资本市场改革成效渐现 直接融资比例提升

今年以来，资本市场接连推出重大改革政策，目前改革成效有所显现。近日，中国政府网总结了本届政府成立以来出台的重要金融政策及成效，涉及资本市场部分的主要是推进资本市场健康发展以及沪港通试点启动。

在推进资本市场健康发展方面，本届政府主要着力于出台《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》。增加合格境外机构投资者（QFII）投资额度，进一步扩大人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点范围。稳妥推进优先股试点工作。将全国中小企业股份转让系统试点有序扩大至全国，并推出做市商交易机制。规范非上市公众公司收购及重大资产重组等行为。进一步鼓励证券投资基金创新，规范私募基金发展。

其意义与效果显现为，推进资本市场健康发展，完善多层次金融市场体系，有利于提高直接融资比重，优化融资结构，减轻企业债务负担，降低杠杆率，促进实体经济持续健康发展。2014年第三季度，新股首发家数为35家，募集资金136.3亿元，分别较二季度多增26家、86.7亿元。1月至9月，非金融企业境内股票融资3033亿元，占社会融资规模的比重为2.4%，较上年全年提升1.1个百分点。

在沪港通试点方面，目的是使内地与香港投资者能够互相买卖股票，有利于进一步推动资本市场双向开放，提高跨境资本流动和金融交易的可兑换程度，推动资本项目可兑换和人民币国际化，巩固香港的国际金融中心地位。

截至12月9日，沪股通总额度使用594.42亿元人民币，余额2405.58亿元人民币，总额度使用效率19.81%。截至12月8日，通过港股通从内地流向香港的人民币资金累计65.88亿元。

与此同时，为支持棚户区改造，中国人民银行通过抵押补充贷款(PSL)工具为开发性金融支持棚户区改造提供了1万亿元长期稳定、成本适当的资金额度，资金利率较市场利率低约1个百分点。截至10月末，使用PSL资金发放的棚户区改造贷款3127亿元。（程丹）

10月经常项下人民币 净流出规模创单月最低

昨日，中国银行发布2014年10月跨境人民币指数（CRI）。结果显示，2014年10月中国银行CRI指数为242点，较上月微降1点，人民币跨境使用活跃度保持平稳；经常项目项下的人民币净流出规模创单月最低，显示人民币经常项目收支趋向均衡。

具体来看，受季节性因素和10月小长假影响，本月人民币在在跨境货物贸易、服务贸易、直接投资等项目下的结算使用规模较上月有所下降，但人民币在跨境交易中的使用活跃度较为稳定，指数总体水平保持平稳。

中行相关负责人表示，在指数的“出、转、回”三大构成中，人民币在“跨境流出”环节的使用活跃度在过去月份始终远高于“跨境回流”环节，但10月份首次出现人民币在“出”和“回”环节使用活跃度大致相当的局面。

10月份经常项下人民币仍保持净流出，但净流出量降低至16亿元，较上月下降约96%，仅相当于三季度月度平均水平的4%，月度净流出规模创下全年最低。（孙璐璐）

亨通集团增持新民科技 未公告被罚40万

证监会最新的行政处罚书显示，新民科技（现为“*ST新民”）第三大股东亨通集团自2013年8月2日起，利用其控制的顾某某账户陆续买入“新民科技”，截至2013年12月31日，亨通集团账户与顾某某账户合计持有“新民科技”2723.2万股，占新民科技总股本的6.10%。对上述事实，亨通集团未依法履行相应的报告和公告义务。

证监会对亨通集团给予警告，并处以40万元罚款；对时任亨通集团股权管理部经理王宏涛给予警告，并处以10万元罚款。（程丹）

节目预告

甘肃卫视《投资论道》主场全新投资盛宴 携手证券时报、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社，联合全国百家证券商上千家营业部，携手明星投资、寻找市场热点、探索投资技巧，敬请关注！

