

新三板改革将聚焦股票发行和做市商制度

□本报记者 张玉洁

8月27日，全国股转系统监事长邓映翎在由齐鲁证券举办的“海纳百川、融汇三板—2015年新三板高峰论坛”上透露，截至8月27日，新三板挂牌企业家数已达3331家，按照目前的挂牌速度，今年将突破4000家甚至有可能达到5000家。他同时指出，新三板未来的改革将主要从股票发行制度和做市商制度两个方面进行改革。

服务战略新兴产业

尽管目前新三板取得了很大的成绩，目前挂牌企业数目已经超过沪深两市上市公司之和，但与之对应的与挂牌企业数量及不相符的

流动性和成交量。来自中小企业股转系统的数据显示，8月27日，系统挂牌企业家数达到3331家，总股本达1718.43亿股，流通股份为635.47亿股，但成交股数仅为7654.99万股，成交金额为4.34亿元。

邓映翎表示，提高交易量和流动性的方法并不是降低投资者门槛和实现连续竞价交易。他指出，新三板定位与沪深交易所定位不同，主要支持大众创新、万众创业，为了发挥金融对经济结构调整，升级专业转型的支持，全面发挥中小企业的功能，拓展民间投资的渠道，解决中小企业的融资难问题。新三板现有的交易制度为面向战略新型产业的中小企业寻找战略投资者而非一般投资者。交易所风险平衡机制也与新三板风险机制不同。新三板需要用投资者的高

门槛来匹配挂牌的低门槛。

未来将从两方面改革

邓映翎表示，未来股转系统应从两个方面进行改革，首先要从股票发行制度改革，按照目前的规定，股份制改制不满一年的挂牌企业不能买卖股票。因此在目前的新三板中，有34%的挂牌企业由于改制不满一年出于既不发行股票又不能买卖的状态，市场流动性大大降低。因此他建议，对于将要挂牌的企业，应规定至少有5%的股份用于买卖，有助于增强市场流动性。此外，到目前为止，尚未有一家公募基金进入新三板，这与新三板以机构参与者为主的定位不符。因此，挂牌企业发行增量股份有助于吸引机构投资者入场。

改革现有的做市商制度则是另一个呼声很高的问题。

邓映翎表示，现有的做市商制度最大的功能是提供了给所有投资者价值发现的功能，但是现有的做市商是传统的做市商。现行制度下，券商作为做市商且规定只能用自有资金做市，做市资金有限。现有制度下，券商持有的做市股票也有限。

此外，传统做市商制度下，投资者之间不可以相互买卖，形成了垄断性交易。缺少竞争性、难以形成股票交易的最优价格、垄断性券商做市使券商动力不足，上述原因导致做市商制度下交易量处于低位。因此邓映翎建议引入混合做市商制度，在竞争的制度下，有助于提升交易量和引入更多机构。

深交所联合文化部
助力小微文化企业融资

27日，由深交所联合文化部文化产业司主办的小微文化企业投融资路演暨项目推介活动在山东曲阜举办。活动吸引了来自北京、天津、河北、河南、山东的40家小微文化企业，以及来自全国的25家投资机构。

本次路演活动的目的是搭建小微文化企业与投资机构对接、交流、合作的股权融资平台，增强小微文化企业借助A股市场、新三板、区域股权市场、社会投资等方式融资发展的能力，探索构建服务于小微文化企业的多层次融资体系。

据统计，目前沪深市场文化传媒类公司有58家，全国中小企业股转系统有72家属于文化传媒行业，齐鲁股权交易中心有5家文化类挂牌企业。

在现场路演环节，有15家具有代表性的小微文化企业现场进行融资项目路演推介，投资机构和企业代表就项目具体情况进行了热烈的交流互动。

据悉，山东是小微文化企业投融资路演的首站，该活动今年还计划在四川举行。（董文杰）

今年地方政府置换债券额度增至3.2万亿元

□据新华社电

财政部部长楼继伟27日说，经全国人大、国务院批准，今年下达6000亿元新增地方政府债券和3.2万亿元地方政府债券置换存量债务额度。

这意味着继今年3月财政部下达第一批1万亿元置换债券额度、6月下达第二批1万亿元置换债券额度，中央财政又增加了置换债券额度

帮助地方缓解偿债压力。

楼继伟是受国务院委托，27日下午在向十二届全国人大常委会第十六次会议作今年以来预算执行情况的报告时透露这一消息的。

地方政府存量债务是指新预算法实施之前形成的债务。发行地方政府债券置换存量债务是规范地方政府债券管理的既定政策安排。

楼继伟说，截至7月末，已发行地方政府债

券14288亿元。

此外，他指出，为控制和化解地方政府债务风险，财政部还发布了地方政府一般债券和专项债券预算管理、发行管理等办法，明确可以通

过定向承销方式发行地方政府置换债券。

除了积极推动地方政府债券发行，楼继伟说，下一步还将支持地方政府融资平台公司转型改

造。根据融资平台公司项目或业务的性质，政府给

予必要的支持，推动市场化转型改制，剥离政府融资职能，不得再新增政府债务。妥善解决融资平台公司在建项目后续融资问题，规范增量融资行为。

楼继伟强调，还将依法规范地方政府举债。尽快按程序向地方下达债务限额。加快制订风

险评估和预警、存量债务纳入预算管理等相

关制度，建立对违法违规融资和违规使用政府债

务资金的惩罚机制。

丁志杰：全球股市波动不
能归咎中国

对外经济贸易大学校长助理丁志杰27日在接受中国证券报记者采访时表示，股市波动与人民币汇率无关，人民币汇率调整对其他货币汇率的影响也有限，而中国的经济金融风险也是可控的。

