

李克强：注重定向调控 持续激发市场活力

加大对新创企业财政支持和金融服务

□据新华社电

近日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强召开部分新登记企业负责人座谈会。

实施简政放权特别是改革商事登记制度以来，全国新登记企业出现井喷式增长，今年上半年全国新登记企业168万户，同比增长57%。其中新登记私营企业158万户，从业人员达1009万人，同比增长43%。在上半年下行压力较大的情况下，之所以经济能够保持平稳运行，新增就业超过去年同期，简政放权及相关改革发挥了重要支撑作用。这类企业经营状况如何，面临哪些问题，李克强牵挂于心。他请来十余位新创企业负责人座谈。

李克强说，大家来自最基层，代表着最新创业力量的声音，你们敢于创业的精神值得充分肯定。李克强开宗明义发问：办企业的动力和资金从哪来，经营范围是什么，希望政府帮助解决哪些困难。企业负责人纷纷表示，国家简政放权、实施“先照后证”和将注册资本改为认缴制的改革举措，极大激发了社会创业的热情，为有创业意愿的人提供了施展拳脚的舞台。同时他们也反映新创小微企业贷款难还很突出、一些方面前置审批还较多、部分行业税费负担重等问题。李克强认真听取他们的发言，就相关问题与大家深入交流。

李克强说，上半年经济运行保持在合理区间，市场预期稳中向好。但也要看到当前仍存

在下行压力，必须坚持区间调控，注重定向调控，持续激发市场活力，增强发展动力。新登记企业是市场经济发展的新生力量，而且大多从事服务业，可以为群众提供更多消费选择，带动大量就业，符合国家结构调整和产业升级大方向，发展潜力很大。企业进入市场，就意味着要承担经营风险和社会责任，政府也有义务为大家发展加油助力。一是要继续简政放权，创造好的营商环境。决不能让企业被各种不合理的制度规定捆住手脚，走不动，行不远，甚至关门停业。政府要加快取消不必要前置审批和资质资格认证等，下决心打掉前进路上一个个“障碍栏”，使企业经营更加便利。二是要加大对新创企业的财政支持和金融服务。针对融资

难、成本高等问题，研究对新创小微企业的扶持政策，金融机构既要讲经济效益，也要讲社会效益，承担社会责任，为小微企业发展服务。三是政府和企业要共同营造公平竞争的市场环境。市场经济是法治经济，也是道德经济，要靠信用做基础，靠公平规则竞争，企业要讲诚实守信，政府也要依法严格监管，打击处罚违法违规失信行为，这也是为诚信经营助力。总之，要通过深化改革、转变政府职能，把该放的放开，该扶的扶好，该管的管住，使新创企业在公平公正的环境中不断成长壮大，持续健康发展。你们的成功具有标杆意义，会吸引更多的后来者创业，最终让群众受益，也为经济发展和结构调整作出贡献。

宏源申万联姻需与时间赛跑

中投系券商开启整合大幕

□本报记者 蔡宗琦

宏源证券和申银万国联姻方案的发布，意味着证券行业这起迄今为止规模最大的市场化并购案进入实际操作阶段，更是为中投系券商整合拉开大幕。

从方案本身来看，这份合并计划被点评为兼顾多方利益，合并本身也被寄予厚望。但亦有分析指出在眼下牌照放开、行业准入放开的局面下，整合成功与否还取决于多种因素，宏源申万还需与时间赛跑。

进入实际操作阶段

事实上，宏源申万联姻方案从发布到推进的节奏可谓高效，25日晚5点多，公告发布，当天晚上7点双方就联合召开新闻发布会。随后的周末两天，包括员工会议、机构推介会、投资者说明会等在内的活动一应铺开。28日，停牌已久的宏源证券将复牌，并购活动的推进将进入实际操作阶段。

“此次合并从停牌到现在，花了八个月时间，这个时间不算长也不算短，是一个正常的并购活动必须要花费的时间”，对于这次并购，申银万国董事长李剑阁向中国证券报记者表示，接下来还有很多事情要推进，包括股东对并购方案表态、交由证监会审批等，全部流程走完还需要一个月左右时间。从公告信息来看，8月11日宏源证券将召开第一次临时股东大会。

