

## 证券业协会 探讨推动境外创新业务

中国证券业协会国际合作专业委员会近日在海南召开全球主权债务危机和中国证券业走出去的机遇和挑战研讨会。会议对有关境外创新业务进行了探讨，并制定了国际合作专业委员会下一年工作计划。

中国证券业协会会长陈其炎对国际合作委员会2012年的工作计划提出具体指导意见。他希望委员会能切实发挥组织协调的作用，为监管层和行业代表搭建一个“沟通、建议、办事”的平台，反映行业呼声，解决行业问题，为中国证券业的发展壮大和走向国际起到更多推动作用。

中国证监会机构部副主任王欧表示，希望中国券商在未来几年的规划和发展中应多听取来自海外的意见和建议，将开放与创新联系起来，通过开放拉动创新。他强调，本土市场是最终落脚点，国内券商最终要靠自己的力量实现发展。他希望专业委员会能充分调动行业各方面参与其中的积极性，建立业界与监管机关沟通的桥梁。

(王扬)

## 山西证监局局长孙才仁： 加大并购重组推动行业整合

山西省内注册的第一只大型股权投资基金——山西同人股权投资合伙企业(有限合伙)昨日正式挂牌，这标志着山西资本市场支持山西资源型经济转型第一战役取得了阶段性胜利。

山西是全国第9个新特区——资源型经济转型综合改革配套试验区，培育私募股权投资基金产业集群，是全面启动山西资本市场支持综改试验区建设的第一场战役，私募股权投资基金有望在山西经济转型中发挥大作用，成为经济转型发展的一股新生力量。

山西证监局局长孙才仁强调，发展私募股权投资基金是山西建设多层次资本市场体系的有机组成部分，具有八大意义：一是建立社会资金向实体产业流动的转化机制；二是缓解流动性过剩压力；三是有助于解决中小企业融资难问题；四是促进企业改善管理、提高质量、实现上市；五是加快行业整合、资源聚集的并购重组步伐；六是扩大税源、增加就业；七是实现投资方式、增长方式、发展方式的转型；八是丰富社会投资渠道、帮助企业家华丽转身。

他表示，要通过私募、投行等各种金融力量的介入，推动山西旅游、文化、传媒、物流行业实现企业上市的突破；在私募股权投资基金的参与支持下，以上市公司为主体，加大企业并购重组力度，高效推动行业整合、产业集聚、资源集中，培育重点能源企业行业主导地位，逐步实现资源大省到经济强省的转变。

(李清香)

## 山西证监局与晋中市政府 签署合作备忘录

山西证监局昨日与晋中市人民政府签署“共建晋中资本市场改革发展示范区合作备忘录”。山西证监局局长孙才仁与晋中市人民政府市长吴清海出席了签字仪式。合作备忘录的签署标志着晋中资本市场改革发展示范区建设进入了快速推进阶段。

该示范区的建立，有利于通过资本市场机制创新和拓展融资渠道，为企业提供转型发展的机制和资金支持，探索资本市场服务地方经济发展的新方法，唤起广大企业的资本经营意识，为转型综改试验区建设提供新路径、新机制、新动能。

未来，该示范区将力争到2015年成为机制领先、创新活跃、融资功能完善，集证券期货、投资机构、上市公司和拟上市公司、股权投资等金融中介、高端金融要素和人才的聚集地，并带动山西全省上下掀起重视资本市场、参与资本市场、利用资本市场的高潮，大幅提升资本市场服务地方经济的能力。

(冯晨雨)

## 人民币对美元汇率 中间价回升百余基点

来自中国外汇交易中心的最新数据显示，11月30日人民币对美元汇率中间价报6.3482，较前一交易日回升百余基点。

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2011年11月30日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币6.3482元，1欧元对人民币8.4625元，100日元对人民币8.1314元，1港元对人民币0.81500元，1英镑对人民币9.9086元，1澳大利亚元对人民币6.3752元，1加拿大元对人民币6.1528元，人民币1元对0.49834林吉特，人民币1元对4.9193俄罗斯卢布。

