

## 三大商品期货交易所 修改异常交易监管有关规定

昨日，国内三大商品交易所均宣布对异常交易监管有关规定进行修改。

据了解，大连商品交易所主要是对《大连商品交易所异常交易管理办法（试行）》有关监管标准及处理程序进行了修改，修改后不再对发生异常交易客户所在期货公司采取强制监管措施，对由套利交易、套保交易所产生的自成交行为、频繁报撤单行为、大额报撤单行为以及实际控制关系账户被动超仓情形不再作为异常交易，此外，大商所还修改了实际控制关系账户第三次合并持仓超限的监管措施，修改了自成交行为、频繁报撤单行为、大额报撤单行为的监管标准。

郑州商品交易所对异常交易行为的认定标准及处理程序进行了修订；上海期货交易所对《上海期货交易所异常交易监控暂行规定》和《上海期货交易所异常交易监控暂行规定》有关处理标准及处理程序进行了修订。

(陈睿若)

## 我国民航机场 逾七成处于亏损状态

国新办昨日就《国务院关于促进民航业发展的若干意见》情况举行新闻发布会，中国民航局局长李家祥、发改委基础产业司司长黄民、财政部副部长李勇在回答记者提问时均表示，我国现有机场建设大大滞后，未来需要适度超前发展。而对于当前大部分机场亏损的质疑，李家祥和黄民均表示，支线机场的作用不能单从财务上看，还应考虑其对干线机场、当地经济、社会带来的综合效益，去年全国180个机场加在一起盈利46亿，而130多个都处于亏损状态，占比逾七成。

根据《“十二五”综合交通运输体系规划》，“十二五”期间将新增运输机场82个，预计到“十二五”末建成通航的运输机场将达到230个左右。黄民表示，在机场建设方面，要按照既要适度超前、又要量力而行的原则，即在规划布局、建设规模方面，要适度超前；在标准层面要量力而行。在未来新建机场中，基本都是支线机场。

“过去民航机场建设不像有些人说的超前了，实际上是滞后了。”李家祥说，美国有各类机场1.9万个，巴西、南非也有700多个，日本的一个町（相当于中国的一个乡）都有机场，而中国现有航空机场182个，加上通用航空机场还不到300个，中国现在的地级行政区就330多个，平均一个地级行政区不到一个机场，甚至有的拥有一千万人口的地级市连一个机场都没有，这说明我国现有机场建设大大滞后，而之所以要超前发展，因为改扩建会造成浪费，超前相对节约。

李勇进一步指出，机场作为地方公共基础设施建设，其投入产出比高达1:8，同时，机场对地方经济社会发展具有非常强的拉动效应，促进区域经济发展，缩小城乡差距，另外对应急救援、国防安全等都能起到非常重要的作用，它不仅是运输线、经济线，还是生命线，因此要主动适应，适度超前。

此前，民航局有数据显示，现在180个运输机场里可能有130多个都处于亏损状态。对于如何理解超前发展和普遍亏损的情况？李家祥表示，所谓亏损，是指机场自身运营中所产生的盈利和亏损的效益比的问题，没有计算它的综合效益。以黑龙江漠河机场为例，一年运营费用不到2000万，但机场给漠河的旅游、物流等方面带来的综合经济效益是一年3个多亿，效益比按照15%来算，3个多亿的收入直接产生的利润就是4500万，扣除2000万，还赚2500万。因此，很多地方宁愿补，也要飞，也要建，就是考虑旅游、文化、经济等综合效益。

(张达)

## 银行业实施巴塞尔新资本 协议专家委员会在京成立

中国银监会日前在京召开银行业实施巴塞尔新资本协议专家指导委员会成立会议。

银监会称，专家指导委员会的成立是深入推动巴塞尔新资本协议在中国有效实施的重要举措。委员会将在引入国际同业最佳实践、指导监管部门完善审批原则与监管标准以及指导银行提高风险量化技术等方面发挥重要作用，让新资本协议在中国落地生根，从讲坛走向银行，从研究走向实施、从模拟走向操作，推动中国银行业切实提高精细化管理水平。

中国银行业实施新资本协议准备工作历时近十年。今年6月，根据国务院常务会议精神，银监会发布《商业银行资本管理办法（试行）》，标志着符合国际标准、体现中国国情的商业银行资本监管制度建设取得了历史性进展。下一阶段，银监会将在专家委员会指导下，对商业银行实施新资本协议的正式申请进行审批并开展后续监管工作。大型银行经过前期比较充分的实施准备，有望成为国内首批实施巴塞尔新资本协议的银行。

