

多地挂牌企业数量大幅增长

区域OTC或进入快速发展期

□本报记者 于萍

监管部门近期就场外市场建设开展调研，已选取具有区域代表性的10家证券公司参与地方柜台市场（OTC）建设。业内人士认为，随着场外市场建设思路转变，区域场外市场将迎来快速发展的黄金期。

市场建设提速

近几年，我国区域OTC市场发展迅速，地方场外市场建设纷纷提速。2011年，重庆OTC挂牌企业总数达50家，同比增长400%。天津股权交易所和中关村代办股

份转让系统挂牌企业数量同期分别增长67%和31%。

重庆股份转让中心于2009年7月获批设立，2010年10月27日首批企业挂牌，现有会员208家。截至今年3月28日，重庆股份转让中心挂牌的50家企业总股本为22.53亿股，总市值达67.99亿元，平均挂牌价格2.95元，涵盖制造、建筑、农业、文化、通信技术等9大类行业。2011年，重庆股份转让中心交易金额达24.74亿元，是中关村代办股份转让系统的4.4倍；完成登记托管企业276家，托管股本370.2亿股，确权股东4.9万户；拟上市企业储备库入库企业达517家，在50家挂牌企业中

有10家企业具备申报中小板、创业板条件，上市资源培育功能初显。

当前，我国对场外市场建设的思路已从原来“加快中关村代办股份转让系统试点扩大工作，推进统一监管下的全国场外市场建设”调整为“以柜台交易为基础，加快建立统一监管的场外交易市场”。根据中国证券业协会的的方案，试点券商要与当地政府密切合作，进一步发挥地方政府在组织资源、市场监管、风险处置等方面的作用。受此影响，业内预计区域场外交易市场将迎来快速发展期。

重庆OTC市场计划在今年推动市属国企和市外企业挂牌，力

争年底挂牌企业超过100家，交易金额和融资金额均实现翻番。

相关制度有待完善

经过两年来的实际运作，重庆OTC市场初步发挥区域性场外市场的功能。有别于其他地方以产权交易所为主体建设场外市场的模式，重庆OTC从构建集中统一监管下的场外市场体系出发参与市场建设，避免产权交易所组织形式、管理体制等方面存在的诸多问题。

目前，我国对场外市场的建设尚没有形成统一的指导意见，各地都在进行探索。对此，业内人士表示，当前我国OTC市场面临着市场

地位不明确、交易不活跃、制度不统一等问题。区域性场外市场主要解决中小企业初创期及成长过程中的资金筹措、资产定价、股份转让等问题，但由于缺乏明确的法律地位，企业、中介机构参与的主动性和积极性还不够，市场建设缓慢，不利于市场功能的发挥。

专家建议，应该明确区域性场外市场的法律地位，把区域性场外市场的建设纳入全国场外市场体系的总体框架进行设计。尽快制定场外交易市场相关政策，允许引入做市商等多种交易方式。尽快制定统一的监管指引和办法，选择具备条件的地区先行试点。

部分科普单位进口影视作品继续享受税收优惠政策

□本报记者 丁冰

财政部日前发布通知明确，为鼓励发展科普事业，部分科普单位从今年起三年内将继续享受

进口科普影视作品的税收优惠。

通知称，自2012年1月1日至2015年12月31日，对公众开放的科技馆、自然博物馆、天文馆（站）、气象台（站）、地震台（站）、

高校和科研机构对外开放的科普基地，从境外购买自用科普影视作品播映权而进口的拷贝、工作带，免征进口关税，不征进口环节增值税；对上述科普单位以其他

形式进口的自用影视作品，免征关税和进口环节增值税。

根据通知，享受税收优惠的进口科普影视作品涉及已曝光已冲洗的相关摄影硬片及软片、

电影胶片，以及录制声音或其他信息用的圆盘、磁带、固态非易失性数据存储器件、“智能卡”及其他媒体等近二十个税则号的商品。

直至吴彬老师将李连杰历练成武术界的传奇人物，他绝不停步。(北京 1982)



李连杰的老师能否让您的财务顾问 领悟到**推动力**的重要性？

银幕前的掌声，舞台上的荣耀，背后尽是持之以恒的苦功。

每一节训练，都伴随着吴彬现场督导的身影，

让李连杰的潜能发挥得淋漓尽致。

吴彬不断地指导、启发与激励，

直至李连杰成为举世知名的武术冠军。

瑞银同样深知您追求的不仅是目标，

而是如何持之发挥潜能，将目标一一达成。

我们始终保持与客户无间合作的关系，

明了您的理财目标，更致力洞悉您的心中愿景，

为您提供全球资源、精辟分析及综合性银行服务。

直至您感受到我们的挚诚，竭力助您达成宏愿，

我们绝不停步……

上交所发布ETF管理公司 风险管理业务指引

上交所今日发布《上海证券

交易所交易型开放式指数基金管

理公司运营风险管理业务指引》。

这是上交所在今年3月发布《交

易所交易基金运行的一站式服务指

南》后，推出的又一项服务基金市

场的举措。

指引明确基金管理公司开展

交易所交易基金业务应具备

的人员和系统配置，要求基金管

理公司加强相应的内控制度建

设，重点规范交易所交易基金运

作流程和风险防范措施。同时，

指引还从持有人利益出发，要求基金管理人做好风险揭示和投资者教育工作。

上交所表示，《上海证券交易所交易型开放式指数基金管理公司运营风险管理业务指引》和《交易所交易基金运行的一站式服务指南》等文件，从业务和技术角度出发，以服务为目的，指导基金管理公司有序开展交易所交易基金业务，增强风险管理水平，防范运营风险和市場风险，最终达到保护投资者合法权益的目的。（周松林）