前一交易日，人民币对美元汇率中间价报6.3587。

(据新华社电)

## 聚焦 FOCUS 央行近三年首次下调存款准备金率

# 央行出手预调微调 护航经济软着陆

分析人士指出，货币政策仍需保持稳健

证券时报记者 贾壮

在中央经济工作会议召开前夕，央行进一步加大了货币政策“预调微调”力度——下调存款准备金率。这一政策被业内专家视为缓解资金紧张局面、提高银行放贷能力的重要举措，但对于货币政策是否由此拉开全面宽松的序幕，则存在明显分歧。

经济增速和通胀双双回落是央行放松货币政策的大背景，尤其是在经济增长面临硬着陆风险的情况下，将处于历史高位的存款准备金率略为下调显得顺理成章。同时，外汇占款出现负增长也为下调存款准备金率创造了有利条件。

澳新银行大中华区首席经济学家、经济研究总监刘利刚说，由于欧债危机愈演愈烈，中国未来两个月的出口很可能进入个位数增长，这将大大增加中国经济面临的风险。尽管与投资和消费相比，净出口对国内生产总值(GDP)的贡献率几乎可以忽略不计，但出口的明显减速也将给很多行业带来问题，并导致就业困难，这些因素综合在一起，将增加

中国经济从“软着陆”进入快速下滑通

道的风险。

农业银行战略规划部总经理胡新智也表示，今年下半年以来，欧洲债务危机逐渐从边缘国家向核心国家扩散，从公共财政领域向银行体系扩散，引发全球金融市场大幅动荡，冲击实体经济。我国虽远离欧洲，但是欧洲债务危机对我国的影响不容小视。

对于经济形势的担忧不仅仅来自于研究机构，部分政府部门近期也纷纷表达忧虑。商务部部长陈德铭近日表示，明年经济形势比较复杂，出口增速将放缓，投资和消费也不容乐观，基本可以确定明年经济将面临下行风险。工信部有关负责人也呼吁，明年我国规模以上工

业增加值增速将比今年低1~2个百分点，应当适当定向放宽金融控制，支持企业发展。

央行时隔三年再次下调存款准备金率，是否意味着货币政策彻底转向呢？中央财经大学教授郭田勇指出，央行的举措不应理解为货币政策发生方向性变化。10月份的外汇占款减少导致银行体系流动性净流失，财政收入大幅增加以及其先收后支的特点亦使部分银行出现存款的阶段性减少，因此央行下调存款准备金率属于流动性对冲政策。考虑到物价尚在高位、结构调整、房地产调控等因素，政策仍需保持稳健。”

汇丰中国首席经济学家屈宏斌认为，中国经济软着陆的基本格局

不会发生变化。首先，通胀压力迅速减小给了决策层进一步放松政策的空间以保增长；其次，就业市场仍然保持平稳，有助于支撑收入增长；第三，目前的经济回落显然不可与2008年~2009年间的下滑相提并论，一方面欧美主要经济体经济复苏尽管疲弱仍在微弱增长，另一方面制造业活动仅小幅收缩，与2008年期间的情况也不可比。

瑞银证券特约首席经济学家汪涛称，只要国际金融市场或出口需求没有突然崩溃，中国可能将继续目前政策微调的状态，逐步扩大银行贷款规模、增加财政支出，而不会高调宣布实施刺激政策、改变“稳健”的货币政策基调。

## 专家热议“降准” 货币政策尚未全面转向

证券时报记者 陈中

中国人民银行决定，从2011年12月5日起下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。时隔近三年，央行首次下调存款准备金率，业内专家认为，近期外汇占款出现负增长是主要诱因，但并不意味着宏观政策的全面转向。

申银万国首席宏观分析师李慧勇表示，此次调整存款准备金率，主要原因是由于10月份外汇占款大幅减少，货币被动收缩，经济加速下滑的风险增大，因此有必要开闸对冲。

从央行此次下调存款准备金率来看，11月份外汇占款大幅减少的可能性比较大。

事实上，此次下调存款准备金率在不少业内人士的预料之中，2012年货币政策趋于放松已成为市场的普遍预期。经济学家谢国忠认为，之前提高存款准备金率是为了对冲热钱，而现在热钱出现外流趋势，下调也在情理之中。

