启动全面深化改革，设立精选层、建立转板机制——

利好政策切实改善新三板流动性

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

聚焦

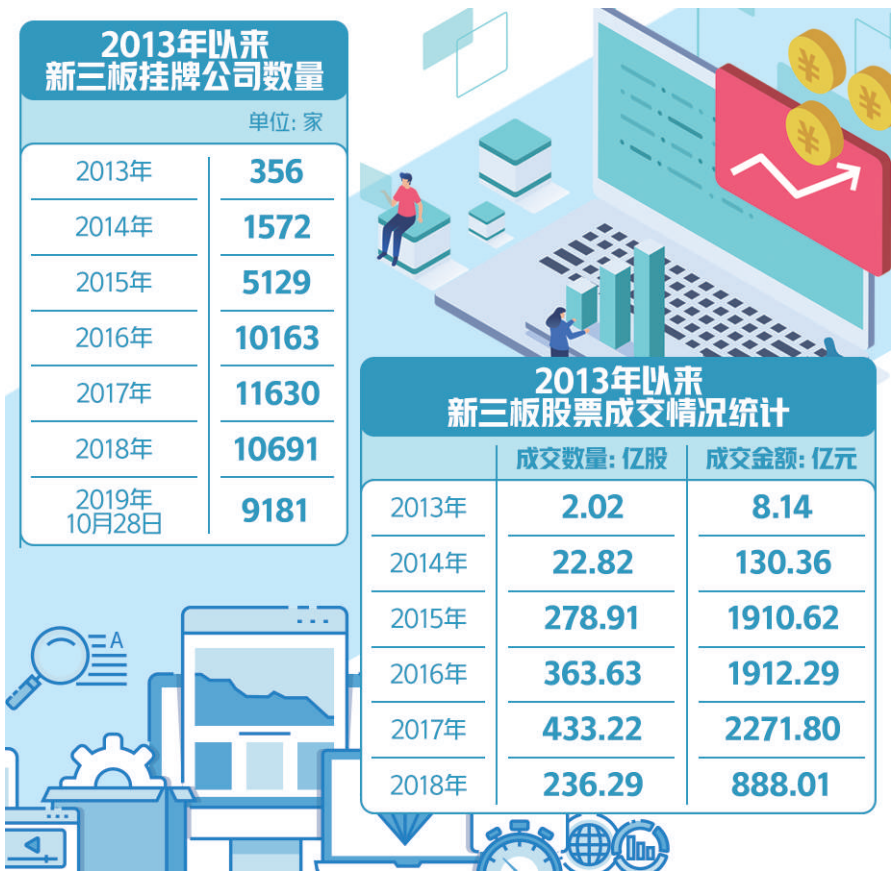
□ 通过精选层的示范引领作用将充分带动创新层和基础层企业成长升级，同时，市场融资功能有望得到改善。

□ 目前，全国股转公司正在抓好发行、交易、分层、信息披露、投资者适当性、监督管理、市场退出及投资者保护等配套制度的制定和完善。各项准备工作正紧锣密鼓推进中。

全面深化改革的消息，让新三板迎来了久违的行情。

10月28日，在新三板全面深化改革的政策发布后的第一个交易日，开盘伊始，新三板做市指数直线拉升，暴涨4%以上。截至记者发稿，40多只个股开盘涨幅超10%，个股最高涨幅近60%。

设立精选层、允许符合条件的创新层企业向不特定合格投资者公开发行股票、在精选层挂牌一定期限，且符合交易所上市条件和相关规定的企业，可以直接转板上市……10月25日，中国证监会新闻发言人常德鹏宣布证监会启动新三板全面深化改革。虽然具体改革配套细化方案将在证监会对相关部门规章制度修订之后发布，但应该会很快落地。总体来看，新三板预期的改革政策基本一次性全部落地。全面深化改革的佳音给新三板带来巨大红利。



