

## 张晓强:资源富足国家 分享到中国发展成果

证券时报记者 郑晓波

**本报讯** 国家发改委副主任张晓强在昨日召开的“第二届中国对外投资合作洽谈会”上表示,全球经济复苏仍然面临很多问题,世界各国应顺应经济全球化趋势,抑制各种形式的投资保护主义,积极参与国际合作。他呼吁各国通过对话增进了解,同时要公平、透明、平等地对待中国企业的投资。

张晓强指出,中国企业对外投资的快速发展有利于全球经济的发展。以能源和资源领域的投资合作为例,中国作为世界能源、资源产品长期和稳定的大市场,使许多资源富足国家对华出口迅速扩大,产品单价不断提升,较充分地分享了中国经济快速发展的成长,促进了本国经济增长、企业发展和民众福利的提高。

他还特别举了澳大利亚的例子。去年在全球经济危机形势下,世界的外贸额下跌约12%,而向中国出口矿产品为主的澳大利亚,对华出口增长了5.4%。这使得澳大利亚在去年多数发达国家经济增长遇到困难之时仍能保持经济正增长。

“我们真诚地希望各国能增进了解,公平、透明、平等地对待中国企业的投资。”张晓强说。他同时表示,中国政府有关机构将在充分尊重企业对外投资自主决策权的基础上继续支持有条件的企业,积极稳妥开展对外投资合作。

## “两融”现身 38 家 A 股公司十大流通股股东名单

证券时报记者 邵小萌

**本报讯** 融资融券规模的扩大,使两融账户成为市场一支越来越受到关注的力量。据证券时报数据部对上市公司三季报的统计显示,中信证券、海通证券等 8 家证券公司的客户信用交易担保证券账户进入 38 家上市公司流通股股东前十位,截至三季度末,账户持有股票 1.33 亿股,按三季度末统计的股票市值为 13.18 亿元。

据悉,券商的客户信用交易担保证券账户是融资融券专用账户,其中既有客户抵押于证券公司的证券,也包含了客户融券新买入的证券。

券商两融账户最早现身上市公司流通股股东是在今年半年报。自今年 3 月 31 日开始的融资融券试点激活了券商客户信用交易担保证券账户,半年报显示,22 家公司前十大流通股股东中有两融账户,期末持有股份总额 6986 万股,按 6 月末统计的持有金额为 5.2 亿元。

相比半年报,三季度末的上榜上市公司流通股股东前十的两融账户大幅增加,持有股数和金额也实现了翻倍。

“两融账户壮大是两融试点券商的增加和两融规模增加带来的必然现象。”某券商经纪业务负责人告诉记者。今年 3 月 19 日,国泰君安、国信证券等首批两融试点券商资格获批,6 月初,再有银河证券、中银万国等券商进入第二批两融试点名单,而第三批试点券商也将入场;而融资融券规模半年来也一直在迅速成长:深沪交易所的历史数据显示,融资融券总规模在今年 4 月 21 日是 2.05 亿元,而到了 9 月 29 日,达到 18.28 亿元,增长了 9 倍。

与半年报相比,三季末两融账户新上榜公司流通股股东主要集中在东方财富、吉林敖东等类金融公司,赤天化等化工公司,以及机械设备、电子元器件、交通运输、公共事业等行业公司上,而在房地产、采掘等行业上市公司中或减少持股或退出流通股股东前十位。

## 内蒙古境内外上市公司 累计募资额已达 474 亿元

证券时报记者 高璐

**本报讯** 由内蒙古自治区金融办、鄂尔多斯市政府主办,鄂尔多斯市金融办、恒泰证券股份有限公司承办的内蒙古资本市场(鄂尔多斯)发展论坛日前召开。

会上,中国证监会发行监管部有关负责人就企业改制上市审核程序及要点进行了详细讲解,国家发改委相关部门负责人就煤炭工业发展现状及金融危机之后的世界经济格局进行了分析和展望,与会代表就如何加快企业改制上市进程、推进内蒙古资本市场平稳快速发展进行了深入探讨。鄂尔多斯市政府与恒泰证券股份有限公司在开幕式上签署了全面战略合作协议。

