

资本市场篇

直接融资服务实体经济作用凸显

本报记者 温济聪 何川 曹力水 周琳

2015年将在中国资本市场的历史中留下不可磨灭的印记。这一年，股票、期货、债券、基金等市场各项制度建设取得积极进展，市场主体不断扩容，规模迅速壮大，在服务实体经济发展，助力产业转型、结构调整中发挥了重要作用



的情况下，国内金属类市场仅个别品种出现短期反弹；受厄尔尼诺现象和国内收储政策调整等因素影响，农产品市场涨跌互现，玉米等品种价格承压明显。

在金融期货市场上，2015年上半年，由于A股市场接连走高，股指期货市场交投较为活跃。6月中旬以后，股票期货和现货市场均出现剧烈波动，中金所随后接连实施了一系列股指期货严格管控措施，包括调高交易保证金、提高手续费、调低日内开仓量限制标准等，以抑制市场过度投机。一系列措施实施后，股指期货市场成交量大幅下降，流动性低迷。但股指期货在今年第四季度迎来了一波暴涨行情。

在新品种上市方面，今年国内期货市场实现重大突破。商品期货方面，上期所今年3月份获批开展镍、锡期货挂牌交易；12月12日，中国证监会正式批准上期所在其国际能源交易中心开展原油期货交易。目前，关于原油期货上市的业务规则草案已经出齐。作为我国第一个国际化期货品种，原油期货上市有助于解决我国作为全球最大原油进口国的地位与我国在国际原油定价权中处于弱势之间的矛盾。

金融期货方面，今年证监会批准中金所开展上证50和中证500股指期货交易，此外，证监会还批准上交所开展股票期权交易试点，试点产品为上证50ETF期权。

债市——

扩容后提高市场化程度

2015年，债券市场取得长足发展。规模增速迅猛，制度建设不断完善，参与主体愈发积极，发行利率屡创新高。

债市正在成为企业直接融资的主要渠道。

道。中国社科院发布的《中国债券市场：2015》报告显示，2015年11月底，中国债券市场总托管规模达6.7万亿美元，同比增长近30%，成为全球第三大债券市场。企业的债券融资规模已经大幅超过其股票融资规模。

今年是中国债券市场市场化改革取得突破的一年，一系列政策的出台，债券审核流程大幅简化，发行效率明显提升，尤其是交易所债券市场实现爆发性发展。境外机构对人民币需求愈发强烈，有278家境外机构进入银行间市场投资人民币债券。

2015年，债券的刚性兑付正在被打破。“12湘鄂债”“11天威MTN2”等债券相继出现违约，违约主体中不乏国有企业的身影。

行业内部的“刚性兑付”潜规则正在不断被打破。从长远来看，通过债券违约进行的优胜劣汰是市场导向型债市的必经之路，对于未来债市的良性发展具有一定的推动作用。

正如《中国债券市场：2015》报告所指出的那样，着眼于“提高服务实体经济的效率”，围绕“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展主题，是2016年和“十三五”时期中国债券市场改革和发展的基本方向。未来，中国的债券市场也将更加成熟和完善。

公募基金——

融合中实现创新发展

2015年，公募基金市场呈现出欣欣向荣的发展态势，不仅基金的数量和规模创出历史新高，而且在产品创新、业务布局和基金互认等领域取得可喜成绩。

中国证券投资基金业协会统计显示，截至2015年11月底，我国境内共有基金管理公司100家，比2015年1月份的95家增

加5家，其中中外合资公司45家，内资公司55家；取得公募基金管理资格的证券公司9家，保险资管公司1家。以上机构管理的公募基金资产合计7.2万亿元，比2015年1月份的4.5万亿元增加2万多亿元。

从新发基金看，无论是数量还是发行速度，都远超往年。上海证券基金研究中心统计显示，今年前三季度新基金发行规模已达1.4万亿份，新发行基金数量达600余只，平均每天都有2只新基金发行，其中，新成立基金中最大规模已达300亿份。

