

银监会研究地方政府融资平台 贷款有条件展期

□本报记者 张朝晖

据媒体报道，国内银行获准对地方政府贷款进行滚动，将到期日延后四年。据中国证券报记者了解，目前银监会研究有条件允许地方政府融资平台贷款延期偿还，但期限并不确定。

银行人士表示，目前部分地方政府融资平台项目确实面临较大还款压力，未来三年内将有35%的贷款集中到期。地方政府融资平台将面临偿债高峰。

央行向中投注资500亿美元

□本报记者 任晓

据媒体报道，2012年元旦前，中投公司获得中国人民银行500亿美元注资。春节后，500亿美元中的大部分已拨入中投公司旗下国际投资平台——中投国际有限公司（下称中投国际）账户。央行将由此成为中投国际股东。

中投公司2010年和2009年全球投资组合的收益率均为11.7%，公司成立三年以来的累计年化收益率为6.4%。该收益率将中投公司旗下投资境内金融机

慕冰表示，高度关注地方政府融资平台贷款的整改增信，对原有期限安排不合理的贷款，在其满足担保抵押落实、合同补正到位等条件后，根据现金流与还本付息的实际匹配情况，经批准可适当延长还款期限或展期一次。

银行人士表示，目前部分地方政府融资平台项目确实面临较大还款压力，未来三年内将有35%的贷款集中到期。地方政府融资平台将面临偿债高峰。

证监会拟推荐两项目 参评国家科技奖

□本报记者 申屠青南

中国证监会信息中心13日公示，经专家评审，建议推荐中国金融期货交易所的“股指期货市场监察系统”、上海证券交易所及上证所信息网络有限公司联合申报的“上海证券交易所Level-2 FAST行情系统”两个项目参加2012年度国家科学技术奖励评审。

证监会信息中心表示，任何单位和个人对公示项目持有异议的，可在公示之日起10日内以书面形式向证监会信息中心提出。单位提出异议的，应在异议材料上加盖单位公章；个人提出异议的，应在异议材料上签署本人真实姓名，匿名异议不予受理。

公示材料显示，中国金融期货

交易所研发的股指期货市场监察系统是一套以防范系统性风险为重点的跨市场、跨品种、全方位、多视角的一体化监管平台。系统根据监管业务领域流程特点，实现了交易实时监控、事后分析挖掘、违规稽查管理等功能。上海证券交易所Level-2 FAST行情系统是基于FAST技术标准、面向专业投资者的新一代实时行情发布系统。与传统的基本行情信息相比，该系统具有更好的实时性，包含更多的价位深度、成交、委托等方面的内容和其他有价值的信息。该系统在技术上采用国际通用的证券数据交换标准（FIX/FAST），并综合利用了PKI信息安全技术、数据压缩技术、组播技术和数据重建技术，具有很好的可用性和可扩展性。

首批港股ETF产品获证监会受理

□本报记者 曹淑彦

证监会2月13日公布的证券投资基金募集申请行政许可受理及审核情况公示显示，华夏基金旗下的恒生中国企业ETF及其联接基金QDII于2012年2月1日提交申请，并于8日获得受理。业内人士透露，备受市场关注的两只港股ETF产品可能将一起获得批复。

据悉，两年前华夏基金的恒指ETF产品申请已经获得受理，但当时两地股市估值相差甚远，A股市盈率、股价远高于在港上市的H股，有专家学者建议暂停港股直通车项目，因此该产品

中止审查。

证监会2月13日启动的恒生中国企业ETF及其联接基金QDII于2012年2月1日提交申请，并于8日获得受理。业内人士透露，备受市场关注的两只港股ETF产品可能将一起获得批复。

据悉，两年前华夏基金的恒指ETF产品申请已经获得受理，但当时两地股市估值相差甚远，A股市盈率、股价远高于在港上市的H股，有专家学者建议暂停港股直通车项目，因此该产品

中止审查。

楼继伟：欧洲政府债券 非长期投资者理想标的

□本报记者 韩晓东

中投公司董事长兼首席执行官楼继伟13日在中国经济50人论坛2012年会上表示，未来世界经济金融市场都有高度的不确定性，下行的可能性很大，但世界仍然需要投资，而且投资保护主义的情绪也在减弱。他表示，就商业投资而言，欧洲政府债券并非长期投资者的理想标的，投资机会可能会在基础建设和实业方面。