中国农业大学金融与证券研究所所长吴晓求表示，央行此次下调存款准备金率从理论上讲是符合逻辑的。他指出，从中国经济当前的状况来看，实体经济普遍资金短缺，加之居民消费价格指数(CPI)的回落等原因促使央行下调准备金率。

包括金融机构的资金也非常紧缺，而21.5%这样的准备金率实际上是很紧的。”

根据央行数据，截至2011年10月末，人民币存款余额79.21万亿元，按照这一数据估算，央行此次下调存款准备金0.5个百分点，将释放资金近4000亿元。中国政法大学资本研究中心主任刘纪鹏表示，央行下调存款准备金率是货币政策开始调整的最明显信号，存款准备金率周期拐点已经出现，此举将在一定程度上减轻市场压力。

中国银行首席经济学家曹远征亦认为，此次央行下调存款准备金率在预计之中，标志着央行货币紧缩政策正式结束，但并不认为这是货币政策转向的标志。他认为通货膨胀依然是中国经济面临的头号敌人，过快地放松货币政策反而不利于经济的增长。

李慧勇表示，当前的货币政策可以说是从“定向宽松”过渡到“全面对冲”。至于下一次调整存款准备金率的时间点，则取决于外汇占款是否继续下降，以及超额准备金率是否逼近零界值。

吴晓求则表示，由于外汇占款有所下降，外资的流出使得未来存款准备金率下调的可能性仍然存在，未来预计还有2~3次下调的几率。



CFP/供图

公布时间	生效日期	大型金融机构		中小金融机构		消息公布次日指数涨跌			
		调整前	调整后	调整幅度	调整前	调整后	调整幅度	上证	深成
11月30日	12月5日	21.50%	21.00%	-0.50%	18.00%	17.50%	-0.50%	--	--
06月14日	06月20日	21.00%	21.50%	0.50%	17.50%	18.00%	0.50%	-0.90%	-0.99%
05月12日	05月18日	20.50%	21.00%	0.50%	17.00%	17.50%	0.50%	0.95%	0.70%
04月17日	04月21日	20.00%	20.50%	0.50%	16.50%	17.00%	0.50%	0.22%	0.27%
03月18日	03月25日	19.50%	20.00%	0.50%	16.00%	16.50%	0.50%	0.08%	-0.62%
02月18日	02月24日	19.00%	19.50%	0.50%	15.50%	16.00%	0.50%	1.12%	2.06%
01月14日	01月20日	18.50%	19.00%	0.50%	15.00%	15.50%	0.50%	-3.03%	-4.55%

王昭丞/制表 翟超/制图

## 创业板退市制度解读(一)

编者按：深圳证券交易所11月28日发布了《关于完善创业板退市制度的方案(征求意见稿)》，为帮助投资者更全面地理解其中的主要内容，维护广大投资者的合法权益，我们将陆续推出创业板退市制度解读系列文章，希望投资者密切关注。

### 一、完善创业板退市制度有利于市场健康发展

现行的退市制度对提高我国上市公司整体质量，初步形成优胜劣汰的市场机制发挥了积极作用。但是随着我国资本市场的发展变化，现行退市制度在实际运行中也还存在一些问题，主要表现在退市效率较低，退市难现象突出。目前的退市程序比较复杂，退市周期较长，存在上市公司通过各种手段调节利润以规避退市的现象，导致上市公司“停而不退”，并由此引发了“壳资源”的炒作，以及相关的内幕交易和市场操纵行为，十分不利于保护投资者的利益。为使创业板市场保持有进有出、吐故纳新、动态平衡的合理状态，形成优胜劣汰的机制，推动市场规范、健康、稳定发展，必须改进和完善创业板上市公司退市制度。

