时隔7年沪指再度站上4000点——

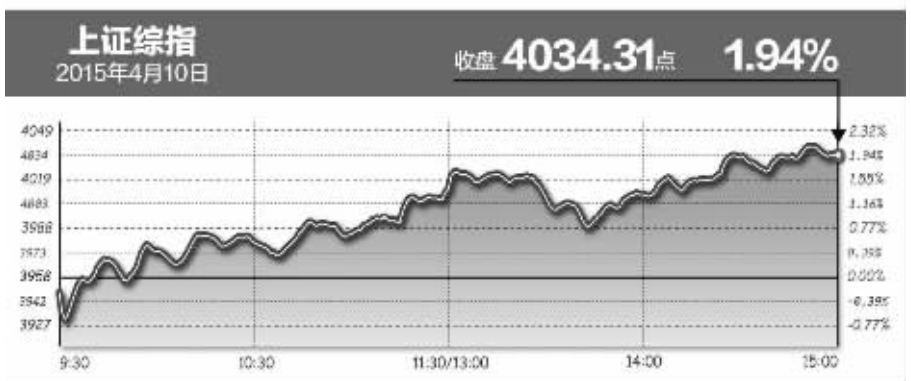
变身“健康牛” 才能走更远

本报记者 何 川 郭文鹃 温济聪

视点

沪指以几乎未做大幅调整的步伐一路冲过4000点，资本市场服务实体经济的功能得到进一步发挥。

但需要看到的是，爬上4000点的高度，更多依靠的是改革红利的释放，人们对中央全面深化改革各项举措的利好预期。同时，针对部分上市公司估值较高、杠杆资金较为活跃的情况，尤其要防止盲目跟风炒作——



4034.31点！这是上证综指时隔7年之后，首次收盘时站稳4000点之上，也意味着本轮牛市将向新的千点大关开启征程。随着新股IPO的加速，股市支持实体经济的作用更加显著，这背后离不开改革红利和资金面的强大支撑。

股市规模扩大 支持实体经济力度增强

截至4月10日收盘，上证综指报收4034.31点，创出2008年3月13日以来的新高位。与此同时，中小市值品种也接连走强，创业板指近期也刷新历史高点，站稳2500点之上。伴随着股指的走强，A股的市值规模也水涨船高。截至目前，A股的市值规模为51.79万亿元，两市公司总数量达到2662家。A股市场规模不断扩大，资本市场服务实体经济的功能得到进一步发挥。

“当前我国经济进入‘三期’叠加的新时期，实体经济面临着融资难、融资贵的问题。其中一个深层次的原因在于企业高度依赖间接融资，直接融资占比较低。”国盛证券金融与证券研究所所长周明剑认为，加快提升直接融资比重，能对企业降低融资成本起到显著功效。

实际上，今年初以来，在股指大幅上涨的同时，IPO也在加速。数据显示，年初至今，中国证监会共为98家企业发放了新股发行批文，发行数量呈逐月加速态势。从市场表现来看，与此前“闻IPO色变”不同的是，A股对IPO的融资承接能力明显增强，比如4月2日晚间，证监会宣布为30家企业发放IPO批文之后，上证综指次日维持上涨行情不变，全天涨幅达1%。创业板和中小板市场涨幅更高。

周明剑认为，股市具有推动经济转型与产业升级的功能。“市场化的定价机制会引导生产要素向优势产业有效倾斜和集中，并充分满足新兴产业的融资需求，能为经济转型和产业升级提供支撑。随着未来注册制的实施，股市合理配置资源的能力将得到更加充分地发挥。”

改革措施推进 为股市走强夯实基础

在股市接连走强、股权融资规模不断扩大的背后，离不开诸多政策利好的支撑。虽然宏观经济增速依然面临较大的下行压力，但中央全面深化改革的一系列政策措施稳定了市场预期。正如中国证监会主席肖钢在全国两会期间所说，改革红利将是推动资本市场进一步健康发展的最强大动力。

4月10日，国家统计局发布数据显示，3月CPI同比仅上涨1.4%，PPI同比下降4.6%。但当天，面对经济数据下滑、打新撤资等多方面压力，沪指收盘依然强势站上4000点。

国泰君安首席分析师任泽平认为，“近期公共政策部门采取了强改革与宽货币的组合，为二季度稳增长加码初现成效。”

作为地方政府债务管理过渡到新框架的举措之一，近期财政部下达了地方存量债务1万亿元置换债券额度，用以部分置换到期债务，地方债风险有效控制。“此外，企业债和家庭债也仍然处于可控范围，总的来说，债务风险的缓释为经济改革赢得了时间。”海通证券首席经济学家李迅雷说。