对于宏源申万的合并，从整合及战略角度

来看，市场普遍给予较高评价，长江证券分析师蒲东君在接受中国证券报记者采访时表示，从战略发展的角度来看，此次联姻的方案最大化地考虑了双方资源优势，增强了战略布局的竞争性。

李剑阁也强调，宏源申万合并本身是市场化并购，而非行政化拉郎配。在证券业务方面，申银万国与宏源证券各有优势：申万的经纪业务、资管业务、投资咨询业务居行业前列，而宏源的投行业务、固定收益产品的发行和交易在业内名列前茅。这也有利于存续公司在多项业务享有领军优势。

从整合价格来看，中信建投分析师魏涛比照了近期市场上的方正证券并购民族证券、国泰君安并购上海证券的案例，以及对招商证券等行业内其他企业财务情况，认为交易价格兼顾多方利益，相对合理。

仍有部分因素待清障

尽管方案得到了市场较大程度认可，但最终联姻成功与否仍有一些因素亟待清障。

“此前证券行业多次合并案例都因各种原因失败”，蒲东君指出，“证券公司合并涉及很多问题，特别是业务整合需要时间来调整。目前，证券业牌照和行业准入放开，宏源和申万合并方案最后是否能成功落实，是在与时间赛跑，如果业务整合推进较慢，可能优势就会散失。”

她预计，短期内宏源证券的股价表现应该不错，但中长期来看还需观察其能否在合并后

找准定位。

这种担忧并非无稽之谈，此前西南证券意欲收购国都证券，最后以失败告终，对此有观点认为重要原因之一在于收购拖延时间过长，行业格局快速发生变化，使得原本定下的收购价格问题暴露。目前，证券行业面临创新发展的局面，行业格局变化快、洗牌加速，申万宏源过渡阶段若处理不当、人员流失必将影响整体优势。

25日宏源证券发布的公告中，也对此次并购可能存在的问题进行了详细披露，其中和合并相关的风险就包括审批风险、可能因涉嫌内幕交易取消合并的风险、短期偿债能力不足以及投资损失、强制换股、行使现金选择权的风险等。

魏涛则认为，纵观整个国际的金融史都是一个并购史，金融行业的发展一定要通过并购来做大做强资金，来满足客户的需求，中国也不例外，在证券行业也是一个并购的历史。申银万国与宏源证券未来“一加一能不能大于二”取决于很多因素：一是新的公司能否有一个好的机制；二是两家公司在业务上能不能有互补性，这将直接决定后果；三是申银万国和宏源证券都是汇金实际控制人旗下，企业文化都有共同之处，从这个角度来看，两家兄弟公司的整合成本和代价是最小的。

中投系券商整合大幕开启

值得关注的是，申万与宏源合并之后的上市公司将成为一个投资控股平台，目标是发展成为以资本市场为依托的国内一流投资控股集团。中

上周主动偏股基金小幅加仓

南方A50连续三周获巨额申购

□本报记者 曹乘瑜

基金研究机构的数据显示，从主动偏股型基金的操作来看，上周也没有出现大幅的增、减仓，仅有小幅增仓。

Wind数据显示，上周，南方A50再获1.02亿份净申购，这已经是其连续第三周获得上亿份净申购。7月以来，南方A50在RQFII-ETF一枝独秀，获得的净申购超过8亿份。净申购排名第二的博时FA50，7月以来有0.89亿份净申购。业内人士认为，近期A股呈现风格转换的迹象，上证指数7月以来涨幅逾3%，再加上政策松动，

海外资金看好A股市场，而南方A50较好的流动性是其获得认可的主要原因。根据南方东英的公告，从2月14日起，南方A50可用的RQFII额度达到245亿元人民币，4月份起再次申请额度。相比之下，内地大部分ETF仍然主要还是处于净赎回状态。Wind数据显示，上周，华夏上证50ETF和华泰柏瑞沪深300ETF分别被赎回1.39亿份和2.84亿份，华安上证180ETF易方达沪深300ETF均遭遇赎回。7月份以来，华泰柏瑞沪深300ETF遭遇8.52亿份净赎回，易方达沪深300非银ETF和华夏中小盘ETF的赎回均超过4亿份。上周，部分与中小盘股相关的指数ETF如

