

资本论坛

今年以来，创业板指数持续创下新高。截至5月19日收盘，创业板指数今年以来涨幅高达125.77%，远远超过主板市场。目前沪深两市股价排名前四的全是创业板股票。

创业板的狂飙，引来了越来越多的惊呼：“创业板泡沫太大了！”果真如此吗？笔者认为，回答是不确定的。

首先，创业板被追捧是有原因的。创业板的上涨与中国经济的转型升级有着较大的关联度。当下，正值我国经济转型升级的关键时期，创新无疑是其间至关重要的内容。最近的一次中央政治局会议明确指出了“需求结构、生产结构、企业组织结构、产品结构、商业模式发生幅度较大的调整，一些新的增长点破茧而出”，“新的增长动力正在形成之中”。

而在资本市场上，无论是“新”，还是“创”，创业板的性质和身份都是最契合这种时代潮流和时尚风格的。当初设立创业板，就是为了给高成长的中小企业提供融资支持。事实表明，创业板的这种孵化力量正日益显现。一般来说，创业板的上市公司体量都较小，这就使它们有可能选择借资本的力量加速成长。比如乐视网，上市以后凭借手中融到的雄厚资金，多次收购兼并，不仅让主营业务收入迅速翻番，而且跻身多个新业态行业的前几名。只用了两年时间，乐视网市值已与地产龙头万科比肩。

其次，由于能便利地使用重组兼并的利器，创业板股票相比主板，可以给投资者带来更大的价值发现和增值空间，这也是创业板被投资追捧的重要原因。从一季度数据看，创业板公司的净利润平均增长17.1%，明显超过同期的沪深主板公司，这已是连续第13个季度实现利润增长了。也就是说，创业板上市公司汇集了新技术、新业态，代表着经济转型升级的方向。而这正是创业板持续上涨的动力和魅力所在。

第三，创业板的快速上升出现的泡沫是可控的。客观地说，很多时候，价值发现和估值泡沫很难泾渭分明。眼下不光是创业板，整个A股市场都有涨势过快之虞。毕竟股市能涨多高，最终还是要以经济发展为基础。4月底召开的中共中央政治局会议强调“高度重视应对经济下行的压力”，既然经济承压，作为“晴雨表”的股市也不可能信马由缰，一路狂奔，慢牛乃众望所归。这也表明，创业板不可能出现一“板”独大、自弹自唱的情况，风控政策将有效抑制泡沫涨势。

当然，创业板的风险也是必须正视和关注的，比如基金抱团拉抬中的违规风险，比如上市公司徒有虚名，股价直上云霄、业绩一落千丈的风险，等等。但有经济发展的内在需求，又有源源不断的政策利好支持，我们相信，创业板将伴随着中国经济转型升级的全过程不断壮大。

市场速递

深证成指样本股将扩容

本报北京5月19日讯 记者曹力水报道：深圳证券交易所今日发布《关于深证成份指数实施样本股扩容的公告》(以下简称《公告》)，决定于2015年5月20日对深证成份指数正式实施样本股扩容。扩容后，指数样本数量将从现有的40只扩大到500只，指数代码、指数简称、选择规则保持不变。

《公告》显示，深证成份指数样本股扩容后，深证成指的市场代表性将大幅提升。新样本股中主板公司199家，中小板公司211家，创业板公司90家，板块分布更为均衡。新样本股的行业结构与深圳市场高度吻合，前四大权重行业为信息技术(20%)、可选消费(16%)、工业(16%)和金融地产(14%)。

据介绍，目前有1600多家公司在深圳证券市场上市，而深证成指的样本公司在此之前仅占上市公司总量的约2.39%，且行业结构偏向于传统产业。近年来，随着中小板和创业板的快速发展，深市的结构发生了巨大变化，原有的深证成指样本股对深市代表性严重不足，难以反映多层次市场发展成果，扩容后的样本股可以更加有效地反映深圳证券市场的结构特点，适应市场的需要。

四家公司获ATD奖项

本报北京5月19日讯 记者崔国强报道：被誉为“全球培训业奥斯卡”奖的ATD奖日前在美国揭晓。中国邮政集团公司“基于互联网的实操技能训练系统”荣获ATD学习技术类大奖“卓越实践奖”，同时夺得一项提名奖。另外，中国移动、百胜餐饮集团中国事业部和港铁集团(香港)也榜上有名。

设在美国的国际人才发展协会(ATD)是目前全球最大人才发展协会，其设置并组织评审的ATD“卓越实践奖”旨在发现对企业业务和组织人才发展有强力支撑作用、产出明确的学习项目或解决方案的优秀企业大学。2014年ATD奖共评选出正式奖15项，获奖单位分别来自美国、中国、印度、土耳其4个国家，包括惠普、希尔顿等13家企业。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆敏 牛仲逸

多重商品安全风险将被纳入保险范围

标准仓单保险业务增加新模式

本报讯 记者何川报道：由中国保险行业协会和郑州商品交易所联合主办的“期货标准仓单保险业务座谈会”日前在郑州召开。郑商所有关负责人表示，将推进新的仓单保险机制的研究和论证，探索增加新的仓单安全管理模式，为期货市场打上“双保险”。

