

### 江西证监局部署今年六项重点工作

江西证券期货监管工作会议昨日召开,会议传达学习全国证券期货监管工作会议精神,总结2011年监管工作,部署2012年重点工作。

江西证监局局长夏业成在会上指出,2012年是实施“十二五”规划承上启下的重要一年,应着力做好以下六方面重点工作:一是加快辖区资本市场发展,提高服务实体经济能力和水平。要密切跟踪配合新股发行体制改革,加强企业上市辅导监管。推动辖区上市公司并购重组和再融资,提升公司质量,提高直接融资比重。二是加强对各市场主体的监管,促进其规范运作。要加强上市公司监管,进一步提高上市公司的透明度。三是加强监管工作的改革和创新,提高监管的科学性、有效性和经济性。要进一步加强监管制度建设,加大制度的执行力。四是加强市场基础建设,建设良好的资本市场生态环境。强化上市公司对股东的回报,培育良好的股权文化。五是努力防范系统性区域性风险,维护辖区市场稳定。六是加强监管队伍建设和廉政建设。(郑渭鹏)

### 新疆上市公司去年发债融资额增近5倍

证券时报记者从昨日召开的2012年新疆证券期货监管工作会议上了解到,2011年,新疆证监局支持上市公司以公司债为突破口,拓宽融资渠道,实现股债融资并举。全年实现再融资156.8亿元,较2010年增长9.53%,其中公司债融资较2010年增长487%。

新疆人大常委会副主任王会民对2011年新疆上市公司取得的成绩表示肯定,并勉励新疆证券期货系统进一步增强加快发展新疆资本市场的紧迫感、责任感和使命感,充分发挥资本市场功能,更好地为新疆经济发展服务,抓住机遇、大力推进企业上市工作,做好资本市场维稳工作,确保新疆社会大局稳定。

新疆证监局局长侯丽春还具体部署了2012年辖区证券期货监管工作重点:一是充分发挥资本市场功能,服务新疆实体经济发展。二是求真务实,确保上市公司监管工作取得实效。三是合规经营、创新发展,不断提升辖区证券期货经营机构核心竞争力。四是打防并举,严厉打击证券期货违法违规行为。五是切实加强辖区资本市场诚信建设。六是增强服务意识,切实保护投资者合法权益。七是进一步做好维稳防突工作,确保辖区资本市场安全平稳运行。八是以改革创新精神全面加强自身建设,不断提高监管能力。(宋雨)

(上接A1版)在国际通行的累计投标询价法下,承销商可以自主决定股票的分配,因此往往与承销商具有长期合作关系的机构投资者可以获得较为有利的股份份额。而目前我国投行市场注重的是拿项目及承接的能力,忽视了研究能力和机构销售能力。从国际经验看,要成为业界认可的大型投资银行,机构销售能力非常重要。我国目前投资银行面临的限制在于,新股网上网下比例等均有详细规定,承销商缺乏选择权利,承销责任约束不够,难以促使承销商从对自己客户负责的角度主动压低较高的价格。另外,网下用来定价的配售份额过低,定价约束力差。基于此,业内人士认为,应该考虑给投资银行更大的选择权,例如新股网下发行比例,可以灵活选择,不受限于20%或其他固定限制。

在研究独立性方面,海外资本市场研究员和投行是独立的,投行对研究员薪酬、晋升没有影响,这个独立性不仅是研究部门的独立性,而且包括投行部门的独立性。但是目前国内投行提供的定价报告,存在明显的不透明不独立现象,一是不对公众披露,二是为维护自身投行业务的需要,动辄估出过高的价格,这种现象既不专业也不严肃。香港市场的经验是,公开发行的定价程序分两部分:第一部分是研究员跟公司互动,达到一个价格区间;然后是研究员与投资者,公司与投资者互动形成一个准确定价区间。

再从簿记定价过程来看,目前我国定价的大部分订单都集中在最后一天,50%的订单集中在最后一天询价的下午,无论是投资者还是主承销商对信息把握都是不充分、不完全的。而这就隐含了一定的操纵和道德风险,如投行可能在询价最后时间与对手达成私下交易,操纵新股报价。而在境外路演过程中,定价、定单信息随着时间推移而不断清晰。主承销商可以形成精确的价格引导,并确定相对客观的定价。