楼继伟表示，财政紧缩和货币扩张将是今后一段时间世界经济

常态，复苏会是一个十分缓慢的过程。未来我们应该投资一些基础设施，投资一些实业。通过投资可以推动世界经济复苏，我国也可以获得比较稳定的收益，以协助我国经济发展和经济结构改善。

他认为，前两年在世界经济不景气的情况下，我国经济发展得不错，目前面临实现“软着陆”。未来我国经济应该能保持适度增长，同时防止再出现通货膨胀。今后相当长一段时间内，在人口红利还没有完全消退时，我国绝对不能放松投资。

余永定：今年欧洲经济或轻微衰退

□本报记者 韩晓东

中国世界经济学会会长余永定13日在中国经济50人论坛2012年会上表示，今年世界经济总体形势比较严峻，但与2008年和2009年相比，还不是特别糟，比原来预计的要好一些。

他预计，今年美国经济增速可能达到2%左右。欧洲经济会陷

入轻微衰退，经济增速为-1%左右。如果不发生意外，发展中国家经济增速大概能超过5%。他认为，欧洲主权债务危机今年构成了对世界经济的最大威胁，但美国的问题绝对不比欧洲轻，甚至比欧洲更为严重。无论是从债务占GDP之比还是外债情况看，美国都不比欧洲乐观，对此应该保持高度警惕。

新股申购提示					
股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签率
环旭电子	780231	不超过10,680万股	2月9日及2月10日	2月10日	2月14日
吉视传媒	780929	不超过28,000万股	2月9日及2月10日	2月10日	2月14日
英大证券	002655	3,000万股	2月9日	2月13日	2月14日
中国交建	780800	不超过16亿股	2月14日及2月15日	2月15日	2月17日
中材国际	002656	2,500万股	2月17日	2月17日	2月21日
中科金财	002657	1,745万股	2月20日	2月22日	2月23日
昊闻通声	300292	1,670万股	2月21日	2月23日	2月24日

证监会拟扩大保代签字权 保荐代表人或可同时保荐四个项目

□本报记者 申屠青南

证监会有望放开保荐代表人的签字权，从目前的两位保荐代表人保荐一个项目，每人可同时在发行部报一个，在创业板部报一个）扩大为同时在发行部和创业板部各申报两个项目。这意味着，投行的保荐能力将大幅增加，有助于扩大投行业务，遏制部分保荐代表人热衷于频繁“跳槽”的现象。

拟采纳“2+2”方案

目前证监会要求，如果保荐代表人在正在核准流程中的发行项目上签字，则不能同时提交其他发行申请，必须等该项目的核准周期完成。创业板部成立后，每位保荐代表人可以同时向发行部和创业板部各申报一个项目。

自去年开始，开放保荐代表人签字权成为业内热点话题，有观点认为，签字权应完全放开，不

受申报项目的数量，能报几个就报几个。

此次改革，监管部门不赞同完全放开签字权，而倾向于“2+2”方案，即每个保荐项目仍由两位保荐代表人负责，但每位保荐代表人可同时申报的项目由发行部、创业板部各一个扩大为各两个。

从最初的一个项目，到发行部和创业板各一个项目，再到将来最多同时申报四个项目，证监会将对保荐代表人的签字权正逐步放开。

在放开签字权的同时，证监会加强了对保荐代表人和保荐机构的监管。2011年，证监会共向14位保荐代表人采取了出具警示函、监管谈话、一定期限内不受理保荐代表人推荐的项目乃至撤销保荐代表人资格等监管措施，有一家证券公司被出具警示函。

保荐或不再是稀缺资源

业内人士认为，放开保荐代

表人的签字权能有效降低投行成本。实行“2+2”方案，意味着如果将保荐代表人的签字权视为一种资源，这种资源的数量将成倍增加。

虽然当前保荐代表人市场不像以往那样紧张，但投行“挖”保荐代表人的现象仍时有发生，项目竞争激烈。目前不少保荐代表人将追逐个人利益放在第一位，部分保荐代表人并不认真做项目，而是热衷于通过频繁“跳槽”不断提高身价，收获不菲的“转会费”。

