

中国资本市场将在十大关键领域发力

注册制改革积极推进 明年下半年有望推出

早在党的十八届三中全会时,中央便宣布“推进股票发行注册制改革”。从新一轮新股发行(IPO)重启,到在保持每月新股均衡发行、稳定市场预期基础上适时适度增加新股供给,种种迹象表明,注册制已渐行渐近。

证监会副主席姚刚日前表示,证监会已于11月底将股票注册制改革方案上报国务院,将在讨论完善细节后向社会公开征求意见,未来资本市场的新股发行制度总框架将搭建而成。

业内人士指出,注册制至少得等《证券法》修改完全后才可能实施。目前市场普遍预期《证券法》修改至少要等到2015年6月才能走完全国人大常委会的二审程序,再加上注册制征求意见的时间,真正推出可能要到2015年下半年。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出,注册制的实质是市场决

定、依法治市,一旦注册制推行,IPO定价将会比照市净率和市盈率标准生成,IPO节奏将会随市场走势而动,监管层无需对企业盈利预期做判断,其查阅的是发行人信息披露是否完整性、真实及有效,中介机构是否勤勉尽责。

但需强调的是,注册制并不意味着市场融资会彻底放开。”上海证券首席宏观分析师胡月晓表示,按照国际惯例,注册制下,企业在正式提交注册文件前,监管部门仍然会有严格审查和排队等待安排。

胡月晓还提到,不能把注册制等同于监管部门不进行实质审查,只是实质审查的渠道和方式不同,并且,注册制本身并不意味着监管部门完全放开对IPO发行节奏的控制。美国实行了近半个世纪的注册制,监管部门对发行节奏也有充分的控制权力,其IPO速度并不快。

《证券法》修法值得期待 或明年中旬过三审

法律是制度改革的保障,资本市场众多改革的设计、执行都需要相关法规保驾护航。在资本市场改革不断深入的情况下,《证券法》修改以及《期货法》修法的脚步也越来越近。

证监会新闻发言人张晓军表示,证监会将从四方面做好法制建设工作:一是将积极配合全国人大做好《证券法》修改和《期货法》制定工作,推动完善基础法律法规。二是认真落实《资本市场法律体系建设规划意见》。三是努力提升立法工作的科学性、民主性。四是及时组织开展立法后评估工作。

自去年底,全国人大财经委员会正式启动《证券法》修改和《期货法》立

法工作,至今已历时一年左右。有分析机构预测,《证券法》在明年中旬过三审的可能性比较大。

此次《证券法》的修改主要针对证券范围、发行上市、并购重组、投资者保护等方面进行。新股发行注册制改革、简政放权等很多方面内容都需要在《证券法》中予以明确。

全国人大财经委副主任尹中卿近日表示,最近已草拟出《期货法》草案第二稿。但对于“如何定位场外衍生品”、“如何规范中央对手方”、“如何对待跨境管辖”等立法重点难点问题,希望进行深入广泛讨论,以利于进一步研究论证,选择最佳方案。

创业板改革聚焦四重点 亏损网企上市或破题

因各项制度建设尚存不足,创业板自诞生以来就遭遇“成长的烦恼”,从启动之初的发行“三高”、减持造富“到创业板公司业绩大幅波动,引发市场诸多质疑。而伴随一批中国互联网企业赴海外上市,提升创业板对创新型企业包容度等制度性问题也亟待解决。

证监会高层今年以来多次公开表示要加快创业板改革,在具体落实层面,深交所理事长吴利军指出,深交所将重点从四个方面着手积极推进:丰富创业板内部市场层次,增强创业板的包容性和制度灵活性;探索建

立创业板转板机制,研究建立与新三板、地方股权交易中心的对接机制;增强开放度,提高创业板市场的国际化水平;进一步发挥交易所的职能,整合、优化、升级现有的服务方式,强化创业板对区域经济的促进作用。

其中,设立转板机制,在创业板设立专门的层次,允许符合一定条件尚未盈利的互联网和科技创新企业在新三板挂牌满12个月后至创业板发行上市这部分内容,被市场各方广泛期待。