据统计,到目前为止,内蒙古自治区共有 26 家境内外上市公司,历年上市公司累计募集资金总额 474.06 亿元;企业通过债券市场融资 395.9 亿元,全区首只 1 亿元中小企业集合票项目已通过注册受理,并将于近期发行。同时,自治区重点上市后备企业已达 70 家,6 家企业进入了上市辅导程序。

## 新股发行第二阶段改革正式起航

# 首批三公司网下配售对象均不超过 10 家

### 保荐机构自主推荐的询价对象以阳光私募和产业投资公司为主

证券时报记者 肖渔

**本报讯** 昨日 3 家中小板公司启动招股,正式吹响了新股发行第二阶段改革的号角。从 3 家公司刊登的初步询价公告中可以看到,改革的核心内容之一网下摇号配售已经充分体现,如天广消防已确定网下最终能获配的机构仅有 5 家。而记者在采访中亦获知,3 家公司保荐机构自主推荐询价对象的登记备案工作也已基本敲定,其中,国信证券和招商证券均已推荐 20 家询价对象,广发证券目前推荐的家数为 7 家。首批推荐对象以阳光私募和产业投资公司为主。

新股发行第二阶段改革主要围绕两大核心内容展开,其一是进一步完善报价申购和配售约束机制,其措施主要通过中小型公司 IPO 中,事先设定每笔网下配售的最低配售量和可

获配机构的数量,并引入摇号机制,根据摇号结果进行配售。这一措施的直接效果就是使单个机构的获配数量大幅增加,从而切实提高询价对象认真参与定价的动力。

比如,某机构如要参与涪陵榨菜的网下申购,假设该股最终定价为 10 元,对这家机构来说,要配到一个号最低也要动用 1000 万的资金。如果想扩大中签率,那么该机构还要成倍地增加申购款。因为根据涪陵榨菜的公告,该股网下发行数量不超过 800 万股,每档价格对应的申报数量下限为 100 万股,这就意味着每笔申购单位即为 100 万股,每多申购 100 万股才可以多配一个号,配售对象获配的号数与其投入资金“一比一”地挂钩,各家机构最后通过摇号确定是否中签、中得几个号。理论上来看,如果一家机构投入的资金足够多、也足够幸运,或许能抽中不止一个号。这就是说,涪陵榨菜

确定的网下配售对象最终不会超过 8 家。

老板电器的网下发行同样不超过 800 万股,但该公司设定的最小申购单位为 80 万股,因此它最终确定的网下配售对象将不会多于 10 家。而与老板电器、涪陵榨菜“按申购量”配号的方式略有不同的是,天广消防探索的则是“按人头”摇号的方式。即所有的机构都只能申购 100 万,申购量是固定的,因此,天广消防股票最终获配家数已明确为 5 家。

无论是“按申购量”还是“按人头”配售,究竟哪种方式的效果更好,还要经过反复尝试才能验证。但毋庸置疑的是,3 家公司网下获配的最终家数都屈指可数,申购资金都要动辄数千万元。而在改革前,中小板公司网下获配家数少则三五十家,多则上百家,有时一家大基金公司才能分得几千股。撒胡椒面”式的分配方式,遏制了实力机

构认真研究报价的动力,高报价不仅经济成本约束不足,也不会造成声誉的损害。可以期待的是,新阶段的改革措施将通过市场机制之手,督促询价对象在定价机制上更加科学,决策更为慎重理性,新股定价虚高的状况也有望逐步得到缓解。

新股发行第二阶段改革的另一个核心内容是,放手让主承销商自主推荐一定数量的具有较高定价能力和长期投资取向的机构投资者,参与网下询价配售。由原先对承销商彻底封闭,到今天给询价对象的池子开了个口子,允许承销商一定程度的“自治”,这被业内看来正是向承销商完全自主推荐的一个过渡。业内期待,如果此阶段改革比较顺利的话,监管层将来对券商的管制会越来越松,或会彻底放权给券商自主挑选询价对象。