近年来，随着期货市场交易规模不断扩大，仓单量、交割量、交割仓库数量也迅猛增多，加强仓单安全管理，防范仓单安全风险的工作更加重要。据了解，目前郑商所的交割仓库数量为232个，分布在全国28个省区的114个地市，数

量多，覆盖面广。截至5月17日，郑商所仓单数量超过21万张，对应货物145万吨，对货值接近80亿元。

“通过制度建设、加强检查巡查、提高交割仓库实力、提高担保单位资质条件、对交割仓库年审、建设远程视频监控系统等，推行银行保函、投保传统财产险等管理措施，我们基本保证了仓单商品安全，但随着经济形势的变化，仓单安全管理也会出现新情况。”郑商所有关负责人表示，在大宗商品市场下跌过程中，一些仓储企业由于经营不善、财务困难和一些人为因素，或因为对外担保、法律诉讼

等客观因素，开始出现侵犯或危及仓单安全的情况。郑商所与保险行业的这次合作，就是为了探索保证仓单的绝对安全的新途径。

中国保险行业协会副秘书长苏耀辉在座谈会上表示，研讨的问题是保险创新的新课题。“目前期货交易相关保险主要是财产保险类，保障的是自然灾害和意外事故引起的财产损失，对于标准仓单安全所涉及的信用风险，由于业务环节复杂，国内信用体系和法律环境尚不健全，到目前为止还没有一个满意的解决方案，这正是我们要努力

解决的问题。”

据了解，交割仓库目前投保的传统财产保险，解决了对库存商品由于自然灾害或意外事故造成的商品损坏或灭失风险，但并不包含道德、信用、法律诉讼等安全风险。而引入新的仓单保险机制，将道德、信用、法律诉讼等引起的商品安全风险纳入保险范围，或可成为从根本上解决仓单安全问题的有效途径。一些与会的保险公司、保险中介机构负责人表示，将积极研发涉及标准仓单的保险险种，使得期货市场能更好服务实体经济。

地方债评级市场竞争日趋激烈

期待更具约束力的行业行为准则出台

本报记者 曹力水

今日关注

◆信用评级机构的“价格战”折射出行业竞争的加剧

◆推动地方债信用评级的良性发展需要地方政府和评级机构共同努力



金诚国际信用评估有限公司以5万元预算中标，远低于项目预算。

针对各界对东方金诚是否收不抵支的质疑，东方金诚回应称，招标走的是市场化流程，整个过程公开透明，且在多家机构相继竞标时，不只是东方金诚一家出具较低的价格，竞争非常激烈。在成本方面，由于很多范畴属于公司日常研究，成本被摊薄，因此并不像市场担忧的那样难以覆盖。

2015年的地方政府债务市场可谓增速迅猛，信用评级机构之间的“价格战”也愈发激烈。据一家资信评级机构人士介绍，今年共有36个省市发行地方债，预计发债总额1.6万亿元，包括1000亿元的地方专项债券、5000亿元的地方一般债券和1万亿元地方存量债务置换，而2014年只有千亿元规模。评级项目大幅多于往年，是信用评级机构敢于叫出低价的原因。该人士透露，今年的地方政府债务评级市场有望破千亿元。

“走过场”心态较普遍

中诚信国际信用评级有限责任公司政府与公共融资部高级分析师关飞表示，从金融市场的角度，地方政府发债引入评级意义重大，既是国际市场的通行惯例，也有助于建立和完善我国的地方债券融资市场。

“以往，地方政府的融资行为需要上一级政府来监督和制约，而信用评级介入后，促进了地方政府信息披露，提高了财政透明度，部分程度上解决了投资者和地方政府信息不对称的问题。”关飞告诉记者。

在业内看来，“价格战”虽然属于市场行为，但也折射出当前我国地方政府债评级存在的一些问题。某券商分析师认为，在评级过程中“走过场”心态或许比较普遍。信用评级原本是用来揭示风险的，但在一个违约风险很小的产品面前，评级机构似乎并不需要太多成本去

评级，而更多是让各方满意。此外，评级结果与地方债发行关联性不是很强，因此，招标过程中出现远低于预算价格的中标价就不足为奇了。

在中信证券分析师杨丰看来，政府债违约概率极低，在这样的预期下，评级本身的实质意义或小于象征意义。只是由于政府债有一定的信用债特征，因此评级的过程是需要的，但评级机构对于政府债违约这样的后果却无需过分担心。地方政府拥有较多资金和资源，地方债规模也不算很大，因此偿债能力一般认为是有所保证的。这也就是为何地方政府债不论发债地区经济状况如何，都几乎被评为清一色的AAA级的原因。