据新三板业务部总监吴融透露,新三板一直跟深交所就转板制度进行沟通,具体细则还需等待《证券法》修订后

监管转型速度或加快 成股市各项改革抓手

证监会主席肖钢系统阐述过资本市场的监管准则,即扭转“重审批、轻监管”倾向,将“主营业务”从审核审批向监管执法转型,将“运营重心”从事前把关向事中、事后监管转移。对不该管的事情,要坚决地放,对需要管好的事情,坚决地管住管好。对违法违规行,毫不手软地追究到底,处罚到位。

这被认为是“肖氏改革”的核心。按照“轻监管”原则,证监会今年调整了机构设置,并取消和调整了十多项

行政审批事项。在推进新股发行方面,着力厘清和理顺新股发行中政府与市场的关系,突出以信息披露为中心的监管理念,促进各方尽责归位,并梳理并购重组的各相规则,按照市场化改革路线,规定了借壳上市的标准。

据接近监管层的人士透露,为释放机构的创新活力,证监会正在推动审批制度改革,甄别清理证券基金期货机构类审批备案事项。改革的目标是取消绝大多数行政许可事项,争取到明年仅保留五类审批事项,包括机

证券期货业创新加速 私募基金规范发展入正轨

从2012年首次召开券商业创新发展大会,到2015年创新之火烧旺至期货业,整个资本市场的内部创新正如火如荼地开展,尤其是在经济发展模式由过去的政府主导型向市场创新型艰难挺进的过程中,需要资本市场各行业配合创新多种业务模式、风险偏好等,提供多层次的金融服务。

具体到券商层面,国泰证券分析师赵湘怀认为,新一轮券商创新的驱动力主要来自:一是国内直接融资比例过低,只有大力发展资本市场才能破解失衡难题,现代投行呼之欲出;二是国内财富管理的需求方兴未艾,在大资产管理时代,券商的地位将提

升;三是中小企业融资饱受银行“惜贷”的白眼,资本市场对于创新行业及公司的金融服务效率远高于信贷市场;四是互联网金融咄咄逼人,传统券商面临生存危机。

同时,期货行业也面临“大市场”与“小行业”矛盾之苦。常年依赖单一通道类业务盈利而引发的佣金端激烈竞争,使得期货公司手续费收入持续下滑,加之创新业务尚未带来真正有意义的绩效增长,严重制约着期货行业的发展壮大。这些都要要求证券期货行业提高服务竞争力,同时在政策层面适时放宽市场准入,支持国有证券经营机构开展混合所有制改革,探索实

证券时报记者 程丹 曾福斌

展望 2015,改革进入攻坚阶段,改革的艰巨性、复杂性、关联性开始显现,资本市场肩负着“使市场在资源配置中起决定性作用”的重大使命,从外部的人民币国际化战略推进和资本账户开放,到内部的加快利率市场化步伐,无不透露出未来中国金融转型对资本市场的倚重。

特别是随着资本市场行情的回暖,投资者信心的企稳,如何在股市新常态中顺利完成从2014深化改革元年到2015改革落实年的跨越,考验着决策者的智慧和勇气。

可以预期的是,2015年将是资本市场改革具体措施密集落实的一年,注册制改革的推出、证券法修订完成、创业板改革思路明晰、稽查执法力度的升级……这一系列措施将为资本市场注入长久发展动力,同时也会给市场带来新的活力。

公布实施。这也意味着随着《证券法》修订稿的三审结束,转板规则也将面世。

据了解,目前创业板已经着手研究尚未盈利的互联网和科技创新企业的上市问题,主要体现在与现有创业板各项制度的衔接机制及差异化安排方面,包括投资者适当性制度、信息披露制度、退市制度、再融资以及转层次等方面。除了盈利门槛之外,创业板改革还要解决协议控制(VIE)架构的企业回归、增强市场包容性的问题。业内人士预计,允许尚未盈利企业在创业板上市的政策一旦落地,将会推动更多符合条件的VIE架构企业回归A股。

