

# 下半年十项红利给力中国资本市场

证券时报记者 程丹 陈中

## 1 沪港通拟10月推出 增量资金有望入市

在6个月的准备期后,沪港通预计将于10月正式推出。日前,市场各方参与沪港通的主要依据——《沪港股票市场交易互联互通机制试点若干规定》发布实施。

目前市场关注沪港通主要在以下两方面,一是从整体看,沪港通的推出是否会引入增量资金从而打开市场上行空间;二是在两地市场存在差异的情况下,沪港通的推出会产生哪些投资机会。

按照沪港通试点初期的投资额度安排,安信证券分析师洪锦屏表示,参照QFII1566亿人民币的持股市值,由于沪港通的3000亿元仅能投资股市,

因此其带来的增量资金可达QFII的2倍。但国信证券策略分析师邵彬则显谨慎,他认为,沪港通不会打破存量资金博弈的格局,其对大盘的整体推动作用不宜高估。

邵彬表示,沪港通的推出只是为两地资本的互相流动开了一个小口子,在资本难以完全自由流动的情况下,目前的沪港通试点对一些估值差异明显的个股影响可能较大,但还不可能使得两地市场的整体估值水平完全趋于一致。RQFII实际使用规模、香港市场RQFII、ETF资金流入以及溢价率都显示出目前A股对外资并没有明显的吸引力。

## 2 注册制方案年底前成形 坚持市场化法治化取向

股票发行注册制改革是资本市场牵一发而动全身的改革,研究注册制实施的方案,也是证监会2014年的主要任务之一。

证监会主席肖钢今年两会期间就指出,新股发行注册制改革的方案今年可以完成,但注册制正式实施要待《证券法》修改之后。

近日,证监会新闻发言人表示,目前证监会正在研究股票发行注册制改革方案,计划今年底以前提出具体方案。不过,注册制改革的实施,还要以修订《证券法》为前提,做到于法有据。

目前看来,注册制改革方案已经确立多项原则,注册制改革方案要坚持市场化和法治化取向,从我国国情出发,

处理好市场与政府的关系。要坚持以信息披露为中心,发行人是信息披露第一责任人,必须做到言行与信息披露的内容一致。发行人、中介机构对信息披露的真实性、准确性、完整性、充分性和及时性承担法律责任。投资者自行判断发行人的盈利能力和投资价值,自担投资风险。要逐步探索符合我国实际的股票发行条件、上市标准和审核方式。证券监管部门依法监管发行和上市活动,严厉查处违法违规行为。

总体而言,无论是提高直接融资比重,改善社会融资结构,还是最大程度地满足不同类型公司的融资需求和相应投资者的投资需求,注册制改革是一个确定而渐进的改革方向。

## 3 常态化退市机制可期 壳资源价值大打折扣

随着新股发行节奏的明确,有关退市制度的话题再次备受关注。

近日,证监会主席肖钢向会计学专家,听取对改革完善并严格实施上市公司退市制度的建议,有业内人士透露,有关退市制度的细则和配套措施将出台,其中,自主退市、强制退市、简化退市程序、提高退市效率将是本次退市改革的亮点。

证监会此前已多次表态,要推进退市制度改革,严格执行退市制度。但是,实践证明,退市制度改革

是个渐进完善的过程,具有长期性和复杂性。

A股市场需要建立市场化、多元化、可量化的强制退市标准。”中金公司策略分析师王慧表示,目前A股强制退市制度中生效的量化指标很少,根据海外成熟市场经验,有效的强制退市机制应强化交易指标,明确财务指标和细化退市程序,并给予触及强制退市标准的公司整治和重新达到标准的机会。

王慧称,还应从制度设计方面保

障中小股东权益,建立集体诉讼制度,在鼓励自主退市,建立相应统一适用规则的同时,也要保障好中小股东的权益。

目前,证监会已明确表示新股发行将由审批制向注册制过渡,借壳上市“等同”首次公开发行标准,王慧指出,这项规则有助于削弱本不应存在的壳资源的价值,随着有效退市机制的建立,“保壳”将难以操作,也会进一步加剧壳资源的贬值,并打击内幕交易。

所担心。

不过,业内认为,优先股总体而言对A股利大于弊。

特别是对于银行、保险、地产、电力行业的“两高一低”公司(高盈利能力、高负债、低估值),发行优先股提供了一个程序简洁、成本适中的融资渠道,还可以通过优先股融资加杠杆来提升盈利能力。