2013年以来新三板挂牌公司数量

单位：家

2013年	356
2014年	1572
2015年	5129
2016年	10163
2017年	11630
2018年	10691
2019年10月28日	9181

2013年以来新三板股票成交情况统计

	成交数量：亿股	成交金额：亿元
2013年	2.02	8.14
2014年	22.82	130.36
2015年	278.91	1910.62
2016年	363.63	1912.29
2017年	433.22	2271.80
2018年	236.29	888.01

符合条件公司可公开发行

新三板此次全面深化改革，改革红利到底有多大？常德鹏介绍了改革的总体思路，其中最重要的是三句话：实现与交易所的错位发展；促进融资、交易、定价等市场功能有效发挥；为挂牌企业提供差异化精准服务。

这意味着新三板明确定位是A股的“预备板”，起到承上启下的作用，与此同时，这次改革也拿出了实质性利好政策，切实改善新三板流动性困境。

具体改革主要有五项，其中重点之一是优化发行融资制度，按照挂牌公司不同发展阶段需求，构建多元化发行机制，改进现有定向发行制度，允许符合条件的创新层企业向不特定合格投资者公开发行股票。有业内人士认为，这意味着新三板挂牌企业将有机会向新三板全部合格投资者发行股票，俗称“小IPO”。此项改革，将大大增加新三板企业募资额度和范围，增强股权分散度。

北京南山投资创始人周运南告诉经济日报记者，“小IPO”是市场对新三板公开发行的通俗用语，用来区别于A股的IPO制度。“小”主要表现在三个方面，即募资比例、募资金额、募资对象相对A股要小和少。尽管小，但建立公开发行制度，有助于多层次资本市场互联互通，是活跃新三板的必要条件之一。

改革重点之二是完善市场分层，设立精选层，配套形成交易、投资者适当性、信息披露、监督管理等差异化制度体系，引入公募基金等长期资金，增强新三板服务功能。

设立精选层，是市场一直以来的呼声。经过6年实践，新三板已经到了从量的积累到质的提升的重要转折点，迫切要求市场需求和制度供给之间再平衡。一些进入高速成长期的企业，需要更高效率的融资制度，以及提升相应价格发现和流动性管理水平。因此，推出精选层，将丰富和清晰企业在新三板市场的成长路径。

金长川资本董事长兼总裁刘平安表示，改革后，新三板形成了“精选层、创新层和基础层”的市场结构。通过精选层的示范引领作用将充分带动创新层和基础层企业成长升级，同时，市场融资功能有望得到改善。

部分精选层公司可直接转板

目前，新三板挂牌公司如果要上市，需要从新三板摘牌并通过IPO审核程序。记者了解到，精选层设计将对标沪深交易所市场标准，“直接转板”绿色通道可期。

据了解，新三板将建立挂牌公司转板上市机制，在精选层挂牌一定期限，且符合交易所上市条件和相关规定的企业，可以直接转板上市，充分发挥新三板市场承上启下作用，实现多层次资本市场互联互通，把新三板市场与沪深股票市场紧密联系起来。

通俗地说，就是经过考验的优质新三板企业将直接转板上市，这将鼓励更多优质中小企业选择证券化路径。

不过，企业既可以在新三板转板上市，也可以直接通过注册制上市，还有何必要在新三板走一遭？这就是新三板必须回答的错位竞争问题。

新鼎资本董事长张弛接受经济日报记者采访时认为，改革之后，中小企业未来的发展路径更明确了。中小型企业挂牌新三板，先在基础层孵化长大到创新层，再长大就到精选层，企业再成长，融资需求再大一点，能选择转到主板上市，企业整个生命周期都有各层次资本市场服务，将有效发展直接融资，缓解中小企业融资难、融资贵问题。有了转板机制，新三板可以与A股直接对接，未来大量企业将会在新三板市场成长培育起来再去A股上市融资并发展壮大。