### 二、完善创业板退市制度有利于保护中小投资者利益

现行创业板退市制度与主板退市制度一脉相承，其框架和主要内容基本一致，如果不加以改进和完善，在主板市场退市制度运行过程中存在的问题完全有可能在创业板市场重现。创业板作为一个全新的市场，没有历史包袱，尽快在创业板先行先试，探索建立符合我国资本市场实际的退市制度，将有利于培育投资者和整个市场的风险意识，遏制投机炒作行为，形成以业绩为基础的投资理念，维护市场正常秩序，从根本上保护中小投资者的利益。

### 三、投资者应该从以下几方面特点去了解创业板退市制度的主要内容

1. 不支持暂停上市公司通过借壳方式恢复上市。为避免上市公司“停而不退”及由此引发的“壳资源”炒作，加快创业板上市公司优胜劣汰，创业板退市制度不支持暂停上市公司通过借壳方式恢复上市。
2. 完善了恢复上市的审核标

准。为避免创业板公司暂停上市以后通过各种调节财务指标的方式规避退市，创业板退市制度完善了恢复上市的审核标准，对暂停上市公司恢复上市的财务标准，参照首次公开发行和再融资的计算方法，以扣除非经常性损益前后的净利润孰低作为盈利判断标准。

3. 新增加了两个退市条件。现行的《创业板股票上市规则》规定了11项退市条件。其中，“净资产为负”、财务会计报告被注册会计师出具否定意见或无法表示意见的审计报告”、公司股票连续120个交易日累计成交量低于100万股”等为创业板较主板增加的退市条件。而新的创业板退市制度在现有11项退市条件的基础上，又增加了“连续受到交易所公开谴责”和“股票成交价格连续低于面值”两个退市条件。即：创业板公司在最近36个月内累计受到交易所公开谴责三次的，其股票将终止上市；创业板公司股票出现连续20个交易日每日收盘价均低于每股面值的，其股票也将终止上市。
4. 缩短了资不抵债公司的退市时间。对资不抵债的上市公司加快退市速度，缩短退市时间。触发净资产为负退市条件的，一旦经审计的年度财务会计报告显示公司净资产为负，则其股票暂停上市；连续两年净资产

为负，则其股票终止上市。这就将现行《创业板股票上市规则》中规定的连续两年净资产为负则暂停上市，连续两年净资产为负则终止上市的退市时间进行了缩短。

5. 成交量过低公司直接终止上市。一旦出现连续120个交易日累计股票成交量低于100万股的情形的，将终止上市。触发连续120个交易日累计股票成交量低于100万股的退市条件的，一旦达到这个标准，直接终止上市。

6. 退市前有30个交易日的交易机会。为了保证投资者在创业板公司退市前拥有必要的交易机会，使投资者有充足的时间处理手中持有的股票，创业板建立了一个“退市整理期”制度。即在交易所做出公司股票终止上市决定后，公司股票终止上市前，给予30个交易日的“退市整理期”。在“退市整理期”，公司股票转入“退市整理板”进行另板交易，并另板揭示，其股票不再在创业板股票行情中显示。在30个交易日内，股票交易涨跌幅限制仍为10%。交易期满后公司股票终止上市。

7. 明确了退市公司的去向。创业板公司终止上市后将统一平移至代办股份转让系统挂牌，给投资者提供一个可以进行股份转让的渠道和平台。

8. 改革了退市风险提示方式。为了避免存在退市风险的创业板公司与主板公司相混同，创业板退市制度改进了退市风险提示方式，将不再实施现行的“\*ST”制度。而是通过强化上市公司退市风险信息披露以及深化投资者适当性管理的方式充分揭示退市风险。一旦出现退市风险，将要求创业板公司及时披露退市风险提示公告，并在此后每周披露一次退市风险提示公告；同时，要求证券公司利用短信、电子邮件等方式，将有关公司的退市风险提示公告通知持有退市风险公司股票的投资者。

(本文由深交所创业板公司管理部提供)

本栏目文章仅为投资教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本栏目文章所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本栏目文章引发的损失不承担责任。