诺安中证500ETF和南方中证500ETF也被赎回，易方达深证100ETF净赎回达到5.93亿份，不过，易方达创业板ETF则获得1.32亿份净申购，显示对于风格转换，资金仍有较大分歧。上周，上证指数涨幅超3%。风格上，延续7月初来的明显分化，蓝筹类表现较好，上证180、上证50、沪深300等均取得3%以上的收益，中小板指数基本平稳，而创业板持续剧烈下跌，已连续三周跌幅超3%。德圣基金研究中心数据显示，偏股方向基金上周仓位小幅上升。可比主动股票基金加权平均仓位为84.05%，相比前周升0.61%；偏股混合型基金加权平均仓位为

77.83%，相比前周升1.03%；配置混合型基金加权平均仓位65.93%，相比前周升0.84%。德圣基金研究中心认为，6月外汇占款出现负增长，6月PPI同比下降等指标略差，反映经济企稳过程中仍将反复震荡，基金经理近期并未出现大幅加仓操作。好买基金研究中心的数据显示，行业配置方面，继上周加仓机械和轻工制造后，本周机械和基础化工等板块均呈现加仓态势，显示经济企稳促进公募基金关注的焦点开始转向代表中端制造业；有色金属、煤炭等板块遭受较大幅度减持，显示经过“‘煤’飞‘色’舞”行情后，公募基金持仓开始从上游行业向中游转移。

北京国企改革路线图有望近期公布

（上接A01版）推进具备条件的一级企业实现整体上市。

公开资料显示，目前北京市政府直接出资的一级企业有43家，市属国有企业有46家上市，总市值超过5500亿元；已退出了874户劣势企业，涉及资产300多亿元。截至去年底，市属国有企业资产总额25219.9亿元，比上年同期增长16%。

难啃“骨头”较多

香颂资本执行董事沈盟表示，北京推出国资改革方案相对较晚。鉴于北京特殊的地位，需要考虑的因素可能比其他省份更多一些。一方面，北京国企改革涉及市属国资与央企之间的协调。北京的经济结构以金融服务业为主，为北京提供经济贡献企业有很多并非市属国企，如大型国有银行。国资改革会涉及

北京经济发展模式的调整 and 变化，如果未与在京央企、全国性企业的北京总部充分协调，北京国资改革可能损害一些本地国资的利益；另一方面，市属国资还涉及京津冀一体化合作等方面，这也可能是北京迟迟未能公布改革方案的重要因素。

沈盟表示，北京担负着特殊的使命和任务，国资国企改革不会像其他地区那么激进，但仍会在可行的环境下尽快推动改革步伐。北京国资的历史惯性可能比较大，同时，在发展总部经济、高科技经济、京津冀一体化、首都功能疏解等因素的共同作用下，北京国资国企改革思路 and 方式与其他的省、区、市存在本质的不同。这不仅是改革思维的问题，还涉及各方的利益平衡，难啃的“骨头”会比较多。京版国资国企改革意见出台后，关键是要大力推动方案深入执行。

关注两大亮点

在A股北京板块上市公司中，实际控制人为北京市、区国资委的上市公司集中在房地产业、制造业和商贸零售业。其中，房地产业上市公司包括北京城建、电子城、京能置业、北辰实业、首开股份、大龙地产、金融街、空港股份等，商贸零售业公司包括北京城乡、王府井、翠微股份、首商股份等，制造业公司包括首钢股份、同仁堂、三元股份、燕京啤酒、京东方A、金隅股份、福田汽车、*ST京城、顺鑫农业等，公用事业公司包括首创股份、京能电力、餐饮旅游类公司包括全聚德、首旅酒店，采矿类公司有昊华能源。

近年来，北京市国有资产加大了重组整合的力度。例如，翠微股份18日发布公告称，公司董事会决定继续推进重大资产重组事项，公司去年12月发布收购预案，拟以向海淀国资中心

