得为：国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、金融资产管理公司人员、国有企业债务人管理人员、参与资产处置工作的律师、会计师、评估师等中介机构人员等关联人或者上述关联人参与的非金融机构法人；以及与不良债权转让的金融资产管理公司人员、国有企业债务人或者受托资产评估机构负责人员等有直系亲属关系的人员。

有受让意向者请速与我办联系商洽。任何对本处置项目有疑问或者异议者均可提出征询或异议。征询或异议的有效期限为自发布之日起至2014年10月10日。

联系人：李先生 **联系电话：**86-755-22183745
电子邮件：limenghan@coamc.com.cn
办事处地址：深圳市罗湖区建设路2016号A、B座18楼
邮编：518001
对排斥、阻挠异议或征询的行为可向有关部门举报。
举报电话：010-66507825（纪检监察部）0755-82215560（我办纪检监察部）
特别声明：本公告不构成一项要约。

中国东方资产管理公司深圳办事处
2014年9月19日