(贺杜)

# 姚刚：新股发行不是影响股市涨跌重要因素

### 推出国际板是大势所趋,但并非当务之急

证券时报记者 郑晓波

中国证监会副主席姚刚近日在接受媒体采访时表示，新股发行不是影响股市升降的重要因素。证券市场有其自己的运行规律，证监会并不能左右股票指数的变化。他还表示，推出国际板是大势所趋，但并非当务之急。

姚刚表示，股市运行的影响因素复杂，股指涨跌是境内外多种经济、市场因素的综合反映。将股指下跌归咎于新股发行的看法在过去就有，现在仍可听到这种担忧。从

静态的供求关系来看，此种担忧似有道理。从历史看，确实也曾出现过暂停新股发行的情况，但对提振我国资本市场运行，但中国中长期股市没有起到作用，反而被作为“政策市”特征而广受诟病。例如，2004年，停止了新股发行，股指一路下跌。相反，2007年A股融资7723亿元，创下新高，但股指却一路上行。这说明新股发行不是影响股市涨跌的重要因素。另外，市场总是需要新鲜血液，不把经济活动中最活跃的企业纳入市场，投资者就缺少新的投资机会，缺少分享经济增长的机会。

针对近期股市的持续低迷，姚刚表示，欧债危机不可避免地影响我国资本市场运行，但中国中长期经济增长动力依然强劲，资本市场长期稳定健康发展的基础没有动摇，方向没有变。

他强调，市场有它自己的运行规律，证监会并不能左右股票指数的变化。“证监会主要负责维护良好的竞争秩序，保护市场参与者的合法权益。”姚刚说，近期证监会出台的一系列政策措施都是着眼于资本市场长期健康发展的，而非急功近利地去调节短期涨跌，不能用“政策救市”的眼光去看待制度建设。

同时表示，证监会要重视投资者的意见和市场的声音，维护市场供求的动态平衡，更加注重保护投资者的工作，主要推进两方面基础制度建设：一是深入推进新股发行制度改革，创造条件让市场机制发挥作用，这样发行人就会自主衡量发行的成本，选择发行的时机，市场的内在机制就会自动调节新股发行；二是大力培育机构投资者，主动做好长期资金进入资本市场的衔接和服务工作。这些工作已经取得了积极成效。

就机构资金入市，姚刚指出，社

保基金、住房公积金等长期资金进入资本市场需要配套的管理制度，需要一个不断完善的过程，不可能一步到位。与此同时，长期资金入市并不代表全投股票，投资方向还包括国债、金融债、企业债等在内的债市。

谈到社会关注的国际板，姚刚指出，国际板的推出在国家“十二五”规划中已经做了安排，这是资本市场发展和对外开放的大势所趋，但并非当务之急。目前，各有关部门仍在对境外企业到境内发行人民币股票工作的总体思路、制度规范等进行研究和沟通，完成这些工作还要一段过程。

## 宁波上市公司积极回应“26条新政”

### 由于技改资金、科技专项经费等还只是框架性内容,能有多大影响还有待后续评估

证券时报记者 江成

针对目前中小微企业需求低迷、成本上涨的实际，日前，宁波市出台了《市政府关于推进工业经济稳增长调结构促转型的若干意见》（以下简称“26条新政”）。由于“26条新政”涉及中小微企业清费减税、扩大工业有效投资、帮扶科技创新、调整产业结构、保障要素到位、营造创新氛围等六个方面，当地多家上市公司纷纷对此给予了积极回应和评价。

“26条新政”在减轻当地企业税费方面力度较大。新政规定，从今年起的未来4年内，小微型企业超出国家规定应纳税的地方税收贡献，可部分或全部奖励给

企业用于转型升级，高新技术企业则可按15%的优惠税率征收企业所得税；同时，要清理规范当地行政事业性收费和垄断行业的经营服务性收费，并集中开展清理整顿大型零售企业向供应商违规收费等工作。

除了提出实质性的清费减税政策外，“26条新政”还指出，要加强当地工业有效投资力度、调整优化产业结构，推进企业科技创新。在加强工业有效投资方面，宁波市政府提出，从2012年起的3年内，市级财政每年统筹安排1亿元小微企业发展专项资金，鼓励扩大科技创业投资；在推进企业科技创新方面，2012年，市级财政将安排1.3亿元重点技改专项资金和