风险逐步化解营造了良好氛围，改革政策利好也在稳步推进。从“一带一路”到“中国制造2025”，从军民融合到国企改革，从环境保护到万众创新，各项改革举措层出不穷，股市投资热点不断。此外，我国资本市场对外开放力度显著增强。沪港通开启之后，深港通也在积极酝酿之中，A股被纳入MSCI新兴市场指数也期待破题，增强了市场良好预期。

“可以说财政、金融政策与国家战略形成了良好互动，推动我国实体经济与金融市场共同发展。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，这样的良性互动案例很多，比如主板注册制改革，新三板、区域股权市场的活跃支持了国企改革以及企业万众创新，同时经济的活跃也减轻了资本市场改革压力，为牛市走远奠定了基础。

资金宽松叠加 期待牛市走得更远

除了“改革牛”之外，本轮牛市行情中也被视为“资金牛”。据中国结算最新公布的数据显示，沪深两市新增开户数为156.26万户，已连续3周保持在百万户以上；两市参与交易的A股账户数为3395.04万户，不断刷新历史新高。

“在去年11月宣布降息之后，央行今年一季度已经降息、降准各一次。连续降息降准释放出的流动性以及货币政策微调的预期是本轮A股突破4000点大关的重要原因。”中国国际经济交流中心经济研究部部长徐洪才说。不少分析人士认为，在当前货币政策相对宽松的大背景下，A股投资价值有望继续凸显，不断吸引场外资金保持流入状态，这将为股市提供中长期的上涨空间和动力。

但值得注意的是，当前部分上市公司基本面并未出现明显改善，一些个股估值高企。截至4月10日收盘，上证综指的平均市盈率为20.44倍，创业板市场的平均市盈率高达95.66倍。

正如中国证监会新闻发言人邓舸日前在例行发布会上表示，投资者要注意市场风险，不要盲目跟风炒作。

如何让股市走得更远更健康？“在监管层面上，证监会要充当好‘守夜人’的角色，推进股票发行注册制改革，加强事中事后监管，把不该监管层管的事交由市场来抉择，同时也要加强投资者尤其是中小投资者保护工作。”中国社科院金融研究所副所长胡滨建议，对上市公司来说，在不断提高企业收益的同时，也要使自身的信息披露更为透明和及时；对于投资者来说，要时刻具有风险意识，购买股票时要对所属行业和个股公司信息有足够了解，投资需谨慎。

延伸阅读

A股市场全面放开“一人一户”限制

今起每人可开20个账户了

本报北京4月12日讯 记者郭文鹃报道：日前中国证券登记结算有限公司正式发布通知称，自4月13日起，A股市场全面放开“一人一户”限制，政策放开后，自然人与机构投资者可根据自身实际需要开立多个A股账户和封闭式基金账户，上限为20户。

其中最受中小投资者关注的是，以前对某证券公司佣金或服务不满意，转户需要到原开户地注销，手续麻烦，而现在只需要到其他券商新开一户即可。除此以外，一人多户政策还意味着资本市场账户整合工作大大推进。记者获悉，未来每一个单一投资者将拥有唯一的一码通账户，一码通总账户下的子账户不仅包括人民币普通股票账户（A股账户）、封闭式基金账户，还包括人民币特种股票账户（B股账户）、全国中小企业股份转让系统账户（股转系统账户）、开放式基金账户以及根据业务需要设立的其他证券账户。

市场普遍认为，去年10月机构投资者和沪港通个人投资者率先放开一人一户，经过近半年时间酝酿准备，近期全面放开账户限制的政策出台基本符合预期。短期来看有利于降低投资者交易成本，活跃市场，但部分券商经纪业务面临压力。“整合后，收费项目由原来的7项调整到只收取开户费1项，开户费收费标准统一并大幅降低，降幅达56%。”中国结算相关负责人表示。

热点点击

跨境电商成外贸增长新动力

进口份额占比将持续提升

在我国对外贸易增速放缓背景下，跨境电商近年来在国内异军突起，成为当前驱动外贸增长的新动力，特别是随着国内消费者对网购进口商品的需求日益激增，跨境电商进口份额将持续提升。

第三方电子商务研究机构中国电子商务研究中心近日发布《2014年度中国电子商务市场数据监测报告》显示，2014年中国跨境电商交易规模约4.2万亿，同比增长33.3%，其中出口占比约85.4%，进口占比约14.6%。