从国际市场的发展来看,美式累计订单询价机制逐渐成为主流。该机制给予承销商很大的新股自由分配权,使其能够按照一定原则区别对待新发行的股票,维护与机构投资者的关系。但业内人士认为,这种模式在我国目前并不适用。一是新股发行在我国还处于供不应求阶段,给予投行过大的自主选择权存在道德风险;二是多种价格发行与公司法同股同价的规定有所抵触。不过,随着新股发行制度改革的推进和市场的变化,美式累计订单询价机制也可以成为一个选择的方向。(本系列完)

## 聚焦 FOCUS 2011年中国经济“成绩单”

# 马建堂:物价中长期上涨压力仍然存在

马建堂称,无论从国际经济环境还是国内环境来看,2012年将是极其复杂、极具挑战性的一年。不过,他并不认为地方债务和房地产市场是中国将来经济运行的最大风险,但是表示确实要关注这两个问题可能带来的挑战。

证券时报记者 岩雷

2011年国民经济运行总体上保持了平稳较快的发展,物价调控又取得了明显成效,同时结构继续优化,民生不断改善。”这是国家统计局局长马建堂昨日为2011年中国经济作出的总结。此外,尽管面临欧盟和美国经济前景黯淡带来的挑战,马建堂依然认为应对2012年中国经济发展充满信心。

### 去年经济三个“不容易”

昨日公布的数据显示,初步测算,2011年国内生产总值(GDP)是471564亿元,按可比价格计算,比2010年增长9.2%。分季度看,去年一季度同比增长9.7%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长8.9%。

马建堂连说三个“不容易”感叹经济运行情况。他说,2011年国民经济运行总体上保持了平稳较快的发展,同时物价调控又取得了明显的成效。这两个变化结合在一起,应该是非常不容易的。

2011年,我国国民经济保持了平稳较快发展,物价又逐步趋稳,同时结构继续优化,民生不断改善,取得这样一个成绩应该说非常不容易。

2011年,国际金融危机的深度影响仍在继续,发达经济体复苏步履维艰,欧元区主权债务危机仍然不断发酵和扩散,新兴经济体增速回落和物价上涨交织在一起。在

这样一种大环境中,中国经济保持了平稳较快的发展,经济实现9.2%的增长,去年11月和12月份,物价水平基本回落到调控的目标区间,这是非常不容易的。

### 今年要有忧患意识

马建堂表示,国际国内的环境都为2012年经济运行增添了许多不确定性,给科学的宏观调控也增添了不少难度,所以对2012年要有忧患意识,要把困难想得更多一点,把应对的举措想得更加周到一点。