机构设立及变更重大事项、业务牌照管理、核心管理人员资格审查、金融产品注册和涉外业务开展。

中国人民大学商法研究所所长刘俊海指出,监管转型是资本市场各项改革的抓手,除了要压缩市场准入方面的权力,放弃一些审批权外,同时还要赋予证监会一定权力,加大执法权限,充实执法手段和配备人员编制。同时,加大投资者保护力度,统一的市场需要统一的规则,单一手段已无法适应当前多层次资本市场发展的需要。”

施牌照管理,加速行业创新。

此外,随着《私募投资基金监督管理暂行办法》的颁布,私募监管环境变得透明,海通证券高级分析师罗震认为,私募行业将迎来新的快速发展期:一方面,私募基金的规范度提升,将吸引机构客户进入私募行业,国内私募行业将逐步步入机构投资者时代,私募行业的成长空间再度打开;另一方面,随着私募基金自行发产品的普及,私募契约型产品将使私募投资范围广、策略灵活的优势进一步充分发挥,私募基金向对冲基金转型的速度将进一步提升。可以预见,未来国内的私募基金将向海外对冲基金看齐,投资者也将有更丰富的挑选余地。

打击非法证券活动力度加大 坚决清除害群之马

目前证监会已经把监管重点转移到稽查执法上,从审核审批向监管执法转型,从事前把关向事中、事后监管转移,以“零容忍”态度将破坏市场秩序的害群之马清除市场。

证监会今年专门成立了打击非法证券期货活动局,运用大数据分析,将以往很难获取证据和线索的违法违规行一网打尽,同时对股票价格持续异常波动的上市公司为重点

A股有望纳入MSCI指数 或吸引大量外资入市

沪港通刚刚满月,虽然过去一个月一直存在“南冷北热”的局面,但我国资本市场对外开放的趋势不会因此改变。

针对沪港通“南冷北热”的局面,有市场声音呼吁,撤销内地投资者50万元入场门槛,同时允许内地投资者买卖港股小盘股,以抢救滞销的“港股通”。港交所行政总裁李小加表示,预计随着投资者逐步熟悉机制及评估所带来的机遇,参与沪港通的投资者会大幅增多。

沪港通的开通,让投资者对“深港通”的开通,以及将A股纳入MSCI指数预期强烈。

中国证监会曾于今年9月表示,在沪港通试点取得经验的基础上,中

公司债突围 开拓企业融资渠道

中国债券市场的发展相对于股票市场一直是“跛足”,债券市场规模小、市场化程度低、发行和交易市场割裂。尤其是公司债,相对于国债和金融债更是发展缓慢。

从公司债开始发行以来,规模从2007年的112亿元逐步扩容至2012年最高时的2623.31亿元,但自2013年开始,公司债的发行规模逐渐萎缩,当年降至1702.04亿元。还有不到半个月,2015年就将到来,2014年以来的发行规模只有1242.98亿元,较去年又有较大降幅。

如何为公司债市场的发展纾困?“新国九条”中要求,积极发展债券市场,完善公司债券公开发行制度,发展适合不同投资者群体的多样化债券品种,建立

新三板竞价交易推出在即 投资者门槛优化有望

新三板在扩容一年间发展迅猛,挂牌企业增长3倍,与IPO“控节奏”的A股市场形成鲜明对比。然而,挂牌企业数量倍增的背后,流动性却远逊市场预期,有机构人士分析,这与投资者门槛较高,竞价交易尚未推出有关。

据统计,截至12月16日,新三板市场挂牌企业总数已达1454家,按照全国中小企业股份转让系统(股转系统)的审核速度,股转系统监事长邓晓翎预期,明年1月底之前在审的700多家企业都会成功挂牌,这也意味着明年1月底之前新三板挂牌企业将超过2100家。

但今年以来新三板挂牌公司融资总额仅116亿元,虽然融资规模增长神速,然而,百亿融资总额对1400多家挂牌企业来说实在“僧多粥少”,大量新三板企业挂了牌却未融到资。多位机构人士呼吁要降低目前规定的500万的投资者门

槛,并尽快推出竞价交易。

中国政法大学资本研究中心主任刘纪鹏认为,目前新三板流动性不够、股权高度集中、200个股东以上的不到5家公司。随着集合竞价交易制度的推出,新三板将吸引更多的投资者,股权集中的问题或将迎刃而解。

