## 山东省部署交易场所清理整顿工作

昨日，山东省召开全省清理整顿各类交易场所工作会议暨省领导小组第一次会议，明确了此次清理整顿的对象范围。

山东省清理整顿各类交易场所领导小组，由山东省副省长张建国任组长，山东省金融办、商务厅、国资委、工商局等部门的相关负责人也在小组名单之上。

张建国在会上强调，这次清理整顿工作，是中央立足经济社会全局，审时度势作出的一项重要决策部署。因此，要明确目标任务，全面落实清理整顿的部署和要求。他说，这次清理整顿的对象范围包括：一是从事权益类交易的交易场所；二是大宗商品中远期交易的交易场所；三是其他以标准化合约交易的交易场所。这既包括总部在山东省设立登记的交易场所，也包括外省市交易场所在山东设立的分支机构。不仅仅以交易场所的名称为界定标准，对于名字不叫“交易所”实际上在从事上述三类交易活动的交易场所，也要按照规定进行清理整顿。

张建国还强调，进行清理整顿工作要准确把握五条政策：不能将权益拆分为均等份额公开发行，不能采取集合竞价、连续竞价、电子撮合、匿名交易等集中交易方式，不能将权益按照标准化交易单位持续挂牌交易，权益持有人累计不得超过200人，不得以集中交易方式进行标准化合约交易。 **(崔晓莉)**

## 中注协坚决打击不正当低价竞争行为

中国注册会计师协会日前下发通知，要求各级注册会计师协会要将治理不正当低价竞争作为当前和今后一个时期行业监管工作的重中之重，作为深化行业诚信建设的重要领域，坚决打击和治理行业不正当低价竞争行为。

通知要求，各省级注册会计师协会之间要加强沟通，强化对事务所异地（跨省）服务收费行为的监管。尚未根据要求及时修订收费办法和收费标准的地区，其省级注册会计师协会要积极推动出台本地区收费标准。已修订出台收费办法和收费标准的地区，要督促事务所严格执行收费办法和收费标准。

中注协要求，对经查实存在不正当低价竞争的事务所及相关注册会计师，予以严厉惩戒；对涉嫌违法犯罪的，应当依法移交财政、司法等部门。有条件的地方注册会计师协会也可会同物价检查部门、财政监督部门共同组织事务所收费专项检查。

此外，根据《中国注册会计师行业信息化建设总体方案》，中注协近日印发《中国注册会计师行业信息化建设主要工作任务分解表》、《中国注册会计师行业信息化应用功能描述》和《中国注册会计师行业信息化建设指南》等三个配套文件。三个配套文件的出台标志着注册会计师行业信息化规划阶段工作顺利完成。 **(郑晓波)**

# 积极稳妥进入资本市场 是基本养老金保值增值重要途径

尚正

●建议基本养老金在股票或证券投资基金上的投资比例可略低于社保基金，比如投资比例可定为不超过30%。

●摒弃目前地方社保机构管理基本养老金的行政管理方式，放弃由地方行政、财政、社保三方协商基本养老金在银行存款和国债上投资比例的运作模式，改由专业化的投资管理机构负责基本养老金的投资运作。

●在基本养老金投资管理方面，有必要制定和强化严格的信息披露制度，从制度层面切实保障基本养老保险参保人的知情权、参与权与监督权。

### 我国养老金投资运营现状

同境外成熟市场国家类似，我国养老保险体系也是典型的“三支柱”模式，主要由职工基本养老保险（分为统筹基金和个人账户基金）、企业补充养老保险（企业年金）以及个人储蓄养老保险三部分组成，其中，企业补充养老保险（企业年金）与个人储蓄养老保险又合称为私人养老保险。

我国基本养老金由全国2000多个市县级统筹单位管理。2011年底，基本养老金累计结存1.9万亿元，主要投资于国债和银行定期存款，其中，90%以上基金资产是银行存款，投资于国债的比例不到10%。10多年来，基本养老金的年均收益率不到2%，如果扣除通货膨胀率，其实际投资收益为负数。以2007与2008年为例，基本养老金的平均存款利率分别为1.8%和2.2%，远低于1年期定期存款利率水平和同期的通货膨胀率。