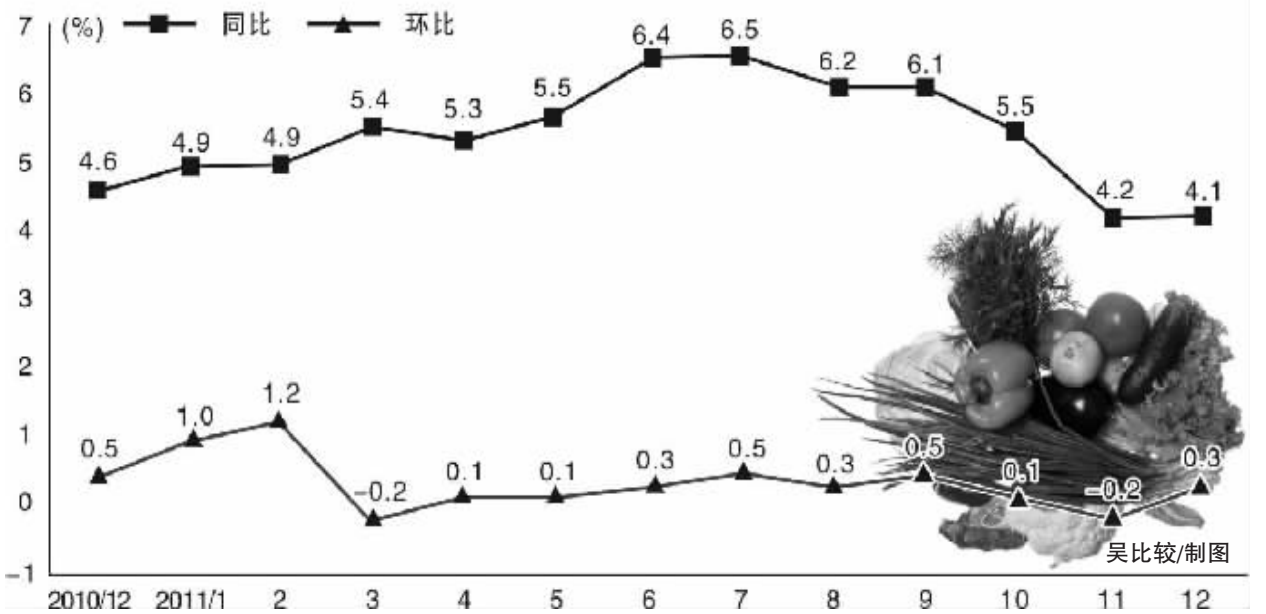
马建堂称,无论从国际经济环境还是国内环境来看,2012年将是极其复杂、极具挑战性的一年。外部困难主要表现在,主要发达经济体增长乏力,国际金融市场动荡,各种形式的贸易保护主义愈演愈烈。内部风险主要表现在,物价上涨的中长期压力仍然存在,但也不存在把物价控制在一定范围内的积极力量和因素,把物价控制在大家认可的水平上是有希望的。

此前有专家指出,地方政府债务以及房地产市场的调整是中国银行系统面临的两大风险。马建堂表示,他不认为地方债务和房地产市场是中国将来经济运行的最大风险,但是确实要关注这两个问题可能带来的挑战。

马建堂特别指出,2012年物价中长期上涨压力仍然存在,但也不存在把物价控制在一定范围内的积极力量和因素,把物价控制在大家认可的水平上是有希望的。

此前有专家指出,地方政府债务以及房地产市场的调整是中国银行系统面临的两大风险。马建堂表示,他不认为地方债务和房地产市场是中国将来经济运行的最大风险,但是确实要关注这两个问题可能带来的挑战。

### 全国居民消费价格涨跌幅



## 专家预测 今年中国经济增速前低后高

证券时报记者 岩雷

国家统计局昨日公布的数据显示,2011年国内生产总值(GDP)增速回落至9.2%,一至四季度逐季下降。对于2012年的经济情况,由于同时要面对世界经济放缓、物价上涨、楼市调控和地方政府债务风险等考验,上半年增长速度很可能继续放缓,预计下半年增速将出现反弹,这成为接受证券时报记者采访的众多专家共识。

### 现状: 当前经济面临四大风险考验

交通银行金融研究中心高级宏观分析师唐建伟表示,预计2012年投资和出口增速下滑趋势仍会延续,经济增速同比将继续放缓,经济走势将呈现前低后高,不会出现“硬着陆”。他指出,2012年中国经济运行可能面临外部需求迅速萎缩、短期资本流动的大幅波动、房地产价格泡沫局部破灭以及地方融资平台局部性违约等四大风险。

摩根大通首席中国经济学家朱海斌表示,对于中国经济来说,最大的外部风险来自欧洲。预计欧元区经济在2012年会是负0.8%的增长,欧洲经济增长前景黯淡,对中国出口影响较大,预计中国出口增速会从2011年的20%左右下降到10%左右。

中国社会科学院数量经济与技术经济研究所副所长李雪松也表示,未来欧美经济即使不出现衰退,复苏缓慢也几乎成为共识。此次欧美债务危机将通过三个渠道影响我国未来的经

济增长和稳定:一是通过出口影响我国的实体经济;二是通过金融渠道影响我国经济的稳定;三是影响投资和消费信心。

澳新银行大中华区经济研究总监刘利刚则更多地担心房地产问题。他说:“房地产市场可能出现全国范围内的价格下跌。由于房地产是地方政府财政收入和经济的主要增长点,房地产趋弱将会影响中国的投资以及引发市场对于地方政府融资平台违约风险的担心。”