券商特别是中小券商为了留住保荐代表人，往往对其行为“睁一只眼，闭一只眼”，不敢做过多要求。

证监会“保荐信用监管”栏目披露的信息显示，实行保荐制度以来，首批注册的某位保荐代表人在几年中换了四家投行，但至今只完成了一个IPO项目的保荐。

如果放开保荐代表人的签字权，保荐代表人可能不再是稀缺资源。这既可促进保荐业务量增

长，投行的话语权也大大增加，由投行挑选信誉好、能解决问题的保荐代表人，而不是保荐代表人作为“香饽饽”被争抢。

目前，证监会系统登记在册的保荐代表人共2070名，准保代1000多名。按照证监会公布的在审企业名单，截至2月9日，发行部在审企业292家，创业板部在审企业221家，如果不考虑发行部和创业板部在审项目保荐代表人可能重合，这些在审项目只占用了1半左右保荐代表人资源。即使考虑到其他再融资项目以及未申报项目，目前的保荐代表人资源部分处于闲置状态，并非满负荷运转。未来放开签字权后，闲置资源将更多。

在这种情况下，保荐代表人的薪酬下降将是大概率事件。目前，居高不下的人力成本令许多投行不堪重负。截至2月13日，2070名保荐代表人分布在74家投行中，平均每家投行有保荐代表人约28名。以保荐代表人年薪平均200万元计算，每家投行支付给保荐代表人的薪酬高达5600万元。

单人保荐暂不实施

除“2+2”方案外，此前不少投行建议实行“1+1”方案，每个项目只需要一位保荐代表人签字，每位保荐代表人可向发行部、创业板部各申报一个股权融资项目。但监管部门出于对保荐质量的考虑，没有采纳“1+1”方案。

监管部门认为，每个项目由两位保荐代表人共同签字有助于提高保荐质量，而如果由单个保荐人签字，如果其责任心不强，则不大容易保证服务质量。

“1+1”方案还涉及《证券发行上市保荐业务管理办法》的修改。现行《证券发行上市保荐业务管理办法》明确规定，保荐机构向发行部、创业板部申报的单个股权融资项目，应当指定两名保荐代表人具体负责1家发行人的保荐工作。

场外市场建设框架浮出水面

柜台交易先行 未来或涵盖新三板

□本报记者 钟正

在新三板方案难产之际，以柜台交易业务为基础的场外市场建设步伐超出多数市场人士预期。

消息人士透露，经过密集的摸底调研和闭门研讨后，场外市场建设框架浮出水面。未来的场外市场将不仅包括新三板，还将涵盖柜台交易业务。待方案成熟后，由十家左右券商组成的试点第一梯队将在试点省份与地方政府合作搭建区域性柜台交易平台，为小微企业纾困。

新三板久候仍难产

“新三板”的提法将淡出江湖”、监管层或许不会再提新三板”……新年伊始，尽管场外市场的话题并未降温，但部分敏锐的市场人士发现，此前炙手可热的新三板话题日渐减少。

市场人士回忆说，新三板的推出一波三折。早在2010年，在创业板尘埃落定后，有消息称，作为打造多层次资本市场的第一步，新三板推出已提上日程。2010年底，再次传出方案已上报待批的消息。2011年全国两会前后，媒体密集报道了新三板的投资者门槛、做市商制度等细节性的制度性建设。一时间，新三板似乎箭在弦上。但时至今日，新三板方案仍未见踪影。

“新三板的难产是多方博

弈的结果，暂时还在完善过程中，绝非完全抛弃。”有接近监管层的市场人士表示，按照原来的思路，新三板扩容将从中关村试点推向各地区的高新区，但在这个过程中，各监管部门以及证券行业与地方之间都存在利益博弈，很多制度细节存在争议。

因此，目前场外市场建设的思路已与以往大不一样，柜台交易将发挥重要作用，走的步伐更快。待柜台交易破题后，新三板再同步推进。换句话讲，去年我们提到的场外市场还主要是新三板，而现在，场外市场既包括新三板，也包括柜台交易。两条腿走路，外延比以前扩大了。”该人士表示。

