

证券业酿巨变:什么都可以做,谁都可以做

证券时报记者 李东亮

上周五,市场早有预期的新“国九条”正式发布,证券业在对蛋糕变大的一片叫好声中,突然发现,在什么证券业务都可以做的同时,谁都可以通过申请牌照做证券业务。同质化经营和靠天吃饭一直是证券业的代名词,之所以活不好,是因为能做的业务太少。”国信证券某高管表示,证券业传统的业务无非是拉客户交易、帮客户上市、帮少数人理财、为基金出点研究报告,高水平的并购、做市、市值管理和衍生品业务受到限制,债券、期货和三板市场不温不

火,这就限制了证券业服务水平的提升和盈利能力的提高。新“国九条”明确提出,在主板、中小板创新交易机制,丰富交易品种,加快创业板市场改革,健全适合创新性、成长性企业发展的制度安排。同时加快完善全国中小企业股份转让系统,建立小额、便捷、灵活、多元的投融资机制。兴业证券相关人士称,这无疑为投行业务带来了实实在在的商机,包括更多品种的融资工具创新、更多的企业可以登陆创业板,以及股转系统的挂牌和再融资业务。同时,新“国九条”明确提出,发展适合不同投资者群体的多样化债券品

种,丰富适合中小微企业的债券品种。同时,继续推出大宗资源性产品期货品种,发展商品期权、商品指数、碳排放权等交易工具。逐步丰富股指期货、股指期货和股票期权品种,逐步发展国债期货。宏源证券相关人士称,债券市场和期货市场的大发展,也将为证券公司及其期货子公司新业务的拓展创造有利条件。此外,本应成为投行业务皇冠上的明珠,却沦为跑龙套的并购业务也有望取得突破。新“国九条”明确提出,将拓宽并购融资渠道,丰富并购支付方式,实现公司产权和控制权跨地区、跨所有制顺畅转让。业界认为,这有利于破解目前各地国企之间、国有和私营之间的并购重组难题。

什么都可以做了,谁都可以做了。”中信证券一位不愿具名的高管表示,封闭的证券业将引来更多的竞争者,大型券商的市场占有率将稳步提升,中小券商可能面临被收购兼并的命运。新“国九条”明确提出,将实施公开透明、进退有序的证券期货业务牌照管理制度,研究证券公司、基金公司、期货公司和证券咨询公司等交叉持牌,同时支持其他金融机构申请证券期货牌照,积极支持民营资本进入证券期货服务业,支持证券期货经营机构与其他金融机构以相互控股、参股的方式探索综合经营。这意味着各类资本都可以设立、发起、控股和参股证券公司了,同时其他金

融机构也都可以申请证券期货牌照了。”中信证券上述高管表示,这无疑加大了证券业务的竞争强度。值得一提的是,新“国九条”还提出支持有条件的互联网企业参与资本市场,促进互联网金融健康发展,扩大资本市场服务的覆盖面。业界称,这表明官方实际上在肯定目前券商和互联网企业之间的合作,未来不排除允许符合条件的互联网企业参股券商。此外,新“国九条”还明确提出逐步提高证券期货业的对外开放水平,适时扩大外资参股或控股的境内证券期货经营机构的经营范围。这也将增加证券业的竞争。”上述中信证券高管称。

部际协调机制开启 债市监管新格局

证券时报记者 朱凯

国务院日前发布资本市场新“国九条”,对于积极规范发展债券市场、建立健全地方政府债券制度等进行了重要阐述。业内人士认为,我国债券市场一度由于多头监管而缺乏统一规范,此次国务院层面的协调推进,将有望解决影响我国债市长远发展的系列问题。据介绍,打通债市、市场互联”等内容早在旧“国九条”中就有提及,但细细比较,新“国九条”从更高层次和更新格局对公司债券的公开发行、评级增信、投资者保护、托管结算与执法检查等制度做了大篇幅阐述。

新“国九条”重点提及了要建立健全地方政府债券制度。实际上,这不仅明确了我国债券市场交易品种应进一步丰富化的宗旨,而且也是一项对地方政府财政事权的重大改革。具体而言,这可能预示了相关发行制度的改革外,地方政府债券也有望成为我国银行间市场与证券交易所市场的重要跨市场交易品种。