■今日出镜营业部(部分名单):
恒泰证券北京东三环营业部
中银万国证券北京安定路营业部
第一创业证券北京平安大街营业部
中信建投证券北京方庄路营业部

■今日出镜嘉宾:
西南证券首席经济分析师 张刚

■主持人:沈旭

■播出时间:甘肃卫视《投资论道》23:10

聚焦第十三届中国公司治理论坛

中上协将出台上市公司市值管理自律指引

证券时报记者 黄婷 徐婧婧

中国上市公司协会副会长毕晓颖在昨日举行的第十三届中国公司治理论坛中表示，市值管理的主要目的是通过制定正确的发展战略，完善公司治理，培育核心竞争力，可持续的创造公司价值，并通过资本运作工具实现公司市值和内在价值的动态平衡。他称，中上协将出台相关自律指引。

毕晓颖表示，市场对市值管理有了一定认识，但市值管理的目标、底线、标准、工具和手段以及如何监管有待进一步明确。

毕晓颖认为，目前上市公司开展市值管理存在一些问题，突出表现在三方面：一是市值管理没有现行规则。合规行为难以把握，既有的市值管理工具多存在被滥用而导致内幕交易、虚假陈述、市场操纵等违法违规行为的可能性，行为界限较为模糊，亟需监管部门明确界限和底线。二是缺乏常态化的管理。三是我国资本市场发展不成熟。

毕晓颖表示，中上协将从三方面推进上市公司市值管理。

一是开展市值管理专题培训，整理市值管理典型案例，推广好的经验和做法，引导上市公司正确认识和理解市值管理。

二是探索建立市值管理交流平台，在上市公司自主选择市值管理方式和工具方面发挥引导作用，更加注重公司中长期发展，协会将倡导上市公司完善公司治理和信息披露，更加关注公司长期发展和市值稳定，开展基于长期发展和投资者长期回报的市值管理。

三是努力通过出台相关自律指引，在上市公司建立市值管理制度方面发挥自律作用，建立上市公司市值管理考核指标体系，开展评价工作。

上交所副总经理刘世安：

科学市值管理要达成三个目标

证券时报记者 黄婷

在昨日举行的第十三届中国上市公司治理论坛中，上交所副总经理刘世安表示，科学的市值管理要达成三个目标。

刘世安表示，一是要通过引导上市公司建立市值管理制度，促进上市公司股东及管理层关心股价；二是在股价偏离内在价值时，鼓励上市公司运用恰当的市值管理手段，引导股价回归内在价值；三是通过市值管理抑制非理性波动，建立长期稳定的回报机制，吸引长期资金入市，完善证券市场基本功能。

刘世安指出，目前来看，公司治理当前主要存在的问题包括：

一是上市公司“一股独大”的问题没有得到根本性解决。截至去年底，沪市公司第一大股东平均持股比例为38%，国有控股公司的第一大股东平均持股比例更是达到了42%，以持股25%以上作为控股股东标准，沪市上市公司存在单一控股股东的公司比例为68%，其中，上证50板块和上证180板块存在单一控股股东的比例分别为64%和71%。一股独大的公司治理结构容易引发“一言堂”，制约董事会的功能发挥。特别是国有上市公司的大股东多是中央或地方各级国资管理部门，公司市值与管理层利益无直接关系，容易导致公司管理层对股价漠不关心。

第二，管理层与股东利益未协同一致，上市公司缺乏市值管理的动力。股权分置改革后，大股东和中小股东的利益不一致问题得到有效改善，但管理层和股东之间的利益冲突问题依然突出。目前，绝大多数掌握公司经营权的管理层由于缺乏市值考核和股权激励，与大股东、中小股东的利益未能有效绑定，市值不是其关注的重点，导致上市公司普遍缺乏市值管理的动力。特别是国有上市公司由于受到现行股权激励政策的限制，这一问题显得尤为突出。数据显示，截至今年5月底，央企和地方国企上市公司分别仅14%和7%的公司推出了股权激励，远低于民营企业平均44%的推行比例。