与基本养老金不同，目前，我国的全国社保基金、企业年金都已进入资本市场开展投资活动，并取得了良好的投资效果。作为中央政府集中的国家战略储备基金，全国社保基金可按规定比例投资固定收益类产品、股票和直接股权投资。截至2010年底，全国社保基金资产总额8567亿元，其中，直接投资资产4978亿元，占比58%；委托投资资产3589亿元，占比42%。自2003年起，全国社保基金开始投资股票和证券投资基金，规定的最高投资比例为40%，实际投资比例约30%左右。成立以来，全国社保基金累计投资收益2773亿元，其中股票投资收益贡献率约50%，年均投资收益率9.2%，显著高于同期的年均通胀率2.1%。2007年开始，全国社保基金还为我国9个省、市、自治区政府管理企业职工基本养老保险个人账户基金566亿元，累计创造收益93亿元。2010年底，我国共有3.7万户企业建立企业年金，参加职工人数为1335万人，企业年金基金累计结存2809亿元，其中，投资管理机构实际运作的企业年金基金2453亿元，投资组合数1504个，当年加权平均收益率3.4%。

### 境外养老金投资运营经验借鉴

美国沃顿商学院教授杰里米·西格尔（Jeremy J. Siegel）曾经做过一项研究，对比分析美国金融市场中不同类型金融资产的长期投资收益，研究结果表明，从1802年至1990年的近200年时间里，扣除通货膨胀因素，股票、长期国债、短期国债与黄金投资的实际年均收益率分别为7.8%、3.7%、3.1%与2.3%。由此可见，从长期来看，资本市场无疑是养老金实现保值增值的重要投资场所，而且，养老金几十年不用支付的特点也决定了资本市场是其重要的投资市场之一。无论是境外成熟市场国家，抑或是新兴市场国家，其养老金都会投资于资本市场，养老金业已成为境外资本市场重要的长期机构投资者。

以美国为典型，其历经200多年历史而形成的比较成熟的多支柱、多元化和多层次养老保障体系，就较好地实现了养老体系与资本市场的良性互动。美国的养老保障体系，也是典型的“三支柱”模式，由政府强制性养老金计划、公共部门和雇主养老金计划以及个人退休账户制度等三个层次组成。第一个层次为政府强制性养老金，又称为联邦社保基金，由强制征收工薪税形成，是美国目前覆盖面最广、最基础的养老制度，覆盖了全国96%的就业人口，是多层次养老金体系的基石。联邦社保基金以信托基金形式存在，实行全国统筹，由联邦政府直接掌管。自1935年至今的70多年时间里，联邦社保基金100%投资于美国国债。近年来，该基金的规模不断扩张，滚存余额从2000年底的1万亿美元增加至2011年底的2.7万亿美元，11年间联邦社保基金规模翻了近两倍，国债投资的年均收益率为5.3%。第二个层次为公共部门和雇主养老金计划，前者是指联邦、州和地方政府为其雇员提供的各种养老金计划，后者是指企业及一些非营利组织和机构为其雇员提供的养老金计划。20世纪80年代以来，以个人账户为基础的缴费确定型（DC）雇主养老金计划发展迅速，最具代表性的是401（k）计划。美国投资公司协会（ICI）最新公布的数据显示，截至2011年9月底，美国公共部门养老金余额4.2万亿美元，缴费确定型雇主养老金余额4.3万亿美元，其中，401（k）计划资产规模接近3万亿美元，股票资产约占2/3，有力地推动了美国资本市场的发展。从1985年至今，401（k）资产规模与美国标普指数相关性高达0.73，同期美国标普指数年均收益率为9.7%，资本市场给401（k）计划带来的保值增值效果非常显著，401（k）计划的资产规模从2000年的1.7万亿美元扩张至2011年的2.9万亿美元，增幅超过70%。第三个层次则为个人退休账户制度，是由美国联邦政府通过提供税收优惠而发起、具有纳税收入的个人自愿参与的补充养老金计划。截至2011年9月底，个人退休账户总资产4.6万亿美元，44%资产为共同基金，覆盖全美4600万人、39%家庭，个人退休账户资产规模较2000年的2.6万亿美元，增长了近80%。