关于公司债的公开发行,证监会指出,其面临市场相对分割、信用约束机制不健全等弊端。为推动解决这些问题,新“国九条”将按照发展与规范并举的思路提出相应举措。

未来将在国务院统一协调下,丰富适合中小微企业的债券品种,统筹推进符合条件的资产证券化发展。并完善债券品种在不同市场的交叉挂牌及自主转托管机制,促进债券跨市场顺畅流转。同时,要充分发挥公司债的部际协调机制作用,加大对虚假陈述、内幕交易、价格操纵等行为的查处和惩罚力度。

去年一季度开始,我国债券市场持续进行了针对跨市场窝案、串案等不法行为的“打黑”工作,此次新“国九条”特别强调要“充分发挥部际协调机制”,有望改善我国债市长期“五龙治水”的尴尬局面。

业界憧憬降低股票交易印花税率

证券时报记者 陈中

资本市场的税收政策一直是业界多年来持续热议的话题。新“国九条”在营造资本市场良好发展环境方面提出完善资本市场税收政策,按照宏观调控政策和税制改革的总体方向,统筹研究有利于进一步促进资本市场健康发展的税收政策。

政策甫一发布,英大证券首席经济学家李大霄就在微博上指出:国务院正式发布新“国九条”,统筹研究有利于进一步促进资本市场健康发展的税收政策,是盼了多年的特大利好!还有业内专家表示,A股市场或将围绕红利税和印花税等税收问题作出相应改革。

我个人理解,完善资本市场税制,应该是借鉴成熟市场经验,废除

证券交易印花税,开征资本利得税。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受证券时报记者采访时说。董登新认为,废除证券交易印花税,并开征资本利得税,一是有利于减轻中小散户税负;二是可将全年炒股净所得纳入广义的个税范畴,体现税制公平原则;三是有利于股市“均贫富”,体现多得多缴的税制精神。中国开征资本利得税,可借鉴美国和英国经验,以持股期限长短及家庭收入高低来拉开税率档次,让高收入家庭和短炒所得多缴税,鼓励长期投资。事实上,降低印花税率一直是资本市场的老话题。上交所理事长桂敏杰在今年两会期间曾表示,应进一步降低股票交易印花税率。他还建议,

应避免个人投资者持有的除限售股以外的上市公司股票所获股息红利的所得税,以避免重复征税。不过,对于目前是否应该开征资本利得税,业内仍有分歧。南方基金首席策略分析师杨德龙表示,现在不会开征资本利得税。因为现在市场很差,估计未来很多年也不会征收资本利得税。”杨德龙分析指出,新“国九条”将完善资本市场税收政策作为营造资本市场良好发展环境的重要措施,从这个角度来看,未来的政策应该主要是以降税为主,特别是降低印花税率,以及其他的一些相关费用。扩大征税的可能性很小。整体来看,应该是以促进资本市场好转为主。”杨德龙说。他同时表示,如果降税幅度比较大,如大幅降低印花税率,会有利于提高市场信心,促使市场反弹。

首提培育私募市场 创投吁细则出台

证券时报记者 杨晨

时隔十年,我国资本市场再度迎来国务院层面的顶层设计。新“国九条”将私募市场单列,在众多私募界人士看来,新“国九条”对行业未来的发展意义重大。

首先,新“国九条”将培育私募市场单列,其意义相当于认可私募市场已成为资本市场乃至国民经济中的重要力量。过去十年,私募基金,包括创业投资基金获得了快速、有效、规模发展,已逐步成长为多层次资本市场一个重要力量,从管理层角度来看,把私募市场列为资本市场发展的一个重要领域,是对创业投资对创新类企业在融资方面起到的积极作用肯定”,浙江华睿投资管理有限公司董