4000万元科技专项经费，以培育具有自主知识产权优势的企业。

对此，宁波当地多家上市公司表示，在稳定当地工业经济增长、支持中小微企业发展方面，“26条新政”出台时间非常及时。东力传动董秘陈晓忠对记者表示，新政涉及减税、减费、拨划专项扶持资金、保障企业土地使用和电力供应、改善金融服务，甚至还考虑到减免小微企业水利建设专项资金等方面，整体力度可谓空前。

陈晓忠用“有魄力”来形容“26条新政”中总额度达到1.3亿元的重点技改专项资金，同时他预计，相关清费减税政策将给当地中小微企业以实质性扶持。

谈及重点技改专项资金，宜科科

技董秘穆泓告诉记者，以往宁波市、区政府针对重点企业也配套设立过专项技改资金，不过由于不同企业的政策导向性不同，适用额度也不等，从“26条新政”的具体内容看，宁波市政府对当地科技创新型企业的发展更加重视了。”

不过，多家当地上市公司同时也表示，“26条新政”虽然有助于稳定当地工业经济增长、推动促进传统产业转型升级，但对不同上市公司带来的影响还有待进一步观察。穆泓表示，当地中小微企业已经感受到扑面而来的政策利好，但由于技改资金、科技专项经费、知识产权基金等还只是框架性内容，能给上市公司带来多大程度上的正面影响还有待后续评估。

# 尽快清费减税使民间资金敢于投资

证券时报记者 肖波

刺激经济刻不容缓，减税是一剂强心剂。宁波市日前出台清费减税26条新政，力推工业经济健康发展，企业可获40%税收返回。全国各地企业当前无不期待这类政策，因而宁波政策甫一出台即受到广泛关注。为企业减负就是为经济增长减负，在当前经济形势下，全面减税清费让社会资金敢于投资已经成为“稳增长”必然之举。

温总理说：“当前重要的是促进投资合理增长。”不同以往，要促进投资，当前必须要依靠民间资本，因为今年的宏观环境与2008年全球金融危机之时大为不同。首先，宏观决策部门已经明确表示，2008年为应对全球金融危机而出台的4万亿投资今年不可能再次使

用。其次，在中央预算的安排下，虽然中央投资在民生领域包括节能减排等方面将继续加大投入，但整体而言可发挥的空间不大。第三，受到限购等政策影响，房地产、汽车两大支柱性行业的投资增长将全面减缓，因而不可能承担拉动经济增长的重任。

在政府投资乏力的形势下，当前必须依靠民间资本来推动投资增长。而启动民间资本，必须尽快解决长期困扰中小企业发展的“两难两难”问题，即“中小企业多融资难，民间资金多投资难”。民间资本为何会出现“投资难”问题？不难理解，成本高、利润低、风险大是最重要的原因。正如民建中央副主委、经济学家辜胜阻所说，当前，实体企业面临“成本太高、利润太薄”的压力，做实业不如做投

机和投资赚钱多、赚钱快，因此大量社会资本纷纷“脱实向虚”。

所以，推动民间资本进入实体经济必须减少企业运营成本，给企业利润。与降低银行贷款利率等措施相比，从实际效果来看，减税费对中小企业减负效果更为直接。通过大幅清费减税等措施，通过政府让利的形式来促进民间资金进入实体经济将成为我国经济“稳增长”一个重要抓手。

从减税来看，今年财政部明确了五个方面的结构性措施，但其规模依然偏小，进度也明显偏慢。据社科院财贸研究所所长高培勇测算，以全国“两会”期间财政部所公布的今年的结构性减税实施计划而论，尽管它涉及到了多达五个方面的内容，但一旦论及到具体规模究竟可减多少税，则不过几百亿元而已。他认为，去年财政超收收入超过1.4万亿元，结构性减税

还有很大的空间尚待挖掘。

从当前财政收入增速来看，今年大幅减税清费是有基础的。虽然今年的税收增长已经明显不如过去几年，但上半年全国财政收入仍同比增长12.2%。按照今年的预算要求，财政收入增长目标是在9.2%左右，上半年财政收入增幅仍然是在预算指标之上。因此，今年全年财政收入完成预算目标不会有太大问题。

可以预见，下半年，进一步推进结构性减税，仍是积极财政政策的重点和亮点。而且，在进一步实施结构性减税的过程中，也应特别重视、努力减轻中小企业的税外负担。这次宁波出台清费减税26条新政可谓顺应形势的大胆举动，这种政府让利于企、让利于民的大规模减费措施值得全国各地借鉴，亦应为中央所肯定。

