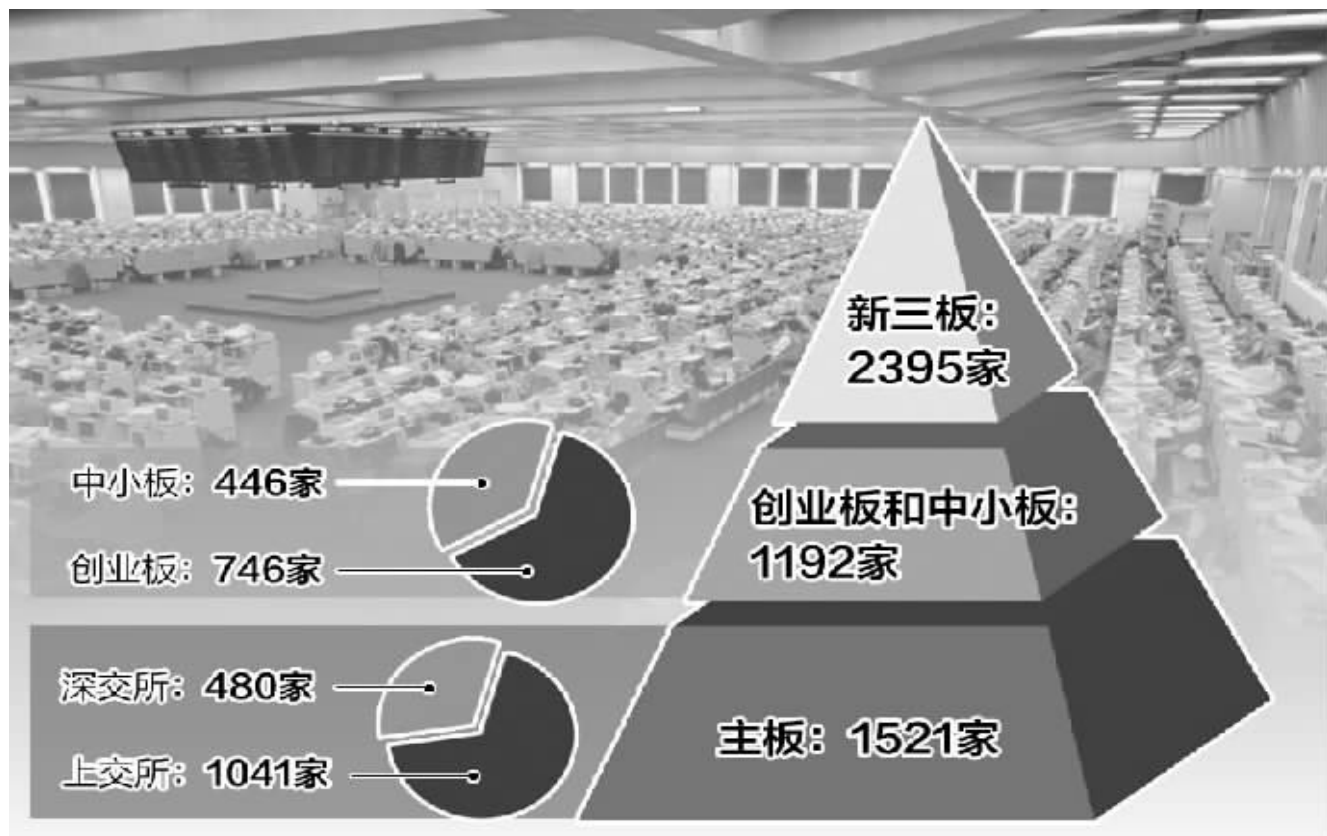


“新国九条”一周年系列报道 ①

张弛有度 多层次股权市场快速发展

本报记者 何川

编者按 去年5月9日,国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,被称之为“新国九条”。“新国九条”提出,到2020年基本形成结构合理、功能完善、规范透明、稳健高效、开放包容的多层次资本市场体系。回首一年间,我国资本市场体系建设取得了哪些最新进展?下一步的工作重点有哪些?《经济日报》记者采访权威部门、业内专家,为您一一解读,敬请关注。