信用评级机制需优化

早在2007年，国内主要信用评级机构就联合发布了《银行间债券市场信用评级机构评级收费自律公约》，为了规范评级执业行为，确保信用评级市场健康发展，防止无序竞争，根据信用评级工作的成本，明确了最低收费标准。杨丰认为，公约本身约束力不是很强，多家评级机构一起制定的政策，从博弈的角度，很容易就被打破，因此，未来还需要更具约束力的行业行为准则的出台。

业内人士表示，地方债信用评价应当是投资者分析债券发行方信用的重要参考，需要反映地区之间的差异，然而在当前“隐性担保”的前提下，地方政府承担着“无限责任”，投资者不再需要通过信用评级去考察地方债的风险，因此，随着市场化进程的推进，信用评级或许才能体现地方债真正的价值。

财政部财政科学研究所副所长白景明认为，推动地方债信用评级的良性发展需要地方政府和评级机构共同努力。地方政府在公布债务信息时一定要完整、清晰；评级公司要按照市场原则定价，指标体系、评估过程要经得起市场推敲，而不能受到各方因素的干扰。

4月环比增长近万亿元 混合型基金增长四成多

公募基金资产管理规模突破6万亿元

本报讯 记者周琳报道：中国证券投资基金业协会日前公布的数据显示，截至今年4月底，中国公募基金资产首次突破6万亿元大关，达到6.2万亿元，比3月底暴增9583亿元，单月增幅高达18.28%，单月接近1万亿元的规模增长也创下历史之最。

从基金公司数量看，基金业协会数据显示，截至4月底，我国境内共有基金管理公司96家，其中合资公司46家、内资公司50家；取得公募基金管理资格的证券公司7家、保险资管公司1家。这些机构管理的公募基金总数达到2108只。

分类别看，开放式基金由3月底的1881只增加至4月底的1962只，增幅达4.3%。增幅的“大头”来自偏股型基金。其中股票型基金由3月末的747只增加至4月底的767只，混合型基金同期由447只增加至504只。而货币基金、债券基金和QDII基金增幅很小。

值得一提的是，货币基金由于其工具性特点，在闲钱理财上独具流动性优势，并未受到太大冲击。截至4月底，货币基金规模达到2.5万亿元，比3月底增长3339亿元，增幅达15.42%，显示股市行情火爆并没有阻止货币基金规模迭创新高。记者从天弘基金方面获悉，其旗

下基金产品覆盖多个类型，有能力满足不同年龄层次的投资需求。比如，余额宝已有1.85亿用户，接近八成用户是80后和90后。因此，基金规模并未受到冲击。

4月份绝对规模增长最多基金类别当属混合型基金，该类型1个月规模增长3817亿元至1.31万亿元，单月增幅高达41.02%。新基金的大量发行成为推动混合型基金规模增长的主要引擎，混合型基金也是今年以来发行数量最多和成立规模最大的基金类别。

受到港股市场大幅上涨刺激，规模长期停滞不前的QDII基金规模在4月份

出现大幅增长。截至4月底，94只QDII基金总规模达到977.36亿元，逼近千亿元大关，比3月底大增433亿元，增幅达到80%左右，基数较低的QDII基金也成为4月份规模增长最快的基金类别。股票型基金和债券型基金4月份规模也都出现增长。

但是，债券型基金是少数规模缩水的基金。今年4月份呈现净赎回态势，其他类别基金份额规模则都有不同程度增长。但如果剔除掉新基金发行带来的贡献，股票型基金4月份净赎回规模估计达到1000亿份，混合型基金则出现约1000亿份净申购，QDII基金净申购规模达到300亿份。

好买基金研究员魏璐认为，今年以来股市行情火爆，尤其是创业板涨幅居前，成为推动偏股型基金规模和数量增加的重要因素。此外，债券市场由于去年行情“走牛”，今年以来步入调整步伐，规模受到权益类市场产品冲击影响较大。

代治理结构转变，尽快使国有企业由大变强是非常重要的。另外，这30%的国有资本划转后，既能增强国企治理的协商沟通，避免由少数人说了算导致决策失误，也能使社保基金会通过对所持股权的运营，体现保值、增值和收益等作用。”张新文说，目前，山东共有400多户省属国有企业，首批划转的3家企业只是一个开始，未来将按照“一次划转、分步到位、逐户完善”的原则，力争在1至2年内完成省属国有企业的资本划转，基本实现社保基金划转的全覆盖。

山东省企30%国资划转充实社保基金

本报讯 记者王金虎报道：5月18日，山东省属企业部分国有资本正式划转省社保基金，山东能源集团、山东机场公司、山东盐业集团3户省属企业作为首批划转企业，将30%国有资本划转山东省社保基金理事会持有。

据山东省国资委主任张新文介绍，本次划转措施标志着山东省国企改革进入实质性操作阶段，“山东省要搞国企改革，核心是建立规范的现代企业治理制度，完善董事会、监事会等结构，赋予企业更多的自主权，而

改变由国资委持有100%股权的‘一股独大’的现状，正是建立现代企业管理制度的基础性工作之一。山东省的国有企业规模比较大，但是在企业制度建立上仍然存在一些缺口。划转资本对于完善国有企业治理体系，逐步向现