柜台交易另起炉灶

监管层对场外市场建设思路的调整在今年1月初的全国证券期货监管工作会议上已现端倪。证监会主席郭树清在会上明确提出：“以柜台交易为基础，加快建立统一监管的场外交易市场。”

郭树清的这一表述，诸多市场人士起初颇为挠头。上周，中国证券业协会组织多家券商在北京举行闭门会议。有参会券商透露，此次会议的主题正是以券商为主导，与地方政府合作，建立区域性柜台交易平台，并行推进。

助力小微企业融资

在部分市场人士看来，调整

场外市场的建设思路是顺势之举，极具战略意义。

按照国务院此前的部署，清理地方各类交易场所的大幕已拉开，将在6月30日收官。这意味着，此前乱象丛生的股权交易需要新的平台来实现。此时推出柜台交易，由本地券商与地方政府的合作，建立区域性柜台交易市场，将为企业股份的流转需求提供规范的业务平台。

正是考虑到这一点，我们都建议：柜台交易的试点是否能在7月正式推出？”有券商人士表示，虽然柜台交易的草案刚搭好框架，正式推出有待时日，但下半年将是试点铺开的好时机。柜台交易就是给券商一个新的业务点。要完善制度建设，四五个月的时间应该够了”。

更值得关注的是为小微企业解困的急迫性。国务院总理温家宝此前在全国金融工作会议上明确表示加强适合小型微型企业融资的资本市场建设。在众多券商人士看来，这意味着场外市场将大展拳脚。

在目前场外市场的草案框架中，企业上柜的门槛极低，仅需要满足存续期满一年、风险可控、具备持续盈利能力等条件，而且无需监管部门审核，只要把关的券商点头即可上柜。对于那些规模小、贷款难、资质不足以上市的企业而言，通过上柜融资将成为最实际的融资途径。

资料链接

场外交易市场

□实习记者 毛健宇

场外交易市场（over the counter markets, OTC），又称柜台市场、店头交易，是指在证券交易所以外、由证券买卖双方协商议价成交的证券交易市场的总称，其组织方式采取做市商制度。

目前，美国的OTC市场主要

包括全美证券商协会自动报价系统（NASDAQ）、场外交易市场公告板（OTCBB）、粉单市场（Pink Sheets）以及第三市场、私募证券交易转让市场等。

1971年，全美证券业协会（NASD）创建全美证券商协会自动报价系统（NASDAQ），形成了场外市场的高端市场。全美证券商协会（NASD）于1990年6月设立OTCBB市场，为未能在NASDAQ上市的公司股票提供自动报价。粉单市场（Pink Sheets）也是一个为股票交易提供互联网电子报价的系统，挂牌公司不仅有公众公司，也有不按照《证券交易法》进行持续信息披露义务的非公众公司。第三市场供投资者在场外交易上市证券以降低交易成本。私募证券交易转让市场包括地方柜台市场和PORTAL市场，其中，PORTAL市场是限售期未满私募证券的流通市场。

证监会扎实推进投资者保护工作

倾听散户诉求 提升服务水平

目前，我国股市投资者已达7000多万，居世界首位。统计显示，我国境内市场个人投资者数量占比约99.6%，持股市值在10万元以下的投资者占比超过80%。许多投资者专业知识较缺乏、风险意识淡薄、风险识别和自我保护能力不足。保护投资者合法权益，最重要的是保护这些中小投资者的合法权益。

吴利军表示，投资者保护是一项系统的社会化活动，需要全社会，特别是市场参与者的广泛参与，证券公司及会计师事务所、律师事务所等各类专业服务机构，作为投资者与资本市场之间的桥梁，要归位尽责，承担保护投资者的应尽职责。

对投资者最好的服务就是

对投资者最大的保护。”吴利军说，证券公司应拓宽思路，创新服务，从落实投资者适当性制度、针对不同需求创新产品服务等方面入手，逐步提高服务投资者的能力和水平。

吴利军认为，保护投资者合法权益，不是保障投资者盈利，根本的是提高投资者理性参与投资的意识，树立良好的投资理念。现在市场出现的问题，不可否认有制度层面的原因，但市场环境、市场