每月核发一批次增加到核发两批次。今年一季度,不仅大盘股指创出近7年新高,A股还成为IPO市场的全球冠军,融资规模达到2334.79亿元。

作为多层次资本市场重要组成部分的新三板市场,去年首次引入做市制度,并成功推出首批两大指数,市场行情接连走牛,与主板市场交相辉映。今年以来,新三板新增挂牌企业数量逾800家,总量近2400家,总市值突破万亿元。

“新三板市场的快速发展,使得我国资本市场长期以来的‘倒金字塔’结构得到明显改善,资本市场服务实体经济特别是服务中小企业的力量显著增强,为推动‘大众创业、万众创新’营造了良好条件。”中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军表示。

此外,“新国九条”提出“在清理整顿的基础上,将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系”。今年的《政府工作报告》也提出,“发展服务中小企业的区域性股权市场”。肖钢明确表示,区域性股权市场的业务范围应以属地化为原则。

“区域性股权市场离中小微企业更近,能为他们提供量身定制的个性化、多

样化服务。当前,区域性股权市场纳入多层次资本市场体系规范发展的有关政策也正在制定过程中。”光大证券首席经济学家李大霄表示。据了解,目前全国已成立逾30家区域性股权市场,初步形成“一省份一市场”的格局。

体制建设任重道远

发展多层次股票市场,一方面意味着不同层次市场间的结构不断优化,另一方面也意味着市场规模的扩大、服务实体经济能力的增强。但对于A股市场而言,除了放宽市场的“入口”外,还需不断完善市场的“出口”,实现资源优化配置。

“新国九条”指出,“完善退市制度,构建符合我国实际并有利于投资者保护的退市制度”。去年10月,证监会发布被称为“史上最严”的退市新规,在列出吸收合并等7种主动退市情形外,同时确定了上市公司存在欺诈发行和重大信息披露违法将强制退市的原则,这被业内认为是本次退市新规的一大亮点。

据中国证监会近期通报显示,目前沪深两市共有31家公司因涉嫌信息披露

违法违规处于立案调查阶段。博元投资因重大违法被移送公安机关后,上海证券交易所将按规定对公司股票启动退市相关程序。“建立科学有效的退市制度,对促进市场优胜劣汰和优化资源配置非常关键,但更重要的是能坚决落实这一制度。未来A股‘大进大出’应该成为常态。”赵锡军说。

此外,新三板市场也出现一些违法违规行为,部分参与者滥用交易规则破坏市场秩序、个别公司高管涉嫌内幕交易和操纵市场等。在证监会近期集中部署的“2015证监法网专项执法行动”第二批案件中,涉及新三板市场的案件就有10个。

“未来新三板将继续密切监控市场价格的异常波动情形,严厉打击各种违法违规的交易行为,维护投资者合法权益。”新三板副总经理隋强表示。与此同时,从市场制度层面进行改革,提升服务不同资质的中小企业水平,也成为新三板未来工作重点。

据隋强介绍,今年新三板将推出市场分层,而竞价交易涉及技术、制度、市场等多方面的准备,将根据各方面的准备情况及市场发展的阶段,统筹考虑推出竞价交易方式的时机。

资本论坛

中信证券国际有限公司与中信里昂证券近日宣布,共同成立中信证券国际资本市场业务部门。据悉,其主要方向是全球投行业务,这标志着国内券商向国际化迈出重要一步。

随着我国综合国力的提升,资本市场在经济生活中发挥着日益重要的作用。目前人民币国际化进程正在加快,国内券商也加快“走出去”步伐,尤其是龙头券商都在积极拓展境外业务。中信证券并购里昂证券并完成业务整合,充分体现了资本市场国际化的趋势,对提高证券行业的国际竞争力和影响力都有深远影响。