第三，上市公司控制权争夺日趋激烈，严重影响公司治理。沪市已发生多起较为典型的控制权争夺。上市公司控制权争夺是把双刃剑，一方面有助于促进市场化的并购重组；另一方面，容易导致公司董事会、股东大会运作陷入僵局甚至混乱，严重威胁公司治理。同时，在市值管理的大背景下，控制权争夺容易成为市场炒作和市值管理的题材。

刘世安指出，“新国九条”着眼于资本市场发展的实际，从当前公司治理面临的突出问题出发，提出了市值管理概念。在市值管理热的大背景下，市值管理容易同市场其他发展举措交叉滥用。

刘世安同时表示，市值管理不应被泛化解读。目前市场对市值管理存在严重的泛化理解，容易将市值管理作为一个“概念筐”囊括上市公司所有预期或实际影响股价的实践，甚至将市值管理的简单地理解为拉升股价。要倡导上市公司通过恰当的市值管理手段引导股价合理反映内在价值，同时要坚决遏制借市值管理之名，行市场炒作之实的灰色行为。

国资运营研究专家：加大二次混改力度

上海市国有资本运营研究院秘书长罗新宇指出，推进国有控股公司二次混改是这轮国资改革的重要命题，而且在一些领域已有实践，这将是本轮国资改革的重要方向之一。

谈及对此轮混合所有制改革的看法。罗新宇指出，如今“混改”和资本市场关系非常密切。资本市场参与“混改”有两大好处，一是定价公平，可以消除国有资产定价问题的担忧；二是退出方便，市场化退出是比较好的方式。

他指出，通过混合所有制，旨在实现三个目的。一是以股权换公平。即消解计划经济时代不平等的权利；二是以股权换机制。即通过不同所有制的引入，建立产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的现代企业制度；三是以股权换发展。

“原来国资高度关注控股比例，对控股效率是忽视的。”罗新宇指出，上一轮国资改革在混合制方面没有取得重大突破。由于一股独大、混合度不够，一方面存在控制权冗余，对应体现为目前国有控股上市公司平均国有股比例高企，资本杠杆运用严重滞后；另一方面，存在种种治理机制的弊端，行政配置资源而不是市场配置资源。直接导致的结果是国有上市公司市值管理无从谈起，一个最明显的标志是，国企老总从不关心自己公司的股价。很多上市公司一把手对股价“不敢谈”或者不敏感，或者不愿意承担这样的风险。而通过混合所有制的大力推进，特别是国有上市公司实施二次混改，可以得到大大改善。

那么，混改过程中，国有股的比重降到多少是合适？罗新宇认为，在具体操作中，在坚持第一大股东、相对控股、三分之一多数为基本前提的情况下，可以探索产权适度多元化的比例。其中一个很重要的是“50%现象”。（黄婷 徐婧婧）

胡汝银：上市公司应厘清市值管理误区

证券时报记者 徐婧婧 黄婷

昨日，在第十三届中国公司治理论坛上，上交所首席经济学家胡汝银在论坛中表示，新常态下中国上市公司市值管理需要转型升级。

他指出，在实践中努力实现公司善治，回归市值管理的根本，不断提升企业价值创造能力，追求多赢，使公司成为利益相关方的利益共同体，为利益相关方创造出足够的价值，不断推动企业、行业和社会进步。同时，上市公司应厘清市值管理的误区，回归市值管理的根本，不断提升企业价值创造能力。

一些上市公司董秘代表分享了公司通过混合所有制改革和专业化重组提升公司价值的经验，并提出制度创新是市值管理的灵魂和推动力，市值管理模式的实现除了上市公司的积极作为还需要大股东发挥责任担当的角色，而积极的分红派息政策、以投资者需求为导向的信息披露和投资者关系、可持续发展战略是公司市值管理实践中的重要举措。有的公司还推出了市值管理六维度模型，即围绕企业核心价值的六大推动要素包括成长空间的资本故事、品牌形象、风险管控、行业地位盈利能力、战略管理和良好的公司治理。