与此同时,还有600余家企业进行了预披露,它们将面临补交最新财务数据恢复正常审查的过程。安永统计的报告显示,从预披露企业的情况来看,中小型企业IPO在A股市场占主导。同时,结合今年1月首批48只新股335亿元的融资总规模,预计全年新股总融资额将不超过1000亿元。

2014年上半年,资本市场迎来最大的政策红利——国务院发布《进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,勾勒了我国资本市场改革发展的新图景,这也让人更为期待下半年的资本市场。

“2014年是改革年,要在推进改革创新上取得实质成效。”在2013年末,证监会主席肖钢曾如此表示。

下半年,牵一发而动全身的注册制改革方案将成形,而市场化、多元化、常态化的退市制度也将推出;

下半年,既有拟于10月份推出的沪港通试点,也有定于10月份推出的统一账户平台;

下半年,既有百家新股年内发行上市这类市场预期内的事件,也有仍在酝酿中的期货及衍生品行业的创新发展意见;

下半年,为券商带来实质性利好的新三板做市商业业务将正式开展,利好银行股的优先股试点则已经在路上……

## 6 做市业务倒计时 新三板流动性将提升

为备战8月起正式实施的做市业务,全国中小企业股份转让系统6月30日开始仿真测试,参与机构包括股转公司、中国结算、深证通和各主办券商。

与此同时,14家证券公司已获得做市业务备案函,有22家证券公司已完成各项准备工作并向股转系统提出做市业务备案申请。据券商反馈信息,还有30多家证券公司正在积极准备报送做市业务备案申请材料。

中信建投分析师魏涛指出,做市

商制度正式出台,将显著增加新三板市场交易活跃度,提升流动性水平,无论从支持中小微企业发展,建设多层次资本市场体系,还是促进券商收入结构多元化及提升盈利贡献角度,都将起到关键作用。

此外,对于券商而言,参与做市也将给它们带来创新盈利增长点,参考美国投行业的经验,魏涛判断,长期看,新三板业务可给券商带来5%—10%的新增收入贡献。

## 7 期货创新大会酝酿 行业发展路径待定

在证券业、基金业创新发展思路相继推出之后,有关期货及衍生品行业的创新发展意见也在紧锣密鼓制定中。

据悉,该意见初稿已定,有望在首届期货业创新大会召开前后公布。

此前,新国九条对资本市场做了全面规划,具体涉及到如何大力发展期货市场等重要事项,同时也细化到如何大力发展证券行业、资产管理业、期货业以及衍生品行业。作为指导中国今后五到十年资本市场发展的纲领性文件,期货业发展被提至新的高度。

这让遭遇发展瓶颈的期货业看到了曙光。据统计,一季度全国155家期货公司净利润合计4.99亿元,同比下降8.97%,其中,两大支柱性收入之一的手续费收入同比下滑20.8%。

如何缓解困境,创新发展,降低经纪业务在期货公司收入结构中的比重,已

成为行业转型不得不面临的问题。多位期货公司高管对即将出台的期货行业创新发展意见充满期待,其中一位指出,希望期货公司资管“一对多”业务能放开,进一步拓展期货公司风险管理子公司业务,适时推出境外代理、自营和财务顾问等创新业务。

与此同时,上述高管还指出,希望借此契机,能够加快新品种的上市进程。

证监会副主席姜洋曾表示,要大力推动市场创新发展,争取年内推出原油期货;研究发展商品期权、指数期货、碳交易指数;推进其他年限国债期货品种、交叉汇率期货、金融期权上市。

据悉,目前原油期货上市工作取得了较大进展,相关配套文件、初稿等已完成。此外,期货交易管理条例等规范性文件法律文件也在修订过程中。

## 8 开展互联网证券试点 研究众筹监管规则

上月,证监会主席肖钢赴两家公司调研的消息引起市场热议。同时,市场也得到了明确的信号:证监会正在对股权众筹行业进行深入调研,抓紧研究制定众筹融资的监管规则。

事实上,对于这种新兴的网络融资方式,证监会已表明了其开明的态度。

同时,在今年券商创新大会上发布的落实《关于进一步推

进证券经营机构创新发展的意见》工作任务分解表里,制定《众筹融资管理暂行办法》及《互联网证券监管办法》就被列入了证监会今年的工作任务表,这两个办法将由证监会创新部牵头,证监会机构部、市场部、证券业协会配合。不过,这两个办法都没有给出具体时间表。