结构性货币财政政策料延续

化，要加快社会保障改革和户籍制度改革。新的城镇化也需要兼顾生态环境，发展绿色产业。环保成为当前经济的一个热点领域。推进环保产业发展也需要相关产业、财税政策的支持。

倚重结构性政策

在宏观调控上，高层领导日前提出精准发力、不搞“大水漫灌”的要求。专家认为，高层领导在调研中的一些讲话显示，调结构是宏

观调控的重要目标，未来宏观调控难有全面的货币政策放松，主要以结构性货币、财政政策为主。

展望下半年宏观调控，业内人士认为，一是财政政策结构性调整还有很大空间，可以考虑给服务业减税，给新兴产业和中小企业提供资本支出补贴，效果直接而有效；二是简政放权，减少行政审批，发挥市场机制的作用；三是加大国有企业改革试点力度，打破行业垄断，发挥民营资本作用，增强市场主体活力；四是

发行股份及支付现金的方式，购买其持有的当代商城100%股权和甘家口大厦100%股权，标的资产预估值近24.6亿元。此前，王府井与首旅股份进行资产整合，首旅股份、燕莎、全聚德进行资产整合，北京二商集团、北京市水产总公司、中国海洋置业公司3家企业进行合并。通过资产整合，北京国有企业数量减少，企业规模扩大，总体实力增强。

沈盟表示，对于投资者来说，北京国资国企改革有两大亮点，一是在推进混合所有制改革的进程中，市属国企与中关村企业合作，将中关村新型经济体系以及企业经验传导到传统国企中，与国有企业实现产业转化，从而提高北京市属国资的竞争力，这是北京与众不同的亮点；二是随着国企改革方案的推出，短期内会刺激市场并购重组的活跃程度，北京国资在资本市场上有望受到关注。

推进利率、汇率市场化，发挥金融杠杆在配置资源中的决定性作用；五是加快推进农村土地和户籍制度改革，释放城镇化和区域经济发展潜力。

日前，国企改革首批试点名单已公布，首批三家民营银行已落地。在货币政策方面，二季度央行向国家开发银行定向投放PSL（补充抵押贷款），体现了政策要“滴灌”的要求。预期未来央行可向其他机构进行类似操作，支持特定领域的经济建设。

落实重组办法监管要求

股转系统细化具体流程

全国股份转让系统发布就重大资产重组业务指引答记者问。股转系统表示，《非上市公司重大资产重组管理办法》发布后，为规范股票在全国中小企业股份转让系统公开转让的非上市公司重大资产重组行为，落实《管理办法》的监管要求，全国股份转让系统公司制定了《全国中小企业股份转让系统非上市公司重大资产重组业务指引（试行）》，对公司重大资产重组的具体操作流程做了细化规定。

《业务指引》的主要特点体现在以下三方面：一是全面落实《重组办法》的要求。《业务指引》及配套指南严格按照《重组办法》的要求，对公司申请暂停转让、提交内幕知情人信息、发行股份购买资产等具体环节进行了明确规定。二是注重可操作性。鉴于大部分公司此前缺乏重大资产重组的实操经验，《业务指引》及配套指南重点对重大资产重组的各环节进行了较详细的拆解，具有较强的可操作性，能够起到“重组流程说明书”的作用。三是与股票发行等业务规则相衔接。由于公司在重组实操中经常涉及发行股份购买资产，《业务指引》明确了发行股份购买资产构成重大资产重组的规则适用及操作程序，避免同一行为重复适用股票发行规则及重组规则。

对于重大资产重组的信息披露监管，股转系统表示，为落实《重组办法》中对股转系统公司自律监管职能的要求，将在原有的信息披露程序基础上增加一道审查环节。

具体来说，公司在申请暂停转让时，会事先确定最晚恢复转让日，且首次董事会召开之日（T日）与最晚恢复转让日期间应当有至少9个转让日的时间间隔（即最晚恢复转让日不早于T+9日），从而保证首次信息披露的时点（T+2日）与最晚恢复转让日（T+9日）间至少相距7个转让日。由于公司从申请证券恢复转让到实现证券恢复转让还需2个转让日，上述时间安排保证了股转系统公司有5个转让日的时间内信息披露文件的完备性进行审核。如5个转让日内股转系统公司未提出异议，则视为默示同意，公司可以正常进行信息披露并申请恢复转让；如股转系统公司发现信息披露文件的完备性存在问题，则有权要求公司进行相应的调整，公司应当视情况申请推迟最晚恢复转让日。（顾鑫）