事康伟认为。深圳同创伟业创业投资有限公司副总裁刘益民则认为,培育私募市场的内容首次单列进入国务院文件,也许意味着未来在私募发行上会出现更多松绑的政策。此外,在市场主导方面,私募机构在发行认购、促进上市等方面,机构或许可以起到更主导的作用,改变当前散户市场的格局。刘益民认为,新“国九条”总的政策思路是更市场化,向欧美等成熟的资本市场看齐。对于许多业内人士来说,新“国九条”专门提到了“研究制定保险资金投资创业投资基金的相关政策”非常有吸引力。事实上,保险资金已经开始“试水”创业投资基金。但根据当前的规定,创投机构要想引入险资,门槛非

常高。据公开资料显示,一些国内大型创投公司已经开始与保险资金接洽、合作,但规模和数量都还比较有限。当前,创业投资的资金池已初具规模,同时也有足够多的项目,有一定分散风险、获取收益的功能,到了这个阶段,是有一定空间和量去承载险资的投入。”康伟表示。刘益民表示,新“国九条”在方向和原则性上对私募市场的影响正面而积极,“不设行政审批”等原则性的规定,都是更加市场化的表现。康伟认为,新“国九条”的思路是鼓励创业投资发展,但落到实处还是需要具体、可操作的细则,希望后续的细则是统一在新“国九条”指引下各部门认可的、清晰明确的政策,不要留下各部门可自由裁量的空间。

股票市场多层次发展助力国企改革

证券时报记者 程丹

新“国九条”中,发展多层次股票市场围绕市场载体、市场主体、市场机制三个角度提出了具体政策措施,证监会创新业务监管部主任祁斌表示,新“国九条”是以多层次股票市场为纲串起来的,多层次股票市场的建设正在经历深刻的变化,从只注重交易所市场向场外市场扩展,从公募为主扩展到公募私募共同发展。其中,在市场机制方面,新“国九条”明确要鼓励市场化并购重组,中信证券策略分析师毛长青指出,市场化并购重组可能是推动未来国企改革的重要推手,为我国未来整体经济领域市场化改革的重要资本市场渠道。南方基金首席策略分析师杨德龙与之观点类似,他指出,新“国九条”提出要鼓励市场化并购重组,指出要尊重企业自主决策,鼓励各类资本公平参与并购,破除市场壁垒和行

业分割,实现公司产权和控制权跨地区、跨所有制顺畅转让,这对促进国企改革、并购重组有实质性的指导意义。与此同时,新“国九条”还提出了上市公司市值管理制度,完善上市公司股权激励制度,允许上市公司按规定通过多种形式开展员工持股计划。这对于上市公司、A股、投资者都是大事”,中国上市公司市值管理研究中心主任施光耀说。施光耀表示,一方面,市值管理可以理顺上市公司、大股东以及中小投资者各方面的关系,只有市值才是市场各方的共同追求;另一方面,有助于企业经营目标的升级,建立市值导向机制。国企有望率先把市值管理纳入考核范围”。施光耀表示,未来国企改革思路已经明确,国有企业的管理人从管“人财物”到当“出资人”。当出资人最看重的是股东回报,股东回报中最重要的是又是市值。

这有望改变国企的经营理念,同时有利于改变目前蓝筹股普遍低估现状。证监会曾在年初召集多家蓝筹上市公司相关负责人,召开市值管理专题会议,就上市公司利用优先股、债券等工具回购普通股进行市值管理的可行性和市场需求进行了讨论。此外,在提高市场主体上市公司质量方面,新“国九条”提出要促进上市公司提高效益,增强持续回报投资者能力,为股东创造更多价值。这在海通证券首席经济学家李迅雷看来,还需证监会层面出台更多的落实措施,应进一步鼓励上市公司承诺长期现金分红比例,通过制定外在的约束性和激励性措施,促使持续高分红蓝筹股群体的形成和不断壮大。李迅雷表示,这样不仅可以提升市场投资价值,促进理性投资、长期投资和和价值投资,也可以通过上市公司和大股东的硬约束,形成积极回报股东的良好股权文化,以取代市场长期存在的“业绩包装”和“圈钱”文化。