此外,与股权众筹同属于互联网金融新业态的互联网证券业务,也得到了证监会的支持。根据《意见》的工作任务分解表,第二项工作内容就是支持证券经营机构开展互联网证券业务试点,制定互联网证券业务自律规则。

其中,互联网证券业务自律规则已经明确要在2014年12月31日前完成相关自律规则的征求意见及调研工作,证券经营机构开展互联网证券业务的试点也将持续推动。

## 9 私募基金管理办法发布在即 明确三条监管底线

为适应市场需要,虽然国务院版本的私募基金管理条例仍在酝酿之中,证监会起草的私募基金管理暂行办法已经确定将在近期发布实施。

确定将在近期发布实施的监管,业界一直期望国务院颁布条例进行规范。目前,《私募投资基金管理暂行办法(征求意见稿)》,拟以证监会部门规章形式发布实施。

私募基金行业将明确三条监管底线,即坚持诚信守法,恪守职业道德底线;坚持“私募”原则,不得变相进行公募;严格投资者适当性管理,坚持面向合格投资者

到最近市场迫切期待私募基金运作有规可循,而《条例》出台有个过程,适应私募基金和私募股权基金监管需要,促进各类私募基金健康规范发展,证监会研究起草了《私募投资基金管理暂行办法(征求意见稿)》,拟以证监会部门规章形式发布实施。

私募基金行业将明确三条监管底线,即坚持诚信守法,恪守职业道德底线;坚持“私募”原则,不得变相进行公募;严格投资者适当性管理,坚持面向合格投资者

募集资金。

同时,证监会倡导私募证券投资基金、私募股权投资基金、创业投资基金等三大类私募基金专业化发展。

不过,监管部门并不强行禁止私募股权投资基金和创业投资基金的基金管理人从事证券投资基金业务。在专业化管理和防范利益输送的前提下,监管部门支持私募股权投资基金和创业投资基金的基金管理人开展私募证券投资基金业务,符合有关条件的还可以申请公募证券投资基金管理资格,拓展业务范围。

## 4 优先股试点小跑 市场反应不一

继3月证监会发布《优先股试点管理办法》后,一边是优先股试点相关政策的陆续发布,一边是符合条件的上市公司纷纷拿出发行优先股方案。

作为解决部分A股上市公司资金困局的利器,优先股试点引起了蓝筹股的兴趣。截至目前,已披露优先股方案的公司达到7家。

目前看来,发布优先股方案后各家得到的市场反应并不相同:第一家尝鲜的广汇能源和随后的康美药业,都在发布方案后出现连续下跌的行情;而中国银行则在发布优先股方案后出现连续上涨行情。部分原因在于,3家非银行类上市公司的财务表现让市场人士对其优先股的股息兑现和对普通股股东利益的影响有

## 5 百家新股年底前上市 融资额料不超千亿

证监会主席肖钢曾表示,从6月到年底,计划发行上市新股100家左右,并按月大体均衡发行上市。

显然,这个100家发行计划的披露有利于减缓市场对IPO的恐惧。一方面,100家的发行计划稳定了市场预期,消除了IPO不确定性对市场的负面影响;另一方面,相比今年年初的新股密集发行,百家发

行计划带给市场的压力要轻很多,相当于每周3至4只新股发行,可见,监管部门在推进新股发行的节奏方面,兼顾了市场承受能力。

算上年初已发行的48家新股,今年总体上将发行150家左右的新股,目前,已过会企业总数至40家,按照安排,这40家企业将是下一批新股发行的后备军。

## 10 统一账户平台10月上线 开户费将大降

按照中国结算的安排,中国结算统一账户平台拟于今年10月上线。此后,“一人一户”的限制性规定将取消,投资者开户费用也将大幅降低。

新国九条将“优化资本市场基础设施”作为促进资本市场健

康发展、健全多层次市场体系工作的主要任务之一,同时提出“完善集中统一的登记结算制度”、“加强登记、结算、托管等公共基础设施建设”。

据中国结算董事长周明介绍,中国结算统一账户平台上线后,每

位投资者将设立一个统一的一码通账户,将不同证券账户统一关联到一码通账户下,可用于交易各类证券,“一人一户”的限制性规定将取消,投资者开户费用也将大幅降低。按照该平台上线的时间表安排,各证券公司已进入倒计时准备。