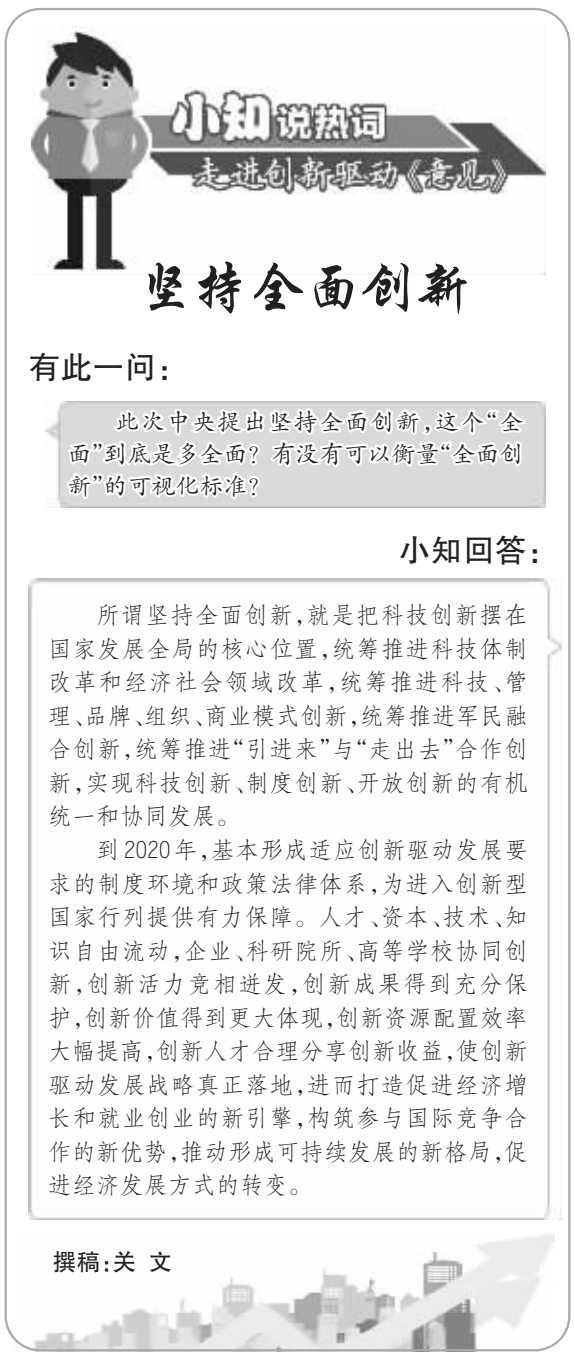
中国电子商务研究中心高级分析师张周平认为，2014年我国跨境电商发展迅猛，增长的主要驱动力在于跨境电商政策的密集出台，很多传统企业开始进入这一领域，跨境电商逐渐受到传统企业的重视，成为传统企业发展的重要选择。

从2014年中国跨境电商的进出口结构看，目前出口依然占据主要份额，跨境电商进口仍处于起步阶段。随着国内市场对海外商品的需求高涨，预计未来几年跨境电商进口份额占比将不断提升。不过，由于跨境电商进口受国家政策影响较大，因此跨境电商进口份额占比将保持相对平稳缓慢提升。

自2014年以来，进口跨境电商成为国内互联网行业一大投资热点，阿里巴巴、京东、1号店、亚马逊等电商企业纷纷布局进口跨境电商业务。与此同时，洋码头、蜜芽宝贝、海蜜等多家进口跨境电商网站纷纷宣布了巨额融资消息。

专家表示，在进口跨境电商被誉为“蓝海”市场的当下，各路资本都在争相进入，接下来会有更多企业加入到跨境电商的角逐中，预计2015年有望掀起跨境电商行业的新一轮融资潮。 文/新华社记者 高少华

（据新华社上海4月12日电）



坚持全面创新

有此一问：

此次中央提出坚持全面创新，这个“全面”到底是多全面？有没有可以衡量“全面创新”的可视化标准？

小知回答：

所谓坚持全面创新，就是把科技创新摆在国家发展全局的核心位置，统筹推进科技体制改革和经济社会领域改革，统筹推进科技、管理、品牌、组织、商业模式创新，统筹推进军民融合创新，统筹推进“引进来”与“走出去”合作创新，实现科技创新、制度创新、开放创新的有机统一和协同发展。