李娜

中信证券目前属于国内券商的龙头,但与一些国际同行相比仍有不小的差距。创建于1986年的里昂证券在亚太区从事证券经纪、投资银行和私人投资业务已近30年,拥有丰富的经验。通过整合双方资源,中信证券国际资本市场部门有可能成为国内投资者走出国门的重要渠道,同时也有望成为全球投资者参与中国资本市场的重要选择。

从海外成熟资本市场的经验来看,国内券商若想借鉴海外金融机构成熟的运营经验,实现跨越式发展,海外并购与整合是一种有效的方式。目前,海通证券、光大证券等券商都在积极谋求海外并购之路。从一定意义上说,这也是国内券商加快国际化步伐、加速进行海外扩张及资本输出的一个缩影。

需要看到的是,国内券商海外并购并不只有鲜花和掌声,也面临较大风险,需要谨慎、耐心、信心和细心。早在2007年,中信证券就已经开始致力于实施国际化战略,历经多年终于“修成正果”,也给后来者带来两方面启示。一是需要注意规避人才管理风险。对于以人才导向为目标的券商并购来说,核心人才的流失往往意味着并购的失败。中信证券在并购过程中,既保持了里昂证券相对独立的地位,又达到了业务整合的要求,值得借鉴。二是券商国际化并购需要时间。并购资产往往需要经过磨合,才能发挥出“1+1>2”的效果。

国内券商业务触角已延伸到境外,综合实力将得到较大提升。券商国际化的过程不会一帆风顺,也必然会在各种未知的风险。但有了试水者和探索者,券商未来国际化的路途才会更为顺畅,我国券商整体竞争力才会进一步提升。

市场速递

豆粕期权做市商 仿真交易完成合作测试

本报讯 记者何川报道:大连商品交易所日前公告称,该所已顺利完成豆粕期权做市商仿真交易合作测试,为期权上市实施做市商制度提供了有益的参考。此外,大商所还发布通知扩容交易专线,提示会员单位于6月30日前完成扩容,以保障期权上市后带宽充足。

据了解,本次合作测试期间市场参与度高,各合约流动性较强,日均成交1680万手(单边,下同),日均持仓278万手,总行权量为3万手。参与交易客户数1.9万户。期权隐含波动率平均值在40%左右,高于豆粕期货历史波动率,活跃程度较高。活跃合约集中在行权价格为2800元的平值期权合约,看涨期权交易量比看跌期权稍高。

做市商方面,合作测试实际参与的做市商共计35家,做市商日均成交量580万手,占期权总成交量的17%。从做市商评价结果看,合约价差及连续报价时间较为合理,主力合约系列5档最优买卖价差为4个最小变动价位,平均最优买卖价差低于1.5个最小变动价位。主力合约系列平均连续报价时间比在60%左右,基本达到了做市义务需求。做市商回应收价功能也在合作测试期间得到了检验和完善。

提示: 本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆敏熊欣

上交所提醒——

警惕“高送转”题材炒作风险

本报北京5月12日讯 记者济济报道:上海证交所有关人士日前表示,在目前实践中,绩差公司更倾向于进行资本公积转增股本;在市值管理热的大背景下,资本公积转增行为容易沦为上市公司假借市值管理名义、实现其他特定目的的工具。

据介绍,转增股本是指上市公司将企业的公积金转换为资本或股本,并将由此而增加的股票发放给股东的行为,具体包括“盈余公积转增资本”和“资本公积转增股本”两种。目前市场盛行的

高送转行情,主要是由高比例的资本公积转增股本的行为带动的。

不过,上交所相关人士表示,失去业绩支撑的资本公积转增行为,容易与市场其他行为相互渗透,成为市场炒作的工具。特别是现阶段,在市值管理热的大背景下,资本公积转增行为更容易沦为上市公司假借市值管理名义、实现其他特定目的的工具。

据介绍,部分高转增行为也借鉴了“PE+上市公司”的操作手法,即一些私募基金通过定向增发或二级市场增持的

方式持有上市公司股权,获得一定话语权后提出高转增方案,待股价上涨后伺机退出。这种模式看似合理合法,但实质上是利用现有上市制度的缺陷,打政策的擦边球,是假借市值管理之名、行灰色操作之实。