已发布的公告显示,老板电器的

保荐人国信证券已将协会规定的单次至多推荐 20 个询价对象的指标用足。此外,据证券时报记者了解,涪陵榨菜的保荐人招商证券也推荐了 20 个询价对象,而天广消防的保荐人广发证券目前只推荐了 7 家。

从这些询价对象的构成看,阳光私募和产业投资公司占到绝对优势。虽然也有财务公司和信托公司报名,但与他们相比,阳光私募的询价能力相对较强,而且相对比较慎重”,某保荐机构负责人介绍。

据了解,为做好询价对象的推荐工作,各公司都制定了严格的决策程序和决策标准,如招商证券还对提交材料的申请对象专门进行尽职调查。而各券商挑选询价对象的战略和推荐程序也都各有特色,有的因为发动了营业部推荐,申请的机构特别是私募机构就会更多一些,一些 IPO 项目多的券商当然收到的申请也就更多。

## 聚焦 2010年第三季度中国货币政策执行报告

# 央行高度关注潜在通胀压力

### 当前国内劳动力和服务业等价格趋升,资源环保成本加大

证券时报记者 贾壮

**本报讯** 中国人民银行昨日发布的《2010年第三季度中国货币政策执行报告》称,未来我国价格走势的不确定性较大,仍需加强通胀预期管理。

央行认为,国际经济复苏还比较缓慢,我国经济增长较快,通胀预期和价格上行压力不容忽视。受复苏不确定因素影响,各经济体政策退出较为谨慎,随着原有刺激措施逐步到期,发达经济体开始推出新的经济刺激措施,全球流动性和货币

条件仍将宽松,主要经济体将持续放松货币刺激经济的预期强烈,大量资金可能向增长较快的新兴经济体流入。在流动性充裕和通胀预期较强的大背景下,富余资金必然寻找各种途径和出口,潜在的通胀压力须高度关注。

此外,还存在结构性的价格上涨压力。当前国内劳动力和服务业等价格趋升,资源环保成本加大,资源性产品价格有待理顺,都可能影响通胀预期。中国人民银行第三季度城镇储户问卷调查显示,居民未来物价预期指数升至 73.2%,处

于历史同期中的较高水平,预期未来房价上涨的居民占比较上季有明显上升。

关于中国经济未来走势,报告分析称,前期出台的着力振兴战略性新兴产业,加快保障房建设和棚户区改造,鼓励和引导民间投资等政策措施和各项区域发展战略正在发挥作用,有利于加快经济结构调整,形成更可持续的经济增长点。当前各地发展热情较高,投资动力较强,消费升级和城镇化都在发展过程中,经济持续增长的动能较为充足。

不过央行也在报告中提醒,世界经济运行中的不确定因素不时出现,发达经济体复苏有所放缓,货币条件持续宽松,部分新兴经济体增长较快,但面临一定的通胀和资本流入压力。同时我国国内回升的基础还不平衡,民间投资和内生增长动力还要强化,持续扩大居民消费、改善收入分配、促进经济结构调整优化的任务依然艰巨。必须把保持我国经济当前平稳较快发展和为长远发展营造良好条件有机结合起来,毫不动摇地加快经济发展方式转变。

# 央行:以实际有效汇率衡量汇率水平

证券时报记者 贾壮

**本报讯** 央行昨日公布的《2010年第三季度中国货币政策执行报告》认为,由于有效汇率在衡量汇率水平方面更具科学性,因此有效汇率调整与双边汇率调整相比,更能发挥调节进出口、经常项

目及国际收支的作用。

当前中国主要贸易伙伴呈现明显的多元化特征,今年前三季度对美贸易在中国外贸总量占比中仅为 13.0%,对欧盟、日本和东盟所占比例分别为 16.3%、10.0% 和 9.8%。央行指出,中国不仅贸易伙伴多元化,而且贸易计价货币也在

逐步多元化,尽管美元仍是主要结算货币,但部分贸易已以欧元、日元等货币计价后再折算为美元。与双边汇率相比,有效汇率更能代表企业贸易计价和结算的实际汇率水平,对企业财务和经营决策更具参考意义。