到2020年，基本形成适应创新驱动发展要求的制度环境和政策法律体系，为进入创新型国家行列提供有力保障。人才、资本、技术、知识自由流动，企业、科研院所、高等学校协同创新，创新活力竞相迸发，创新成果得到充分保护，创新价值得到更大体现，创新资源配置效率大幅提高，创新人才合理分享创新收益，使创新驱动发展战略真正落地，进而打造促进经济增长和就业创业的新引擎，构筑参与国际竞争合作的新优势，推动形成可持续发展的新格局，促进经济发展方式的转变。

撰稿：关 文

正本清源 理性看

不能“一叶障目”误读积极财政政策

本报记者 崔文苑

经济下行压力凸显，为实现稳增长，积极财政政策作为重要的政策手段被寄予厚望。而近期却有不同的声音，有说“偏紧的财政政策对货币政策起到掣肘”，也有说“成品油消费税连续调增与积极财政政策相违背”等等。

先看“偏紧的财政政策对货币政策起到掣肘”的观点，主要是认为财政政策“偏紧”，影响了货币政策效应释放。在财政部财科所副所长白景明看来，判断偏紧与否的主要指标之一是赤字率。今年财政赤字率由去年的2.1%上升为2.3%，支出规模进一步扩大，说明“偏紧”的观点本身就站不住脚。同时，不能只根据花钱多少来衡量积极财政政策，还要统筹考虑收入放缓情况下，如何偿还历史债务、当下如何“还财于民”进行定向刺激等等。

再来看“成品油消费税连续调增与积极财政政策相违背”，这一观点主要认为增税抑制了经济活力。事实上，积极财政政策要加大减税降费的力度，但同时必须综合考虑国家的财政运转和承受力，通过“有增有减”保持税收稳定。同时，在经济结构调整当中，税收是重要的调控工具，发挥调节资源分配的“杠杆”作用。比如，适度增加资源税负从而提高初级产品价格，并在向中、下游产品传导过程中优化结构，通过“挤出”过剩产能，促进转变发展方式。

如此看来，这些观点有失全面、客观，体现了社会对已实施的积极财政政策的不了解，和对未来实施效果的疑惑。那么，应该如何准确看待积极财政政策？作为一种扩张性的宏观调控操作，积极财政政策主要通过扩大赤字、减税和增加支出来刺激社会总需求。业内普遍认为，判断其是否“积极”，把握好这3点即可。

第一，看是否扩大赤字。2012年8500亿元、2013年1.2万亿元、2014年1.35万亿元，2015年增至1.62万亿元，正是这些逐年适当增加的财政赤字，保证了必要的财政支出。第二，看是否有效减税。2014年仅营改增一项改革减税1918亿元，降低全年税收增长率约1.7个百分点。此外，还有小型微利企业所得税优惠政策、固定资产折旧税收优惠等。第三，看增加支出情况如何。就数字上来看，全国公共财政支出2012年约12.6万亿元、2013年约13.9万亿元、2014年约15万亿元、2015年约17万亿元。

但也需要深刻认识到，在经济结构调整进入关键期，全面深化改革各项任务启动的当下，积极财政政策同时“肩扛”稳增长和调结构的双重任务，注定了不再是简单的增支、减税，还要与其他深层次改革相联系，需要更加务实、更加审慎。

首先，要坚持做好结构性减税这篇文章。其中，包括稳步推进营改增、小微企业减免税政策优惠，以及完善出口退税负担机制等。需要注意的是，要从总量上控制好税负，避免出现“按下葫芦浮起瓢”。同时，还应该结合结构调整目标，有针对性地进行税收调整。

其次，还应该在“增支”上下功夫。根据国际货币基金组织的研究，每增加1%的财政支出，并平均用于教育、健康和养老，将使消费占国民收入的比重提高1.2%。显而易见，通过扩大支出能有效拉动消费，从而有助于改变我国高投资、低消费造成的需求不足、增长乏力的局面。问题的关键，不仅在于增加支出的量，还在于支出的效率。

此外，积极的财政政策，需与稳健的货币政策做好配合。有专家分析指出，经济疲弱与企业等市场主体的信贷需求不足有关。因而，通过降息、降准保障市场流动性，但刺激企业信贷需求还需要积极财政政策的拉动。与此同时，实行积极的财政政策同时，需要货币政策以相对保守的姿态进行配合，这样则能有效防止出现“双松”政策带来的通胀压力。

现场

“屋顶电站”可赚钱

河北省唐山市高各庄村的农民姚金星，在自家屋顶安装32块光伏电池板，建成了“屋顶电站”，并于2014年底并入国家电网，做起了靠阳光赚钱的生意。图为4月12日，姚金星正在屋顶上擦拭光伏电池板。

新华社记者 李俊义摄

本版编辑 王薇薇 温宝臣
美 编 吴 迪