### 积极推动我国基本养老金进入资本市场的相关建议

境外成熟市场的经验表明，养老金作为重要的长期资金，进入资本市场开展投资活动，可以实现两者的良性互动。一方面，资本市场为养老金的保值增值提供了重要的投资渠道，在控制风险的前提下，通过资本市场的长期平稳发展，可以最大限度地实现养老金的保值增值，最大程度地满足老龄化社会日益增加的养老金需求。另一方面，养老金有助于促进资本市场稳定发展，避免市场出现大起大落，同时，养老金进入资本市场，还有助于培育一批具有稳定业务来源、较强核心竞争力的专业投资管理机构，既完善了投资者结构，又提高了市场效率。而且，作为长期资金的养老金倡导价值投资、理性投资、长线投资理念，有助于推动上市公司改善治理结构，实现做大、做优、做强，促进资本市场更好地为实体经济服务，提高社会财富的创造能力。

因此，为切实有效地提高我国基本养老金的运营效率与投资收益，实现基本养老金的保值增值，同时，落实“十二五”规划提出的“积极稳妥推进养老基金投资运营”的要求，在借鉴境外成熟市场国家有关经验的基础上，中央政府有关部门可将各省市自治区管理的具有储备、积累、稳定滚存性质的基本养老金集中起来，在国家层面实现统筹规划、专业管理和有序运营。在投资运营管理方面，可按照“投资多元化、运营专业化、信息透明化”的原则，积极引导基本养老金按一定比例在资本市场上投资，实现两者的良性互动。

**第一，投资范围多元化。**

“多元化”是指基本养老金可投资不同类型的资产，以达到风险分散化和收益最大化的平衡，最大程度地实现基本养老金的保值增值。基本养老金的投资范围可包括固定收益类产品、股票和直接股权投资。目前，以日本、法国、挪威、加拿大等国为代表的全球一半以上国家或地区都允许基本养老金投资股票市场。

对于基本养老金在股票类资产上的投资比例一般都有最高投资比例的限制，境外成熟市场国家的最高比例在20%到50%之间，而我国的全国社保基金股票或证券投资基金的投资比例不超过40%，建议基本养老金在股票或证券投资基金上的投资比例可略低于社保基金，比如投资比例可定为不超过30%。尽管资本市场有波动，股票投资有风险，但股票又是最具有流动性的金融产品，尤其是优质大盘蓝筹公司股票，因此，只要坚持价值投资、理性投资、长期投资的方针，股票投资完全可以有效促进基本养老金的保值增值。

**第二，运营管理专业化。**

“专业化”是指摒弃目前地方社保机构管理基本养老金的行政管理方式，放弃由地方行政、财政、社保三方协商基本养老金在银行存款和国债上投资比例的运作模式，改由专业化的投资管理机构负责基本养老金的投资运作。

鉴于基本养老金分为统筹基金和个人账户基金，统筹基金和个人账户基金的投资也应“分而治之”，分别由不同的专业化养老基金运营主体负责。可以考虑借鉴全国社保基金投资运作的成功经验，成立专门的基本养老金投资管理机构，负责统筹基金的投资运营管理工作。同时，在全国社保基金已经代为管理9个省、市、自治区政府基本养老金的基础上，可以考虑将全国范围内的个人账户基金委托给全国社保基金或者有资格的专业投资机构管理，由其负责个人账户基金的投资运作，充分利用其专业优势、人才优势，切实有效地提高个人账户基金的投资回报。

**第三，信息披露透明化。**

“透明化”是指制定比较完善的基本养老金信息披露制度，编制发布基本养老金定期报告，对基金的运作过程、投资组合、成本收益等进行分析并及时向社会公众披露。这些关于基本养老金的信息披露透明化举措，是基本养老金的属性所要求的，是最起码的国际惯例和基本准则。因此，在基本养老金投资管理方面，有必要制定和强化严格的信息披露制度，从制度层面切实保障基本养老保险参保人的知情权、参与权与监督权。

