

利率市场化已“放得开” 人民币可兑换还差得远

创新大会临近 券商股迎来反弹时间窗口

诉讼与非诉相匹配 多元化解决证券纠纷

主力博弈： 机构卖 港资买

避免财富过山车 仓位控制最重要

原油期货确定为 境内特定品种期货

新形势下 投资者保护七大关注

■ 时评观察 | In Our Eyes |

“N合一”不应成为 国企改革重点



证券时报记者 黄小鹏

同行业竞争力相对较强的其他国企自主地收购或兼并，通过行政力量把几家企业捏在一起，人为减少央企数量，与市场导向存在一定的冲突。

再如，有些国企规模较小、缺乏国际竞争力是事实，很多企业设立时间不长，拥有的资源也不少，但由于身处较为激烈的竞争环境，做不大或者做不强，这大多是因为这些企业自身机制不行，也说明国有资本不适合介入这类行业。对于这种情况，“N合一”恐怕解决不了问题，最大的可能是合起来暂时规模上去了，在国际上威武了，但数年之后又需要动用行政资源进行输血。

至于在国际市场上的“恶性”竞争问题，也要具体分析。首先，很少有业务全部在国际市场的国企，合并导致的垄断会对国内消费者利益造成损害，甚至是重大损害；其次，国企在国际上兄弟竞争，同样可以提高各自竞争力，对企业长远发展有利。竞争是市场经济的首要原则，在竞争与其他重要目标之间，粗暴地牺牲竞争目标是不妥的；第三，为何别国企业在海外市场能够“抱团”，而中国国企喜欢“自相残杀”呢？这恐怕与对国企的考核导向有关。在规模或收入导向之下，自然可以牺牲正常利润去抢市场，如果以利润或资本回报为考核标准的话，相信国企在海外市场的表现会理性得多。

不可否认，“N合一”可以快速产生一个“强”企业，但这个企业却很难由此变“强”，即便是一时显得很“强”，也大多是来源于垄断而攫取的消费者利益，这样的“强”和“大”是否有价值，如果用模型进行深入细致的分析，一般不难得出结论。竞争永远是市场经济的灵魂。别忘了，部分由国有资本垄断的行业（如电信业）过往一些可见的成绩，也得益于在行业内引入有限的竞争。垄断使企业退化，竞争造福社会，这是永恒的真理。

近日，有关三大货运航空合并的传闻在市场上闹得沸沸扬扬，尽管像其他合并传闻一样暂时真假难辨，但此起彼伏的央企合并传闻所反映出的一些问题则无疑令人深思。

有人总结说，新一轮国企改革有两条主线，一是混合所有制改革，一是央企合并与重组。通过混合所有制进行股权结构调整和治理结构优化，大方向上无疑是正确的，相信没有什么人反对。合并与重组在一定范围内也是必要的，但如果把重组简化为“二合一”、“三合一”或“N合一”，则显得有些简单粗暴，其中有些传闻（如三大电信合并、三大石油公司合并）甚至让人震惊和匪夷所思。

支持合并的理由无非如下：单个企业规模小、缺乏国际竞争力、在国际市场上“兄弟阋墙”，“恶性”竞争损害了国家整体利益。初看这些理由都冠冕堂皇，但细究之下其实很多都站不住脚。

国资委要求减少央企数量，做不大的企业就要从名单上消失，这总体上是正确的，但问题是，央企数量减少应该是一个自然的市场过程，无竞争力的国企可以出售给民企，也可以由

肖钢：让资本市场更好服务科技创新

证券时报记者 姜云起

第七届陆家嘴金融论坛昨日在上海举行，本次论坛共同轮值主席、中国证监会主席肖钢发表“资本市场如何服务科技创新”的主旨演讲。他指出，要建立高效率、严监管的多层次股权市场，在上海证券交易所设立战略新兴产业，与创业板错位发展。

肖钢在论坛上表示，世界经济仍处于脆弱复杂的复苏过程中，经济波动的短周期化特点明显。中国经济发展正步入新常态，发展方式正在转型。新情况、新变化对我国金融改革发展提出新的挑战。

他说，衡量一个经济体的创新能力，关键要看是否有一个灵活高效的资本市场机制，主要体现在风险资本投资、并购重组、发行上市的数量与金额，以及其带来的经济增量、企业增量、就业增量等。加速科技成果向现实生产力的转化，可以形成新的经济增长点。

肖钢介绍，党中央、国务院高度重视发挥资本市场服务科技创新的作用，出台了一系列政策举措。建立和改革了创业板制度，放宽上市准入门槛，扩大行业覆盖面。目前，在创业板近500家上市公司当中，高新技术企业已占到90%。截至5月底，新三板挂

牌公司达到2487家，已登记的私募股权基金和创业投资基金达到6903家，认缴资金规模达到2.21万亿元。

肖钢同时谈到，我国资本市场服务科技创新的能力仍然不足，市场体系不健全，包容度和覆盖面不够，与我国1500万家中小微企业的规模并不匹配。下一步证监会将加快多层次资本市场体系建设，推动产品创新、服务创新和业务创新，服务完善市场功能体系，有效支撑创新驱动发展战略。

具体而言，要建立广覆盖、多渠道、低成本、高效率、严监管的多层次股权市场，进一步壮大主板、中小企

业板市场，推进交易所市场内部分层。在上海证券交易所设立战略新兴产业，与创业板错位发展。新三板作为全国性的证券交易场所，要充分发挥以机构投资者为主的制度优势，场内业务与场外业务发展并重，公募与私募并举，健全小额、便捷、灵活、多元的投融资机制，全面增强服务创新型、创业型、成长型企业的能力。

肖钢最后指出，要规范发展区域性股权市场，使其成为投融资对接平台和政府扶持资金运用平台。研究设立专门服务于区域性股权市场的小微市场，开展股权众筹融资试点，为创新创业开辟新的股权融资渠道。



讨论话题：
新常态下信托公司的发展方向 and 突破路径

参与嘉宾：

四川信托总裁 刘景峰
兴业信托总裁 林静
紫金信托总裁 崔斌
华澳信托总裁 杨自理

2015年中国财富管理高峰论坛在深举行

由证券时报社主办的“新常态·新突破——2015年中国财富管理高峰论坛”昨日在深圳举行，与会嘉宾就混业趋势下金融机构财富管理跨界融合等议题展开研讨。图为分会场之一的2015中国信托业峰会现场。 郑宇/摄

证监会回应股市下跌：市场自发调整结果

证监会新闻发言人张晓军在昨日的例行新闻发布会上指出，上周以来股市出现的较大幅度下跌，是市场前期过快上涨的自发调整，是市场自身运行规律的结果，同时也与年中季末流动性波动、投资去杠杆、投资者对市场分歧加大等因素叠加影响有关。

证监会主席助理黄炜：继续推进注册制改革

昨日举办的2015陆家嘴论坛上，中国证监会主席助理黄炜表示，要继续推进股票发行注册制改革，这一改革有利于避免监管部门有形之手对市场的过度干预，从而构建起宽进严管和放管结合的监管体制。

区域性股权市场监管实行负面清单管理

谨防成为
分级B的接盘侠

A股资金单日流出2400亿
后市反弹概率近七成