在基金市场整体供销两旺的格局下，2015年基金产品创新的力度相对往年较大，以分级基金、大数据指数基金等为代表的新型基金成为贯穿全年的亮点。

海通证券金融产品研究中心统计显示，截至目前，市场共有分级基金370余只，其中今年以来新成立80余只，远高于去年40余只的数量。

3月份，易方达基金成立了投资银行部，成为公募基金正式进军一级市场和一级半市场的第一家公司；9月份以来，上海东方证券资管、南方基金、广发基金和博时基金旗下的8只大数据基金发行，大数据基金的数量已达10余只；12月份，中国证监会宣布，内地与香港首批互认基金获批。这意味着在“沪港通”之后，内地与香港资本市场双向开放的又一个重要通道正式开启。在准入门槛有所降低以及市场参与各方不断创新和探索之下，公募基金市场也在2015年迎来了前所未有的发展机遇。

展望未来，随着股票市场发行注册制渐行渐近，公募基金的发展必将再上新台阶。“包括灵活配置基金、分级基金、大数据基金在内的各类基金都可能在新的一年里成为市场主角，未来公募基金和私募基金相互融合的情况会越来越多，私募的很多策略会出现在公募产品里。”上海证券基金研究中心首席分析师代宏坤说。

股市——

坎坷中夯实制度根基

2015年是中国股市不平凡的一年。这一年，股票发行注册制授权决定获全国人大常委会通过；熔断机制具体方案业已明确，证券市场逐步跟上国际市场“节拍”……诸多改革举措为证券市场提供了源源不断的动力支撑。

股票发行注册制改革更进一步，助力资本市场服务实体经济效率。这标志着推进股票发行注册制改革具有了明确的法律依据，是资本市场基础性制度建设重大进展，也是完善资本市场顶层设计的重大举措，为更好地发挥资本市场服务实体经济发展的功能作用，落实推进供给侧结构性改革各项工作要求，提供了强有力的法律保障。

而熔断机制明年1月起实施，将会成为A股“安全阀”。引入指数熔断机制，为市场在大幅波动时提供“冷静期”，有助于市场稳定，维护市场秩序，保护投资者权益，促进资本市场的长期稳定健康发展。正如武汉科技大学教授董登新所说，熔断机制的设立为市场交易提供了一个“减震器”的作用，其实质就是在涨跌停板制度启用前设置的一道过渡性闸门，提前向投资者警示风险。

此外，“沪港通”开闸一周年等诸多尝试与探索昭示着我国证券市场迎来对外开放的新篇章。截至11月16日，“沪港通”运行一整年，累计交易金额2.13万亿元人民币。“沪港通”以人民币计价、交易和结算。实践证明，这一制度安排不仅切实可行，而且既方便了内地投资者直接使用人民币投资香港市场，也增加了境外人民币的投资渠道，在推进人民币国际化进程中发挥了积极作用。

展望2016年，“深港通”开闸和《证券法》修订是关注焦点。备受国际资本市场广泛关注的“深港通”早已蓄势待发。“深港通”将包括主板、创业板和中小板中有代表性的股票标的，让境外投资者的选择更加丰富。此外，今年4月份，《证券法》修订草案提请第十二届全国人大常委会第十四次会议审议，新一轮《证券法》修订明年有望迈出实质性一步。

期市——

压力下加快国际化步伐

今年以来，我国期货市场成交规模与去年相比有大幅增长。截至11月底，国内期货市场累计成交量为32.41亿手，同比增长48.06%；累计成交额为539.13万亿元，同比增长130.13%。但受国内外宏观经济形势、下半年A股市场异常波动等因素影响，国内期货市场出现品种交投活跃分化、大宗商品价格承压等特征。

在商品期货市场上，由于全球多个经济体经济增速放缓，一些品种供给严重过剩等原因，国际大宗商品价格延续走低态势，这对国内化工产品、有色金属等品种价格构成较大下行压力。伴随着国际原油价格大幅下跌，国内能源化工产业链期货品种走势疲软；在宏观经济基本面缺乏支撑

穿越风雨 才见彩虹

祁石

大大拓展了金融服务实体经济的广度和深度。

开放、改革是资本市场不变的旋律。“融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护”，是中央对包括股票市场在内的资本市场提出的要求。围绕这个愿景，资本市场自我革新、自我完善的步伐从未停止。