上交所通过对2004年至2014年所有进行转增的上市公司进行实证研究发现:首先,上市公司实施转增股的行为与其后进行资产收购的行为显著正相关。这说明公司存在收购前发布转增股公告的动机,目的可能是通过提升公司股

基金缘何扎堆“小票”

本报记者 周琳

5月11日收盘时,全通教育单日大涨7.67%,成为A股历史上继安硕信息之后第二只超过400元的“天价股”。在这两只创A股历史纪录的“天价股”背后,机构的身影若隐若现。该公司今年一季报披露,仅2015年1月底,就有20只公募基金持有安硕信息,该公司前10大流通股全部被基金占据。而根据龙虎榜显示,全通教育在5月6日买入金额前五的营业部合计买入1.28亿元,排名前4名都是机构投资者。

机构“扎堆”某一只小盘股的行为一直以来并不鲜见。在许多中小板、创业板“小票”(中小市值股)的流通股股东中,公募基金投资者都非常活跃。然而在牛市中,股指整体上扬的情况下,公募基金为何依然偏爱“小票”?

造成这种现象的因素是多方面的。牛市中,公募基金数量较多、规模庞大,

而创业板公司题材好、业绩佳、流通股规模较小,同一家基金公司的多只产品,或者多家基金的不同产品,即使分别配置非常小比例的资产规模投向一只“小票”,也容易形成控股的格局。

一名公募基金基金经理直言,如果几名基金经理同时看好某只小盘股,在基金规模较大的情况下,配置1%至2%仓位的资金就有可能进入这些小股票的前十大流通股股东名单,在散户看来是一大笔钱,但其实占用基金资金比例并不高。

按照公认的基金投资“铁律”,目前基金在投资上只要遵守基金契约(即委托理财协议合同)和“双十限定”。所谓“双十限定”,即按照最新的证券投资基金运作管理办法,一只基金持有一家公司的证券,其市值不得超过基金资产净值的10%;同一基金管理人管理的全部基金持有一家公司的证券,不

得超过该证券的10%。

然而,记者采访了解到,在实际操作过程中,除了“双十规定”,绝大多数基金不会对买入创业板股票的比例做具体规定,基金公司也不会刻意区分主板与创业板。同时,极少数基金在契约中如果对行业等有明确限制,理论上不存在多买入创业板股票的情形。但是,由于一些“小票”的高成长性有可能吸引了多只基金,也客观上造成了基金扎堆“小票”的情形。

更深层次的原因是“也有业绩考核的无奈”。一位公募基金基金经理坦言,公募基金考核是看相对排名。牛市中,专业的机构投资者业绩跑不过散户说不过去,而业绩一旦降至全部公募基金业绩排名的后四分之一,则有可能面临“炒鱿鱼”的风险。

怕亏、怕输的压力,逼迫不少基金

投资风格激进,加上投资标的趋同,产品本身呈现同质化、从众化倾向。比如,目前算上正审批的11只银行指数分级基金,银行分级基金的总数达15只之多。另外,市场上还有6只地产分级基金和4只环保分级基金,也有类似的情况。这些分级指数基金中,有相当一部分几乎都是跟踪同一个指数,换句话说,除了基金经理不同,产品设计本身几乎一模一样。

业内专家表示,要消除公募基金的“羊群效应”,一方面要加强投资者教育,加快培育理性机构投资者。另一方面,要增加机构投资者数量,这样即便有少数机构心存侥幸,在机构林立的市场上也无法操控股价。此外,应进一步加强信息披露,对涉嫌操纵股价、操纵市场的违法违规行为立案调查,对其形成强大震慑。

中科恒源 便携式太阳能智能路灯

大大亮 幸福灯

火爆 招商

投入低 风险小 市场大 创富快
建设美丽中国 缩小城乡差距

扫一扫 查看详情

中科恒源科技股份有限公司
财富热线:400-117-9559