报告介绍,有效汇率是一种加

权平均汇率,经常以贸易比重为权重。它是一个非常重要的经济指标,通常用于度量一个国家贸易商品的综合国际竞争力,也可以用于研究货币危机的预警指标,还可以用于研究一个国家相对于另一些国家居民生活水平的高低。

# 王守仁:建立深港创业板转板机制

证券时报记者 钟仰浩

**本报讯** 深圳创业投资同业公会秘书长日前撰文指出,我国创投界必须适应新的形势要求,不断创新投资理念、调整投资策略,继续推进创业投资市场秩序更加健全和规范。他表示,过去的一年,创业板在发行审核和交易运行中,已显露出一些新矛盾和新问题,亟须进一步改革创新制度机制,以推进创业板市场更加规范、稳健和快速地发展。

### 提高市场化定价竞争性

王守仁认为,11 月 1 日开始新股发行第二阶段改革虽然在市场化方面迈出了新的一步,但仍显不足。改革前的发行制度,突出表现在机构询价中的价格垄断行为,即散户在网上申购 80% 新股,却没有询价知情权和参与权,只能被动接受发行人、保荐

人及机构合伙确定的价格,而承销商、发行人和保荐人由于利益驱动,对高价发行和超募资金情有独钟,并与询价机构存在人脉关系和业务关系,询价机构一般不会对发行人和承销商申报的价格提出反对意见。因此,应进一步增强买方和卖方之间、买方之间及卖方之间的多头竞争和博弈,实行机构网下询价和网上竞价结合的发行制度,才能不断提高创业板市场信息效率和配售效率。

### 完善增量发行常态制度

为避免继续发生巨额超募现象,有人提出要推行存量发行制度,以扩大新股发行量。王守仁认为这种做法暂不可行,因为创业板企业的股份大多集中于大股东和实际控制人手中,如果推行存量发行制度,将会对企业治理结构和业务稳定造成负面影响,

也会挫伤投资者的信心。创业板企业巨额超募现象,除了发行制度市场化竞争性不足外,主要是由于我国股票市场缺乏完善的上市公司增量发行常态机制,致使发行人心存首发多募资金的冲动,承销商通过企业巨额超募可获取更多利益。

王守仁建议,应大力推行创业板企业职工期权股制度,将企业的持续创新和高质量与职工的长期利益捆绑在一起,这将有利于企业通过减少超募而着力改善企业经营,促进资产收益率提高和股票价格上涨,使职工分享到企业的增值成果。

### 实行保荐人终身制

王守仁认为,创业板企业实行保荐人制度,强化保荐人责任,是一种行之有效的制度。但是在保荐工作中所暴露出的问题表明,现行制度对保荐

机构和保荐人行为约束力不够。为此,应学习英国 AIM 市场的成功经验,实行保荐人终身制,以强化约束保荐人在终身从事保荐工作过程中,始终勤勉尽职,自觉规范行为。

### 创业板与创投长效互动

王守仁认为,创业板在过去一年的运行中,取得了可喜的成就,但是扩容速度还可以更快一些。他还建议,创业投资正是担负着为创业板投资和培育优质上市资源的职责,创业板与创业投资二者又处于同一条共存共荣的创业价值链上,因此建议要加快建立创业板与创业投资之间的长效互动机制,加强创业板监管部门和深交所对创业投资的正确指导,并及时了解创业投资的相关诉求,不断提高创业投资为创业板源源不断输送优质上市资源的效率。

### 建立深港创业板转板机制

王守仁表示,经国务院批准实施的“粤港合作备忘录”,明确要求要加快实行深交所创业板和香港创业板之间的互动,这对充分利用境内外两种金融资源和建设大中华资本市场体系具有长远的战略意义。

王守仁建议,证券监管部门根据“粤港合作备忘录”的要求,按照优势互补原则,积极研究制定深港两地创业板互动发展方案,并创造条件分步实施。第一步,拟在与香港证券监管部门达成合作监管备忘录的基础上,先试行深交所创业板企业在香港创业板转板上市,或申请上市的企业,在同时符合内地和香港创业板条件的情况下,在两地同步发行上市交易;第二步,拟在条件成熟后,再实施香港创业板企业到深交所创业板转板上市。