去年11月开通的“沪港通”一年间运行平稳，交易结算机制完善，经受住了内地和国际资本市场大幅波动的考验；内地与香港首批互认基金获批，3只内地基金已经在港“上架”销售。在与国际惯例的对接中，双向开放拥有越来越多可借鉴、可复制的经验。

针对前期股市大幅波动暴露出的监管缺失和制度短板，加快制度建设、完善规则体系成为各方共识。加强金融业基础设施建设、强化市场互联互通、强化协同监管，正在引起前所未有的关注。

2015年接近尾声的时候，消息传来：经全国人大常委会授权，被列为资本市场发展“重中之重”的股票发行注册制

改革驶入“快车道”，市场将进入全新的发展阶段，市场在配置资源中的决定性作用将得以充分发挥，资本市场服务实体经济的效率将大幅提升，资本市场长期稳定健康发展有了坚实基础。

“十三五”规划建议明确提出，积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率。

年轻的资本市场固然还有着各种“成长中的烦恼”，但可以预见，肩负各方厚望的资本市场，必将在推进供给侧改革的棋局中，在支持“双创”的大潮中，在深化国有企业改革的攻坚战中，在配置居民财富的版图中，扮演无可替代的角色。

展望即将到来的2016年，虽然外部充满各种复杂的不确定性，但资本市场的进一步发展壮大是可预期的，新兴战略板的设立、原油期货的开通，新三板的完善、四板的发展，债市的互联互通、“深港通”的蓄势待发……中国资本市场的时间表上已经密密麻麻地写满了期待。

12月27日

全国人大常委会表决通过《关于授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用〈中华人民共和国证券法〉有关规定的决定》。这标志着推进股票发行注册制改革具有了明确的法律依据，是资本市场基础性制度建设的重大进展，也是完善资本市场顶层设计的重大举措

12月18日

中国证监会与香港证监会正式注册互认基金。中国证监会正式注册了首批3只香港互认基金，类型分别为股票指数型、股票型和债券型

香港证监会按照香港有关法规的要求，对相关产品进行审核，于同日正式注册了首批4只内地互认基金

12月12日

中国证监会正式批准上期所在其国际能源交易中心开展原油期货交易。作为我国第一个国际化期货品种，未来原油期货上市有助于提升我国在国际原油市场中的定价话语权

11月24日

全国股转公司发布《全国股转系统挂牌公司分层方案（征求意见稿）》，起步阶段将挂牌公司划分为创新层和基础层，随着市场的不断发展和成熟，再对相关层级进行优化和调整。创新层公司优先进行制度创新试点，基础层公司继续适用现有制度安排

11月6日

中国证监会表示，将进一步完善新股发行制度。将申购时预先缴款改为确定配售数量后再进行缴款。将一部分基于审慎监管要求而增加的发行条件调整为信息披露要求。公开发行2000万股以下的小盘股一律取消询价环节，由发行人和主承销商协商定价

9月2日

针对股票期货市场剧烈波动，中金所接连采取包括调高交易保证金、提高手续费、调低日内开仓量限制标准等一系列严格管控措施，以进一步抑制市场过度投机，促进股指期货市场规范平稳运行

8月1日

中国证监会正式实施《境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易管理暂行办法》，确定原油期货为我国境内特定品种。允许境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易；为境外交易者和境外经纪机构提供了多种参与模式；规范境内特定品种期货交易涉及的主要业务环节；规定了违法违规查处和跨境执法等监督管理职责

7月12日

中国证监会发布《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》，明确了对违法证券账户实名制。未经许可从事证券业务的活动予以清理整顿的具体意见。各地证监局完成了对证券公司信息系统外部接入自查情况的核实和现场检查，并督促其清理涉嫌违规账户

5月22日

舟山港集团有限公司2015年公司债券顺利启动发行，成为《公司债券发行与交易管理办法》发布后首单面向合格投资者公开发行的公司债券，也是首单由非上市公司公开发行的公司债券

2月9日

上证50ETF期权上市仪式在上海举行，我国资本市场首个股票期权产品正式推出。在我国试点股票期权，有助于完善资本市场的风险管理功能和价格发现机制