与会专业投资机构代表指出，市值管理目的是为投资者创造价值，实现公司市值与内在价值的大体均衡。并提出应当注意上市公司不应碰触虚假披露、内幕交易、市场操纵等“高压线”，中介机构也不应给上市公司出馊主意，上市公司应将主要精力集中在真实创造公司价值上，市值管理工具只是辅助手段，不能本末倒置。

上交所方面介绍，长期以来，上交所将改善上市公司治理作为蓝筹股市场建设的重点工作之一。为引导上市公司建立科学、规范的市值管理制度，将新“国九条”的政策落实到位，上交所于今年7月启动市值管理案例汇编工作，约70家沪市上市公司参选，28家上市公司入选。

税务总局规范股权转让所得个税管理

据新华社电

记者从国家税务总局获悉，税务总局近日发布《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》，该办法自2015年1月1日起实施。

现行税收政策规定，个人从上海证券交易所、深圳证券交易所取得的上市公司股票转让所得，暂不征收个人所得税；个人转让上市公司限售股，依照相关规定征收个人所得税。

对于个人转让上述两种情形以外的股权取得的所得，应依法征收20%的个人所得税。

对此，税务总局曾出台相关规定，股权转让的税收管理水平显著提升，股权转让所得个人所得税连年大幅增长，个人所得税调节收入分配的职能作用得到了较好发挥。

随着时间推移和经济社会的不断发展，新的股权交易形式不断涌现，交易内容日趋丰富多样，新的涉税诉求不断提出，相关规定已难以适应新形势下征管工作的需要，纳税人和基层税务机关对完善和升级现行股权转让个人所得税相关规定的诉求颇为强烈。

税务总局所得税司介绍，新办法主要是规范股权转让过程中征、纳双方的权利、义务，在延续原有规定主要框架的基础上，就股权转让范围、股权转让双方及被投资企业的权利义务、股权转让收入和股权原值的确认、纳税时点、税务机关征收管理、服务规范等问题进行了补充和完善，使相关规定更为科学和全面。

新办法的发布，进一步增强了政策的确定性、可操作性，从而大大降低纳税人的纳税风险和税务机关的执法风险，为我国个人股权投资行为的健康发展和规范运行提供了更为良好的税收环境。

上交所取消交易单元租用备案登记

取消的3项登记事项中，还包括券商次级债券转让服务、资管计划份额转让服务

证券时报记者 徐婧婧

上交所昨日公布即时取消3项登记事项，包括证券公司次级债券转让服务、资产管理计划份额转让服务、交易单元租用。今后，对符合三项业务办理条件的申请，即予以办理，不再做实质把关，也不设规模限制。

其中，证券公司次级债券转让服务登记事项的取消是根据证监会相应审批事项取消而做出的，体现了监管一致性衔接。资产管理转让登记事项的取消体现了市场化需求，进一步拓宽了资产管理转让渠道。交易单元租用涉及具有特殊身份的市场主体经由自主协议进行的一定业务安排。以往实践也多是依申请而审批，并无太多实质审核，多为符合条件即通过。因此，这次上交所主动清理取消这一事项的审批。

据了解，上交所目前审核事项为4类12项，登记事项为7类18项，其中审核事项集中于证券上市、会员准入等方面，登记事项则集中于交易管理与私募品种转让等方面。

目前，上交所具有事前把关性质的审核事项分为会员资格和证券上市两大类，均有法律法规层面的法律依据；登记事项主要是以部门规章及业务规则为设定依据的事项。对这些事项的清理是经过了严密科学论证后的谨慎决策，清理标准大致分为三类：

一是对于证券法明确规范的审核事项，予以保留。

二是对本质上由市场主体自主决策的审核事项，予以取消。上交所不再做事前把关，统一调整为事后监管。

三是对于带有鲜明自律管理特征的事项，市场主体即使符合规定条件仍不一定适合进场或者操作，上交所出于维护交易秩序、防范市场风险，切实保护中小投资者利益的监管职责需要，仍需做相应把关，设置与市场发展水平相匹配的的准入限额或规模，则保留为登记事项。