如此看来，在多层次资本市场体系中，新三板和A股市场定位不同、分工不同，但是两者之间却紧密相连。从中小民营企业到大型企业，实体企业成长路径中都有不同层次资本市场提供服务，相互之间又可以流通起来，助力实体企业发展壮大。

目前，新三板投资者门槛是500万元。市场对于新三板是否应该“降门槛”一直存在争议。有人认为降好，这样会有更多资金流入新三板，有利于提升市场流动性；有人认为降低门槛不见得好，门槛低容易出现“割韭菜”问题，高净值投资者具有较好的分析判断能力，又因为“家底厚”，承受风险能力较强。

在此次改革中，投资者适当性制度安排将落地。有业内人士表示，投资者适当性制度安排要取决于市场和企业特点。具体安排，要根据流动性需求等来确定。

准备工作正全面快速推进

自2013年运营至2019年9月底，累计有13219家企业在新三板挂牌，其中中小企业占比94%，民营企业占比93%，6388家挂牌公司发行股票10516次，融资4911.39亿元。

在证监会宣布启动新三板全面深化改革之后，全国股转公司在官网迅速表示，本次新三板改革是系统改革、全面改革。改革后，新三板将形成“精选层、创新层和基础层”的市场结构，通过转板、发行、交易、投资者适当性等差异化制度安排，提升市场融资功能和定价能力，改善市场流动性，发挥精选层示范引领作用，带动创新层和基础层企业成长升级。

目前，全国股转公司正在抓好发行、交易、分层、信息披露、投资者适当性、监督管理、市场退出及投资者保护等配套制度的制定和完善。各项准备工作正紧锣密鼓推进中。规则准备方面，与改革相关的主要自律规则已完成起草，将适时向市场公开征求意见；技术准备方面、人员准备方面、市场准备方面已做好充分准备。

财经观察

压实金融消费者保护主体责任

李凤文

近日下发的《中国银保监会办公厅关于开展银行保险机构侵害消费者权益乱象整治工作的通知》（以下简称《通知》），聚焦银行业保险业侵害消费者权益乱象的问题并开展整治工作，引发了社会广泛关注。

长期以来，监管部门高度重视金融消费者合法权益保护工作，并将其列入重要议事日程，特别是银保监会成立后，更加重视此项工作，对银行保险机构侵害消费者权益乱象，依法依规严格惩处。除了出台具体办法，并将其纳入市场乱象整治的重要内容外，还公开通报了典型案例。譬如，今年9月2日，银保监会对外通报了3家银行保险机构侵害消费者权益的案例，其中涉及违规收取账户年费、违规收取小额账户管理费、代理销售保险产品行为违规、欺骗投保人、多收保费、无理拒赔或未按法定时限履行理赔义务等问题，对银行保险机构也起到了巨大的震慑作用。

众所周知，银行保险服务涉及千家万户，渗透到社会各个领域，直接服务着人们的生产生活和经济社会的发展，如果任由侵害消费者权益问题泛滥，不但会影响到银行保险机构的社会信誉，更为严重的是，还将影响经济发展质量和社会稳定。

不可否认，在当前经济下行压力加大以及金融业务竞争日趋激烈的情况下，部分银行和保险机构及其工作人员为了自身利益，采取不正当手段进行业务竞争，由此导致侵害消费者权益行为问题不断发生。《通知》针对当前这一乱象进行整顿，不仅及时，而且非常必要，体现了监管部门紧跟市场最新动态、积极开展预防性监管的前瞻性，有助于推动银行业和保险业进一步强化服务实体经济的能力和效率。同时，也有助于引导银行保险机构正视问题，坚持问题导向，切实维护金融消费者合法权益。

《通知》强化整治问责，要求银行保险机构对机构自查和监管抽查发现的问题要逐一建档立案，严格自查自纠，一次性问责到位。不仅如此，《通知》明确要求银行保险机构落实主体责任，完善体制机制，强化担当作为。