## 《环球财经大视野》探讨电子商务生存现状

中国国际广播电台《环球财经大视野》昨日邀请好乐买CEO李树斌、派代网首席分析师李成东，就中国电子商务企业生存现状，以及B2C企业如何突围，展开深入探讨。

对于中国B2C行业的整体经营状况，李成东表示，目前亏损是普遍现象，尤其是上了一定规模的公司，因为企业前期为了寻求发展，必须大量投放资金。对此，李树斌表示赞同。他认为B2C企业目前还处在大量投入期，比如要建仓储，建供应链、物流体系，而这些是为以后几年的企业发展做准备，表面看起来是亏损的，但实际上是在积攒实力。

对于在行业普遍亏损的情况下，B2C企业如何更好地生存下去的问题，李树斌认为，如果要做类似天猫的渠道电商，必须是产品丰富，价格足够低；如果是类似凡客诚品类的自有品牌电商，只要产品有特色就足够了。

《环球财经大视野》是中国国际广播电台联合证券时报、深圳证券信息有限公司共同推出的一档电台节目，每周一至周五下午16:07通过中国国际广播电台面向全球同步播出。（国内部分城市播出频率：北京FM90.5、广州/深圳/香港/澳门FM 107.1、重庆FM91.7、合肥FM90.1、乌鲁木齐AM1008）。 **(赖旖旋)**

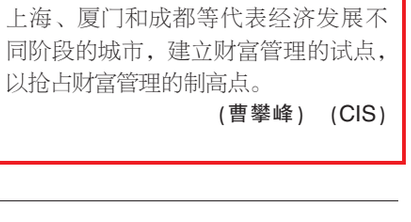
革故鼎新，再创佳绩

——招商证券西安营业部介绍

招商证券西安部坐落于古城西安的钟楼北侧，成立五年来，营业部秉承“打造一流服务营销团队，坚持客户服务至上，创造显著业绩”的服务营销理念，成立了一支服务意识强，专业素质佳，风控能力好的高素质团队。短短的时间内，营业部综合实力跃居陕西省内第二名，连续四年公司先进营业部称号。

营业部客户服务团队现有投资顾问7人，服务资产超过营业部总资产的80%。营业部投资者教育工作为一大特色。每周六定期举办股民学校，向客户介绍近期投资策略、软件使用技巧等。在融资融券、股指期货创新业务推广之时，营业部加强普及基础知识，帮助投资者正确认识创新业务存在的风险以及准入原则。同时，营业部积极开发新产品，提升客户服务感受。近期营业部与朱雀私募合作的“朱雀私募四期”顺利启动发行，为高端客户提供了又一理财利器。在此基础上，营业部举办了各类型的客户活动，如开展摄影大赛、捐助希望小学等，成为客户间友好关系的桥梁。

营业部努力探索以专业投资服务为核心的财富管理业务转型，积极拓展期货、融资融券等创新业务，与投资者分享资本市场新业务的丰硕成果。 (CIS)




## 中信建投借新设营业部力推转型财富管理

转型与创新，已是各家证券公司要思考的重要议题。作为券商开疆拓土的基石，营业部的建设与转型，显得尤其迫切。作为业内知名的券商，中信建投证券近年来力推营业部的转型。其经纪业务负责人表示，未来营业部的功能将不局限于通道服务，为客户提供交易通道、资产配置、融资渠道等业务将是营业部未来要承载的职能，为客户提供专业化、全能化和多元化的服务将是营业部未来的方向。

### 新营业部定位多元化

2月24日，中信建投证券北京时代花园南路营业部开业。按照计划，3月9日，北京亦庄荣华中路也将开业。至此中信建投证券拥有的营业部已达130家之多。

两家营业部的选址均在石景山区和亦庄交通便利、繁华的位置。在以客户为中心的理念下，两家营业部可谓传统营业部的升级版，豪华的外在装修必将令客人耳目一新，同时，两家营业部布局合理，内设基金咨询部、客户洽谈室和员工工作区等多个区域。