资本市场扩大开放 正逢其时

证券时报记者 陈中

参照实体经济与其他金融领域的对外开放进程,资本市场扩大开放既正逢其时,也是时势使然。新“国九条”从三个方面明确了资本市场扩大开放的措施:一是便利境内外主体跨境投融资;二是逐步提高证券期货行业对外开放水平;三是加强跨境监管合作。

在业内人士看来,资本市场的对外开放,可以从更高的战略角度来认识。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对证券时报记者表示,中国经济对外开放只剩下最后一个堡垒,这就是资本项目的双向开放。随着部分工业产能过剩问题的凸显,当今中国必须实施经济转型升级,由过去单一的商品输出转向商品输出与资本输出并重,这是大势所趋。因此,新“国九条”对境内外投资者加大双向开放力度,正逢其时,亦是不得不发。

为了适应境内外主体的投资需求,新“国九条”提出,扩大合格境外机构投资者、合格境内机构投资者范围,提高投资额度与上限。稳步开放境外个人直接投资境内资本市场,有序推进境内个人直接投资境外资本市场。建立健全个人跨境投融资权益保护制度。这项措施出台的一个背景数据是:长期以来,沪深股市合格境外机构投资者持股占流通股市值比例不到2%,而从全球范围看,境外投资者相关占比大多在25%至45%。

南方基金首席策略分析师杨德龙表示,目前A股市场资金紧张,走势低迷,很多蓝筹股具备了投资的价值,大力引入境外投资者将给A股市场带来新增资金,促进市场的反弹,同时带来一定的价值投资理念。

新“国九条”对期货市场建设发展布局要求更为系统、全面、深入。继续推出大宗资源性产品期货品种,发展商品期权、商品指数、碳排放权等交易工具,平稳有序发展金融衍生品等,无不体现着对市场建设发展的进一步深化和完善,推动市场由量的积累实现质的提升和转变,进一步夯实和提高期货市场在社会主义市场经济体系和金融体系中的地位,为加快经济发展方式转变贡献更大的力量。

当前,期货市场正在通过积极开发建设新工具、新品种、新市场,大力拓展服务实体经济范围和深度。期货市场在多个新领域先期提交了相关品种和工具的立项申请,目前正在推进多个品种的上市申请和准备工作;以连续交易、期权、期货现货指数工具创新及研究建设清算服务平台为重点,完善市场体系和市场运行机制;积极跟踪、回应产业和市场需求,推动已上市品种合约完善。有理由相信,在新“国九条”的指引下,期货市场的全力推动和市场创新发展完善,使中国期货市场深度服务并融入实体经济发展,并在大宗商品国际市场价格形成中发出更大、更强的“中国好声音”。

期货市场将奏出“中国好声音”

证券时报记者 魏书光

新“国九条”是今后一个时期包括期货市场在内的中国资本市场建设发展的行动纲领。对于国内期货市场来说,如果说2004年颁布的“国九条”推动了期货市场由规范发展步入稳步发展的轨道,那么新“国九条”将有力推动国内期货市场步入稳步快速健康发展的新阶段。

新“国九条”对期货市场建设发展布局要求更为系统、全面、深入。继续推出大宗资源性产品期货品种,发展商品期权、商品指数、碳排放权等交易工具,平稳有序发展金融衍生品等,无不体现着对市场建设发展的进一步深化和完善,推动市场由量的积累实现质的提升和转变,进一步夯实和提高期货市场在社会主义市场经济体系和金融体系中的地位,为加快经济发展方式转变贡献更大的力量。

当前,期货市场正在通过积极开发建设新工具、新品种、新市场,大力拓展服务实体经济范围和深度。期货市场在多个新领域先期提交了相关品种和工具的立项申请,目前正在推进多个品种的上市申请和准备工作;以连续交易、期权、期货现货指数工具创新及研究建设清算服务平台为重点,完善市场体系和市场运行机制;积极跟踪、回应产业和市场需求,推动已上市品种合约完善。有理由相信,在新“国九条”的指引下,期货市场的全力推动和市场创新发展完善,使中国期货市场深度服务并融入实体经济发展,并在大宗商品国际市场价格形成中发出更大、更强的“中国好声音”。