毋庸置疑，监管整治只是一种手段，并不能完全杜绝违规问题，要切实保护好金融消费者合法权益，关键在于压实机构的主体责任。具体而言，就是银行保险机构需要做好三个方面工作，一是要查制度建设是否完善。二是要查产品设计是否合理。三是查销售行为是否合规。

此外，监管部门也要高悬处罚利剑，对于自查工作组织不力，存在走形式问题，除督促纠改外，还应给予相应的处罚，促使银行保险机构切实承担起金融消费者权益保护的主体责任。

多家银行发行可转债

本报讯 记者钱箐旎报道：日前，浦发银行披露公开发行可转换公司债券募集说明书和发行公告等文件，拟公开发行500亿元可转债，用于支持公司未来业务发展，并在转股后补充公司核心一级资本。

今年以来，A股市场共有平安银行、中信银行和江苏银行3单上市银行可转债在一季度完成发行。从当时的发行认购情况来看，3家银行的可转债均受到投资者热烈追捧，申购量屡创新高，平均网上中签率仅为0.034%；从上市表现来看，平安银行转债上市首日上涨14.07%，中信银行转债首日上涨8.00%，江苏银行转债首日上涨9.14%，申购收益表现良好。

在业内人士看来，随着近期银行板块估值回升，A股市场可选择的优质银行转债稀缺，浦发银行此次启动发行可转债，将进一步满足市场投资者对优质银行转债的配置需求，预计将迎来新一轮的申购热潮。

根据浦发银行半年报披露，今年上半年，浦发银行营业收入、归属于母公司股东净利润实现双位数增长，分别为18.99%和12.38%；总资产规模保持稳步提升，达到66599.08亿元，零售存款超过8000亿元；不良贷款率连续7个季度实现下降，资产质量持续向好。

《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》发布

公募基金加速迈向“买方时代”

本报记者 周 琳

□ 基金投顾业务可能为公募基金带来新气象，改变长久以来以“卖方代理”模式为主导的市场格局，基金销售机构将从过去的产品销售导向，转向真正以客户利益为中心的服务导向。

□ 基金投顾试点的推出，将极大改变现有的基金销售困局，财富管理行业将迎来发展良机。

日前，中国证监会下发《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》（以下简称《通知》），行业期待已久的公募基金投资顾问业务试点正式落地。其中，嘉实基金、华夏基金、易方达基金、南方基金等基金公司已经申请试点并完成备案，将正式开展投资顾问业务试点工作。

公募基金投资顾问业务，主要是指拥有相关资质的基金投资顾问机构，接受客户委托，在客户授权的范围内，按照协议约定为客户进行投资基金具体品种、数量和买卖时机的选择，并代替客户开展基金产品申购、赎回、转换等交易申请的业务。

根据《通知》，基金投资顾问业务将按照“试点先行、稳步推开”的步骤实施，机构开展基金投资顾问业务应当经监管部门备案。对于申请投资顾问业务的机构，必须具备基金销售等业务资格、合规记录良好等条件。其中，证券公司、基金公司或其销售子公司申请的，应具有较强的合规风控及投资者服务能力；基金销售机构申请的，非货币基金保有量不低于100亿元。

长量基金资深研究员王骅认为，基金投顾业务可能为公募基金带来新气象，改变长久以来以“卖方代理”模式为主导的市场格局，基金销售机构将从过去的产品销售导向，转向真正以客户利益为中心的服务导向，这意味着公募基金“买方时代”将加速到来。

在专业人士看来，开展基金投资顾问业务有多重优势：一是让专业投资顾问辅助投资者作出基金产品投资决策并监督执行，提高投资者投资纪律性，适度抑制投资者追涨杀跌行为。二是适度扭转销售机构的行为，将收费模式从收取申购赎回等交易型费用调整为按保有规模收取的方式，使得中介机构与投资者利益保持一致，逐步培育代表投资者利益的市场买方中介机构。市场买方中介机构又可代表投资人推进基金管理人不断提升产品和服务质量，使得基金投资者获得更好的投资回报。逐渐形成投资者、投资顾问、基金管理人、资本市场间相互促进，多方共赢的局面，推动个人储蓄资金和市场短期交易资金通过专业管理机构向资本市场中长期资金转化。