上交所《证券法苑》迈上新起点

上海证券交易所《证券法苑》创刊五周年座谈会7月26日在京召开。会议总结回顾了《证券法苑》的办刊历程，提出了进一步办好《证券法苑》的意见和建议。与会专家认为，立足我国实践，借鉴境外经验，解决现实问题，正是《证券法苑》区别于传统学术期刊的特色所在。《证券法苑》推出的一系列高质量研究课题，为证券法的修改与完善，为资本市场的法治建设提供了重要理论支撑。

上交所副总经理徐明表示，《证券法苑》将继续秉承创刊宗旨和理念，坚持办刊的风格和特色，进一步提高集刊质量，扩大研究范围、完善办刊方式、提升办刊水平，努力为资本市场和资本市场法治建设做出新贡献，希望得到各界一如既往地支持。（周松林）



期债短期或有支撑

25日，A股早盘呈现窄幅震荡走势，临近收盘，突然拉升，上证、深证、中小涨幅超1%。现货方面，有色、石油、煤炭领涨，无下跌板块领跌。最近几天，权重板块持续发力，带领大盘指数持续上扬，但缺乏业绩支撑的蓝筹难以持久，上冲沪深300指数2300一线后回落概率大，短多投资者注意及时止盈，趋势投资者观望。

25日，国债期货主力合约TF1409合约收报93.270元，相较于前个交易日结算水平，大涨0.332元，约为8BP的水平，三个合约总计成交接近2000手。国债期货当日午盘后联袂股指大幅走高，应该与官方的调查失业率数据表现强劲有关系。6月份官方调查失业率5.05%，连续四个月下降，并且完成全年73.7%的新增就业目标，这或许给了央行货币政策更大操作空间。但利率的结构性矛盾没有实质性解决，短期国债或有支持，但中长期债走势仍不明朗。（首创期货研发中心）

2014—7—25 金融期货交易统计表					
沪深300股指期货行情					
简称	成交量	期货持仓量	开盘价	收盘价	期货结算价
IF1408	603,892	103,023	2,243.8	2,274.6	2,264.2
IF1409	46,219	52,474	2,244.0	2,280.0	2,269.2
IF1412	8,325	11,794	2,255.6	2,297.0	2,284.4
IF1503	1,684.0	1,037.0	2,272.0	2,311.8	2,299.6

5年期国债期货行情					
TF1409	1,770	6,979	93.016	93.270	93.178
TF1412	1,878	1,044	93.466	93.670	93.588
TF1503	1	13	93.886	93.886	93.886

沪深300股指期货期权仿真交易主要合约情况表					
沪深300股指期货期权主力合约行情					
代码	收盘价	涨跌	涨跌幅%	成交量	持仓量
IO1408-C-2200	90.2	30.4	50.84	7191	12535
IO1408-C-2350	20.7	12.7	158.75	4057	5370
IO1408-C-2250	52.2	23.4	81.25	3963	8306
IO1408-C-2300	30.6	15.3	100	2878	9674
IO1408-P-2250	28	-13.5	-32.53	2330	3900
IO1408-P-2200	16	-5.2	-24.53	2270	4143
IO1408-P-2150	10.5	-1.5	-12.5	2236	6243
IO1408-P-2100	4.6	-2.3	-33.33	1974	7904
IO1409-C-2200	118	19.7	20.04	8886	10984
IO1409-P-1900	3.5	-3	-46.15	2395	9037
IO1410-C-2250	324.8	220.9	212.61	15	10
IO1410-P-2200	1.1	-21.1	-95.05	0	44
IO1412-C-2200	217.0	45.6	26.60	3,424	10,834
IO1412-P-2200	108.0	-20.0	-15.63	242	3,583
IO1503-C-2200	260.0	12.7	5.14	201	440
IO1503-P-2000	2.0	-97.8	-98.00	369	213