# PE初涉债市 私募债“好看不好吃”

证券时报记者 胡南

中小企业私募债于日前正式推出，嗅觉灵敏的私募股权投资(PE)机构俨然发现了其中的投资机会，不少PE机构都表现出浓厚兴趣。不过，自推出以来，PE机构真正参与的却几乎没有。目前中小企业私募债对于PE机构可以说是“好看不好吃”。有业内人士表示，PE机构鲜有参与中小企业私募债主要是受制于投资范围限制、收益率不高、触发债转股短期难以出现等原因。

### 受限投资范围

根据《中小企业私募债试点办法》产品设计相关规定，私募债券可以设置附认股权或者可转股条款，但是应当符合法律法规以及证监会有关非上市公司管理的规定。

中小企业私募债自推出以

来，业内对哪些资金会感兴趣十分关注，可设置附认股权或者可转股条款对善于寻找投资项目的PE来说还是不错的机会。”深圳国成世纪创业投资有限公司某投资人士曾对证券时报记者表示。

清科集团研究报告也显示，超过半数的创业投资和私募股权投资(VC/PE)机构认为私募债可以与股权投资结合，降低风险稳定收益，并且企业也可在满足融资需求同时避免股权被稀释。

不过，尽管私募债可以设置附认股权或者可转股条款，给PE机构参与中小企业私募债打开了大门，但是由于PE自身基金协议中并没有约定可以投资债券品种，使得上述便利之门在实际操作中暂无法可行之处。据已经承销一家中小企业私募债的投行人士介绍，受制于PE基金协议中投资范围限制等原因，不少PE暂时都不能真正参与，除非修改基金协议对投资范围进行调整。

事实上，抱有这种想法的PE不少。深圳一规模较大的PE机构负责人日前就对证券时报记者表示，近来投资标的日渐难寻，中小企业私募债为PE提供了一个新的投资品种，不排除在接下来新募集基金时扩大私募基金的投资范围。

### 收益率吸引力不够

清科集团分析师胡熠认为，收益率不够高也是PE暂未参与中小企业私募债的原因之一。

据清科数据库统计显示，在参与调研的数百家中，53%的机构选择先观望。不少PE的确定在中小企业私募债刚推出时兴趣极大，并且与相关发行人和中介机构进行了积极接触，但最终发现私募债并不像想象的那么诱人。”有业内人士如是表示。

胡熠认为，相比其他类型企业债，更高的固定收益和灵活的条款设置是私募债吸引VCPE机构的主要因素。而从首批私募债来看，票面利率还是

偏低。他分析认为，主要有两个原因造成私募债较低的票面利率：第一，中小企业私募债目前处在试点阶段，发行主体大多为资质较好的企业，从而大大降低了违约风险；第二，目前处在收益率下行阶段，加上大部分私募债的集中发行，进一步降低了发行利率。对比PE机构的首次公开募股(IPO)减持回报率，固定收益的私募债显然难以吸引VCPE机构。

另外值得一提的是，宽松的流动性让PE机构即便有兴趣也难分到额度。国海证券投行部一位人士告诉证券时报记者，目前中小企业私募债好卖得很，只要有合适的担保，基本是供不应求。即便PE想参与，也未必能得到多少额度。”胡熠表示。

### 触发债转股短期难现

PE之所以对中小企业私募债兴趣颇大，还因为多数发债公司质地优良，并且不少存在IPO预期。这一点从各券商对于该项新业务的热情姿态

可见一斑。事实上，私募债承销收入微薄，券商积极承接发债项目，主要是为企业今后IPO承销做准备。另外，从目前备案获受理的中小企业私募债发行企业来看，涵盖了电子信息服务、节能服务、文化传媒等，所属行业不少都属于证券市场支持的新兴行业。

在当前一级市场寻找优质项目普遍艰难的情况下，私募债市场浮现的不少存在IPO预期的项目让PE眼前一亮。

不过，有人士认为，短时间内发债企业触发债转股可能性比较小。原因在于，只有在公司运营遇到困难或未能达到约定指标时，投资人才可以启动条款以获得股权，之后可通过出售股权以获得更高额的回报。而从前几批发债企业来看，资质都还不错，出现业绩不理想或者偿付问题等触发债转股的可能性不大，也基本没有安排债转股条款，因此短时间内PE冀望通过债转股实现IPO高额回报的机会也就比较小。

(刘璐)