### 预测: 今年经济增速将前低后高

不过,经济增长的继续放缓并不意味着今年中国经济就会“硬着陆”,目前,业内专家都不担心2012年中国经济增速会出现大的回落,认为中国经济可以“软着陆”。

银河证券首席经济学家左小蕾指出,中国政策不能转向,中国经济没有“硬着陆”的风险,经济界以及媒体不应放大悲观情绪,9.2%仍是世界最高的增速。

现在中国有一种追求高数字、高增长的倾向,希望借增速回落促使宏观政策全面转向。在通胀压力犹存、房地产泡沫未破、地方融资平台风险仍然很大的情况下,如果再次选择全面放松的政策,很有可能出现“中国自己的问题引发的金融危机”。

左小蕾表示,交通银行首席经济学家连平对经济走势也表达了乐观态度,他认为,2012年中国经济中的外需和投资增速放缓会导致中国经济继续放

缓,这将促使政府通过实施积极的财政政策和适当宽松的货币政策来扩大内需。预计今年我国GDP实际增速将达到8.5%左右,季度增速将呈现前低后高走势,因此中国经济不会出现“硬着陆”。

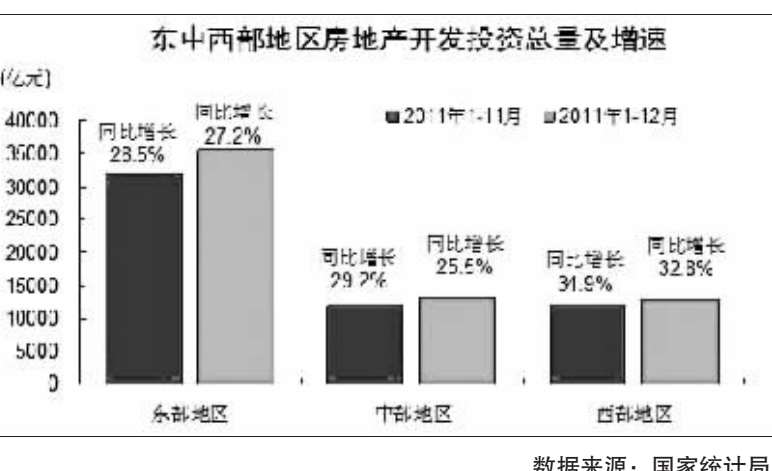
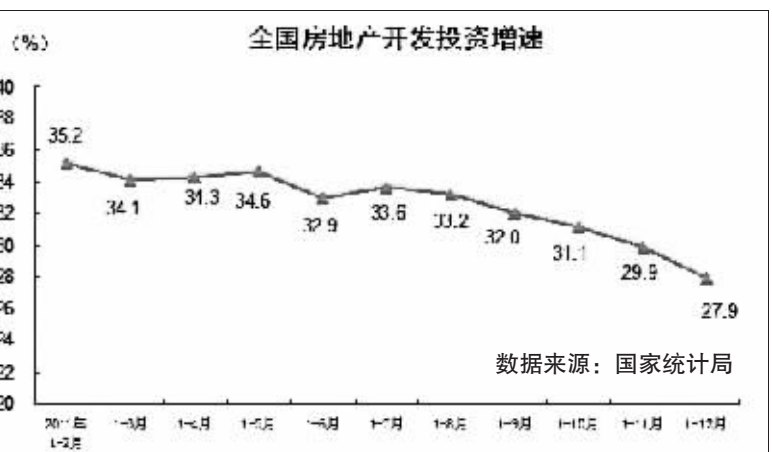
清华大学中国与世界经济研究中心研究员袁钢明也预计,今年GDP增速或呈现前低后高的走势,前两个季度GDP可能分别下滑至8.5%、8%,其下降幅度将超过四季度。持相同观点的还有中金投行部董事总经理王庆,他表示,经济增长减缓惯性或将持续到今年一季度。