“这两个区域营业部数量偏少，区域内的投资者不能享受多元化的金融服务。两家营业部进入该区域后，必将对当地经济发展产生很大帮助。”中信建投证券董事总经理张昕帆表示。

事实上，除外观上的改良外，两家营业部的定位与传统营业部有很大不同。上述两家营业部负责人表示，除了传统的通道业务外，两家营业部为客户提供由固定收益产品到高收益高风险等一系列的理财产品供客户选择，如进行债券投资、期现套利等低风险产品，也有专门针对高端人士的定向理财产品。

另外，两家营业部将为客户提供品牌服务——“智多星投顾服务”，该服务在去年《证券时报》举办的“最佳证券经纪商评选活动”中，获得“中国最佳经纪业务服务”品牌，该服务共包含智胜、智尊、智多星三个产品套餐，由资讯类、策略类、荐股类和其他产品4大类别、25种不同的资讯产品组成，以满足不同级别、不同投资偏好的投资者。同时，中信建投证券为选择该服务的客户提供专属服务终端。据悉，上述标准化的投资顾问服务产品，均是在中信建投证券强大的研发力量基础上形成，“这意味着每个中信建投证券的客户背后，都有一个强大的智囊团队在支撑，客户投资制胜的概率必将大幅提升。

除了上述业务外，两家营业部也将致力于促进当地企业的发展。“比如亦庄有很多高新技术企业，石景山有很多小微企业。对于相关企业，营业部将依靠公司各业务部门的联动，向客户提供债券融资、定向理财、股权质押、大小非减持、市值管理等各类细分业务，以多元化、专业化的力量服务当地企业。”中信建投证券董事总经理张昕帆表示。

### 转型财富管理

北京时代花园南路和亦庄荣华中路营业部两家营业部的美妙现实，是整个中信建投证券的缩影，也是中信建投证券积极推动营业部转型和力促财富管理的结晶。

中信建投证券董事总经理张昕帆认为，未来的券商营业部将不单单是一个通道服务商。未来，营业部要向财富管理的方向转型，中信建投证券将力推散户机构化和经纪业务综合化。

根据中信建投证券的研究，按照国外证券业的发展路径，中小散户将会不断转化为公募基金、券商理财、养老保险等机构理财产品的购买者。而反观国内情况，散户目前仍是市场投资者的大多数，随着股指期货、商品期货等金融衍生品的增多，未来的散户将分为两大类，一类是机构投资者客户类的散户，一类则是被市场磨练的专业化的散户。尽管，散户机构化的时间仍有待观察，但方向大抵如此。

因此，从中信建投证券经纪业务来看，未来基金、券商理财产品、信托以及私募产品等带来交易量和利润会越来越大。在这种趋势下，营业部也要积极满足高端投资者的理财需求。“比如现在有个企业或客户有几千万的资金，营业部可联系总部，为该客户专设定向理财计划。”中信建投证券董事总经理张昕帆表示。

此外，中信建投也将力推经纪业务综合化。

“经纪业务已不单单是拉股票和交易量了，还要拉项目，帮企业融资，也就是我们提出的经纪业务综合化。需要依托营业部的渠道，把公司的业务全部推广出去，营业部成了证券公司在当地的派出机构。”中信建投证券董事总经理张昕帆透露。

据悉，今年中信建投证券北京的营业部已与朝阳区和海淀区政府签订了合作协议，由营业部牵线，中信建投证券投行部门介入，为两个辖区的企业发债。如此，实现企业与营业部的双赢。

为了推动营业部向财富管理方向的积极转型。今年以来，中信建投证券已在公司层面上进行了整体的布局和规划。

中信建投证券董事总经理张昕帆表示，首先是中信建投证券整个公司思想理念上的转型；其次是公司组织架构的转型；再次是公司整体考核的转型。

“目前营业部的考核已不单单局限在交易量和佣金，也考核产品销售、队伍建设、客户产品线建设等等。”中信建投证券董事总经理张昕帆透露。而为了更好的向财富管理商转变。自去年以来，中信建投证券已在北京、上海、厦门和成都等代表经济发展不同阶段的城市，建立财富管理的试点，以抢占财富管理的制高点。

**(曹攀峰) (CIS)**