华夏财富总经理张晖表示，受追涨杀跌等非理性行为的影响，基金好发但客户不赚钱的“魔咒”普遍存在，与国外普遍盛行的投顾模式相比，国内理财生态圈缺乏代表投资人利益的买方中介力量，去引导客户进行理性投资和长期投资，买方中介亟待发展壮大。基金投顾试点的推出，将极大改变现有的基金销售困局，财富管理行业将迎来发展良机。基金投顾业务试点资格的正式获批，将为财富管理行业带来深刻改变。

北京合晶睿智有限公司创始人郑志勇表示，目前基金行业更多的是销售渠道间竞争，未来更多的是基金投资顾问之间的竞争，优秀的投资顾问必将获得更多客户，投资顾问内部也是一个优胜劣汰的过程。投资者直接付给优质投资顾问咨询费，优质投顾为投资者推荐费率最低的指数基金，投资者的长期投资服务得到满足，投资顾问的专业能力得到认可。

天相投顾基金评价中心负责人贾志认为，公募基金投资顾问业务试点落地是颠覆性的改革，试点可以有效促进更多有价值的资产配置方案落地，也可让持有人获得更优质的服务，树立长期投资理念。

中国证券投资基金业协会统计显示，截至2019年8月底，我国境内共有基金管理公司126家，其中，中外合资公司44家，内资公司82家。另据Wind资讯统计，截至10月26日，共有495家金融机构具有代销公募基金产品资质。

王骅认为，“升级”为基金投顾之后，基金销售部门或机构不仅需要专业的服务能力，还要做到客观独立，从客户利益出发，提供行之有效的建议，让客户实现保值增值，并且据此向客户收取费用。这避免了销售机构人向投资者推荐业绩差、收费高的产品。总体上，从商业模式看，投顾服务有望倒逼公募基金行业更加公正、严谨，回到比拼业务能力轨道。投顾模式在日趋激烈的市场环境中将创造行业洗牌的机会，供职于销售机构的投研人员以及销售人员，今后有望通过自己的专业与能力能够得到客户的认可，在为客户谋求了更大收益之后，客户能够直接为专业与咨询付费，也更能激发研究和销售人员的积极性。

前三季度签发优惠原产地证书1961份

兰州海关便利甘肃企业出口

本报讯 记者李琛奇、通讯员赵文忠报道：今年前三季度，兰州海关共签发各类原产地证书2973份，签证金额4.04亿美元。其中，签发优惠原产地证书1961份，为甘肃省出口企业减免关税1140.50万美元。

据介绍，前三季度，兰州海关共计签发优惠原产地证书1961份，签证金额2.28亿美元。其中，签发普惠制原产地证书999份，签证金额1.20亿美元；签发自贸协定原产地证书962份，签证金额1.08亿美元，签发量最大的是东盟原产地证书，共签发507份，签证金额7184万美元，签证主要产品为铝板和石墨电极。为“一带一路”沿线及签订协议国家签发证书562份，占原产地证书签证量19%，签证金额8619万美元，出口企业享受关税优惠约431万美元。

据了解，自今年10月15日起，兰州海关对外贸易经营者备案和原产地企业备案实施“两证合一”，企业在办理对外贸易经营者新备案或变更备案后，可根据进出口货物原产地管理相关规定，直接向海关申请原产地证书，无需再到海关办理原产地企业备案。“两证合一”采取部门间系统“总对总”数据对接方式，通过“信息多跑路、企业少跑腿”，进一步简化了程序，便利出口企业。

本版编辑 温宝臣