### 支招: 货币政策适度微调

对于2012年宏观政策,高盛集团中国投资管理部副主席兼首席投资策略师哈铭铭表示,2011年GDP数据略高于市场预期,市场不必过多期待货币政策的放松。

国家信息中心经济预测部宏观经济研究室主任牛犁认为,中国还将推行积极的财政政策、稳健的货币政策。牛犁表示国家可以有针对性地给予小微企业和地方政府政策支持,解决资金困难的问题。

王庆则指出,在2011年10月初,国家政策已经出现微调。经济增速如果继续缓慢,货币政策有进一步微调的可能,如调整存款准备金率以增强市场的流动性、信贷额度控制或放松等措施。中共中央党校研究室主任周天勇建议,对于今年一季度GDP增速可能继续下滑的趋势,减税是很重要的应对措施。



## 房地产市场全面入冬 今年房企压力更大

证券时报记者 张达

在2011年史上最严厉的调控政策下,全国房地产市场已经全面入冬。国家统计局昨日发布的最新数据显示,2011年,无论是房地产投资还是销售增幅同比均有较大回落,12月份的国房景气指数更是创下了近28个月以来的新低。接受证券时报记者采访的业内人士认为,2012年,在国际国内经济不确定性增加以及中央坚持房地产调控不放松的形势下,房地产市场将继续深度调整,房地产企业将面临更大挑战。

数据显示,2011年12月份,全国房地产开发景气指数为98.89,比11月份降低0.98个百分点,同比回落2.9个百分点,连续7个月下滑,创下近28个月以来的新低。自去年11月份国房景气指数跌破100以来,已经连续2个月处于100以下的不

景气区间。全国房地产行业已经全面入冬。

2011年房地产调控效果明显,房地产投资与销售同比增幅均有较大回落。全国房地产开发投资61740亿元,同比增长27.9%,增速比2010年回落5.3个百分点。其中,住宅投资44308亿元,增长30.2%。全国商品房销售面积10.99亿平方米,同比增长4.9%,增速比2010年回落5.7个百分点。商品房销售额59119亿元,增长12.1%,增速比2010年回落6.8个百分点。

值得注意的是,尽管房地产投资和销售等主要指标在回落,但依然是正增长。2011年房地产投资扣除价格因素,实际增长20%,商品房销售面积增长4.9%。而且,从区域来看,中西部地区无论是住宅投资还是销售额增长幅度均大幅高于东部地区。

对于今年的房地产形势,上海易居房地产研究院综合研究部部长杨红旭认为,在中央坚持房地产调控政策不放松的形势下,国房景气指数仍将下行,预计2012年三季度前后有可能会探明底部。他认为,这轮下行周期将显著超过上一轮,2012年国房景气指数将处于100以下,房地产行业难言全面复苏。

中国房地产业协会副会长陈国强认为,今年房地产市场面临的宏观环境更加严峻,经营压力和资金压力更大。房地产调控政策在上半年松动的可能性不存在。

2012-1-17		收盘		涨跌幅		2012-1-17		收盘		涨跌幅	
上证综指	9264.09	4.95%	沪深300	2389.30	5.09%	深证成指	9264.09	4.95%	创业板指	2454.39	4.70%
上证100	2893.40	5.35%	上证50	2454.39	4.70%	上证300	2769.43	5.31%	上证100	2596.43	5.59%
中小板指	4187.77	5.05%	创业板指	2603.19	5.82%	中小板指	4187.77	5.05%	创业板指	2603.19	5.82%
甲小300	776.86	5.09%	巨潮100	2619.45	4.54%	甲小300	776.86	5.09%	巨潮100	2619.45	4.54%
创业板指	1462.69	4.54%	泰达环指	2333.15	6.13%	创业板指	1462.69	4.54%	泰达环指	2333.15	6.13%
深证综指	5182.59	4.81%	中金龙头消费	4031.81	4.06%	深证综指	5182.59	4.81%	中金龙头消费	4031.81	4.06%