新三板业务部总监吴疆日前指出,新三板竞价交易方式是明年初的工作重点,与做市交易相比,竞价交易将对企业的股权分散度、交易流动性有所要求。

此外,新三板也在研究降低投资者门槛的相关事宜。据了解,投资者门槛并非一刀切,投资者门槛将于新三板正在推进的分层管理一道集中部署。具体来讲,新三板场内分层将在准市场人、融资方式、信息披露要求、投资者准入门槛做出差异化的安排,其核心是市场风险的平衡。

互勾结、通过上市公司发布利好信息配合等新型手段操纵股价的案件。

为了维护资本市场的公平、公正、公开,业内人士分析,证监会还会不断加大人员与科技投入,进一步提高对内幕交易、操纵市场、欺诈发行等各类证券违法犯罪线索的快速发现能力,并对各种“面具”的非法证券活动进行辨别,从而实现对各类证券违法犯罪行为的精准打击。

MSCI亚太区股票研究主管Chin-Ping Chia表示,MSCI明年有可能将A股纳入指数,但仍需要满足一系列条件,包括沪港通运行顺利并启动深港通、税收免征期限等问题进一步明确、每日配额不再成为障碍、QFII和RQFII进一步扩容等。

现在全球有约1.7万亿美元的资金在跟踪MSCI新型市场指数,一旦A股被纳入权重,那么这些类似于ETF性质的资金将被迫根据相应的比例配制A股,对A股无疑是一重大利好。

区域性股权交易市场正名 激发小微企业活力

“新国九条”明确提出,在清理整顿的基础上,将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系。

日前,证监会主席肖钢在一次调研中,对区域性股权市场进行了定义,称之为“地方政府管理的、非公开发行证券的场所,是资本市场服务小微企业的新的组织形式和业态,是多层次资本市场体系的组成部分。”证监会清整办综合处副处长长安永勇分析说,写入《证券法》是规范发展区域性股权市场的关键一环。

近日,肖钢在一次座谈会上表态,将大力支持民族地区区域股权市场发

展,鼓励全国中小企业股份转让系统支持民族地区企业的发展,减免民族企业挂牌费、年费等;对民族地区企业建立即报即审的快速审核通道;提高民族地区企业在新三板市场的融资功能;落实民族地区资本市场培训基金等。

有分析认为,如果民族地区具备自我造血功能,经济能够快速的发展起来,相信国家财政转移支付、经济扶持和维稳的压力都会减小,如果这些区域内的中产阶层增多,大家自然会要求一个更加稳定和安全的秩序。我们有理由相信,未来几年民族地区会出现快速发展,会出现很多大的投资机会。

健全地方政府债券制度,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。

证监会近日下发的《公司债券发行与交易管理办法(征求意见稿)》,将发行主体范围扩大至所有公司制法人,对所有公司打开了公开市场、非公开市场发行债券的融资渠道。

长远来看,新法规的实施将有利于多层次资本融资市场的建立,促进交易所债券市场更好地发挥一级市场融资功能。实体经济有了更多的融资市场选择,有望更大幅度降低融资成本。而对于机构投资者来说,债券投资标的将越来越丰富,尤其是高收益债券品种有望得到进一步扩容。

新三板竞价交易推出在即 投资者门槛优化有望

新三板在扩容一年间发展迅猛,挂牌企业增长3倍,与IPO“控节奏”的A股市场形成鲜明对比。然而,挂牌企业数量倍增的背后,流动性却远逊市场预期,有机构人士分析,这与投资者门槛较高,竞价交易尚未推出有关。

据统计,截至12月16日,新三板市场挂牌企业总数已达1454家,按照全国中小企业股份转让系统(股转系统)的审核速度,股转系统监事长邓晓翎预期,明年1月底之前在审的700多家企业都会成功挂牌,这也意味着明年1月底之前新三板挂牌企业将超过2100家。

但今年以来新三板挂牌公司融资总额仅116亿元,虽然融资规模增长神速,然而,百亿融资总额对1400多家挂牌企业来说实在“僧多粥少”,大量新三板企业挂了牌却未融到资。多位机构人士呼吁要降低目前规定的500万的投资者门