猪肉价格连续9周回落

商务部5日消息，上周（3月26

日至4月1日）商务部重点监测的

食用农产品价格继续回落。其中，

猪肉价格连续9周回落，比前一周

下降1.7%，比1月下旬下降

11.5%，上海、北京和天津价格比

1月下旬分别下降23.7%、22.6%

和14.8%。

18种蔬菜批发价格继续回落，

环比下降1.3%，其中生菜、茄子和

油菜降幅居前，分别下降11.8%、

10.5%和7.1%，广州、上海和深圳价

格分别下降4.9%、3.3%和1.7%。鸡蛋零售价格环比下降0.2%，比年初下降7.4%，广州、北京和天津价格比年初分别下降13.4%、12.5%和11.6%。8种水产品批发价格环比下降0.1%。肉类价格小幅波动，羊肉、白条鸡价格环比分别上涨0.3%和0.1%，牛肉价格与前一周基本持平。粮油零售价格保持平稳运行，大米、面粉和花生油价格与前一周持平，豆油和菜籽油价格均下降0.1%。（倪铭娅）

第三期中石油企业债券上市

据上交所消息，2012年第三期中石油天然气集团公司企业债券于4月6日在上海证券交易所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易，并可

进行质押式回购。该债券证券简称为“12石油05”，证券代码为“122723”，质押券申报和转回代码为“104723”。

（周松林）



“证所税”开征传言影响台股

台股受证所税及油电双涨利空因素干扰，指数再跌百余点，不过，有关人士认为，只要这两天证所税相关内容能具体化，台股在外资、投信并未大举加入卖方的情况下，下周仍有机会反弹。

受美股下跌拖累，加上台股持续受证所税利空夹击，台股一度大跌逾200点。但特定买盘抢

进大型权值股，指数开低走高，终场下跌121.03点。

万宝投顾研究部协理王荣旭表示，与国际股市相比，台股明显超跌，主要是因为证所税不确定因素持续干扰大盘。若证所税拖到5月，那么台股最快到4月中下旬才会见底。（台湾《经济日报》供本报专稿）

■ 上交所投资者教育与保护系列之十四

如何选择具有持续竞争优势的公司

□尚正

价值投资鼻祖格雷厄姆在其与多德合作的《证券分析》一书中

强调了两个投资原则：一是无论怎样，都不要把钱投资在不良的企业上；二是几乎每一证券，都会在某一价位上显得便宜，而在另一些价位上显得过于昂贵。价值

投资是把发行股票的公司作为关注点，思考其未来发展前景以及股东回报，以合理的价格或低价购买拥有持续竞争优势和高股东权益回报率的企业股份，并且长期持有。简单来说，价值投资策略的实施可以分为两个步骤：一是辨别公司的持续竞争优势；二是等待股价降至合理价格之下的买入时机。

同样，巴菲特也认为，企业可以分成两类：病态的”价格竞争型企业”和”健康的”具备持续竞争优势的企业。价格竞争型企业的产品或服务面临很多同类产品或服务的竞争而缺乏独特的竞争优势。而具有持续竞争优势的企业能够销售或提供具备持续竞争优势的品牌产品或服务，可以根据通货膨胀较自由地调整产品或服务价格，而不像很多价格竞争型企业需要进行大额资本支出以不断更新工厂设备。价值投资的原则之一就是挑选这些具有持续竞争优势的企业。

在中国，由于经济和市场的迅速转型，一些在成熟市场中被认为是价格竞争性的行业也能产生持续增长的具有竞争优势的企业。可以参考巴菲特选择具有持续竞争优势企业的标准，从定量和定性两个角度进行分析。

从定量分析角度来看，要重点关注四个方面：

一是拥有持续的盈利能力。公司具有持续的竞争优势才会表现出持续的盈利能力，其中，是否保持了一贯的高股东权益回报率、高总资本回报率，并且公司的每股收益是否呈现上升的趋势是我们衡量其是否拥有持续盈利能力的重要标准之一。

二是拥有稳健的偿债能力。公司并不需要建立庞大的长期负债来维持盈利，并且公司的盈利能力可以保证长期债务无需很长

时间就能偿还。因为大量的长期债务会降低公司承受不景气经营环境的能力，从而影响其保持持续的竞争优势。

三是拥有强大的主营业务发展能力。公司的成长需要其具备持续竞争优势的主营业务不断地发展壮大。我们可以通过主营业务收入的增长率来衡量公司的持续成长能力。

四是行业竞争力、现金流等其他因素。公司产品或服务的持续竞争优势可以通过其在行业中较高的毛利率水平、净利率水平来体现，而公司的每股经营性现金流反映了其盈利的质量和资金周转率的高低。

从定性分析角度来看，也要重点关注四个方面：

一是公司所在行业前景的判断。不同的行业有各自的经营特征和规律，它们可能处在不同的行业生命周期中；宏观经济的不同时期也会对行业的景气度有着不同的影响。这些都会影响企业未来的盈利能力和投资价值。

二是公司是否销售或提供具备持续竞争优势的品牌产品或服务。主要是判断公司的产品和服务被大众或企业所依赖的程度，以及它们的品牌 and 影响力在消费者心中的地位。

三是公司是否可以根据通货膨胀自由地调整产品或服务价格。当公司的产品或服务具有竞争优势而被大众或企业所依赖时，它们的价格就可以根据通货膨胀进行调整以保证企业的盈利能力。

四是公司是否需要进行大额资本支出以不断更新工厂设备。具备持续竞争优势的公司不需要从保留盈余中拿出一大部分钱来维持公司经营。

（本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布，不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容敬请关注上交所投资者教育网站（http://edu.sse.com.cn）。）

150
周年

锐意进取

同步一心



UBS

瑞银集团

www.ubs.com/ewewillnotrest-china