丁志杰说，人民币汇率制度8月11日进一步改革后，全球主要市场股市并无多大变化，大部分还是上涨的。全球股市8月20—21日才开始有较大波动，时间上与人民币汇率改时点相距较远，且二者也没有关系。此外，人民币汇率调整对其他货币汇率的影响也有限。8月11日人民币汇改，带来的调整只限于个别发展中国家，如越南、哈萨克斯坦、马来西亚的货币，且都有各自的原因，如哈萨克斯坦，因其货币盯住俄罗斯卢布，卢布前一阶段贬值，哈萨克斯坦货币跟着贬值，但没有贬值到位，所以近几日还在贬值。

丁志杰分析说，2008年全球金融危机爆发后的主要经济体实行QE，全球股市上涨较快，且上涨时间较长，2014—2015年随着美国经济复苏后酝酿退出，市场有自发调整的需要。中国执行稳健货币政策，货币供应量合理，投资、贸易、国际收支状况总体稳定，经济金融风险可控。（王小伟）

全国首个省级体育产业
资源交易平台上线

山东体育产业资源交易平台揭牌仪式8月27日在山东产权交易中心交易厅成功举行。山东体育产业资源交易平台是全国首家省级体育产业管理部门与省产权交易中心共同搭建的平台，将成为山东体育产业资源流转的重要平台。

该平台交易项目主要包括各级体育赛事的市场开发策划方案征集及招商；场馆运营、管理及广告招商；职业俱乐部教练员、运动员转会；体育旅游、体育传媒、体育培训、体育康复等策划方案征集及招商；以及体育企业股权交易等有形和无形资产。山东体育产业资源交易平台的建立将盘活存量体育资源，推进体育资源市场化配置，有效解决体育产业资源交易中市场参与度不高、信息披露不全、体育产业资源议价能力低等问题。（康书伟）

建行积极推进战略转型

中国建设银行公司业务副经理张喜军27日表示，建行应对利率市场化的核心是实行战略转型，包括巩固传统优势和特色业务；突出大资产、大负债的发展战略和经营理念；加强和提高定价管理水平，积极推进综合定价；积极应对互联网金融；跟进市场、跟进客户，实时进行创新等。

在当日举行的银行业例行发布会上，建设银行公司业务副经理蔡亚蓉表示，地方债务置换方面，建设银行做过测算，这部分贷款是建设银行很优质的贷款，不良率非常低。测算来看，毛收入有所增加。

同时，建行积极推进国家实体经济发展，为配合“一带一路”战略的实施，研究制定了信贷投向差别化的政策，合理引导相关项目的信贷投放；在京津冀一体化方面，制定了综合营销服务方案，梳理了一批重点联动的项目。（彭扬）

A股初企稳 信心重建中

（上接A01版）昨日，海通证券发布研报称，目前市场已“不算贵”，无风险利率有望重新下降，大类资产又开始轮动。兴业证券指出，本次维稳“组合拳”的亮点在于稳经济、稳汇率进而稳信心，有助于市场短期反弹和阶段性见底，有助于金融市场最终达到新均衡。

海外机构也开始唱多。据外媒报道，高盛认为中国A股抛售已经过度，现在股票已变得很便宜，是时候抄底了。如果不发生重大金融危机，今年年底中国股市与当前水平可能会上涨36%。《纽约时报》也刊文指出，中国股市出现了过度调整。

不过，市场反弹不会一蹴而就，投资者仍需谨慎对待。兴业证券指出，尽管形成阶段性底部的概率在提升，但反弹操作难度仍较大。信心重建需要时间，短期阶段性见底之后的反弹会有波动和曲折，反弹行情的操作性取决于人民币汇率能否持续稳定；更佳的操作机会在四季度。

有资格境外机构和个人获准在国内购房

□本报记者 刘丽靓

住建部、商务部、发改委、人民银行、工商总局、外汇局等六部门近日发布《关于调整房地产市场外资准入和管理有关政策的通知》，明确有资格境外机构和个人可在国内购房。

通知指出，外商投资房地产企业注册资本与投资总额比例，按照《国家工商行政管理局关于中外合资经营企业注册资本与投资总额比例的暂行规定》（工商企字[1987]第38号）执行。取

消外商投资房地产企业办理境内贷款、境外贷款、外汇借款结汇必须全部缴付注册资本金的要求。境外机构在境内设立的分支、代表机构（经批准从事经营房地产的企业除外）和在境内工作、学习的境外个人可以购买符合实际需要的自用、自住商品房。对于实施住房限购政策的城市，境外个人购房应当符合当地政策规定。

通知指出，住房城乡建设部、商务部、发改委等六部门进一步简化程序，提高办事效率，优化和改进外商投资房地产管理。自本通知印发

之日起，外商投资房地产企业可按照相关外汇管理规定直接到银行办理外商直接投资项下相关外汇登记。

此前政府曾出台了一系列的“限外令”，如2006年出台的《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》，2009年的“境外投资方出售国内资产征税”规定。2010年11月，国家外汇局出台过规定，按照规定，境外个人在境内只能购买一套用于自住的住房；在境内设立分支、代表机构的境外机构只能在注册城市购买办公所需

的非住宅房屋。

2012年，发改委也发出过通知，内容规定，对于提供给外籍人士的个人住房按揭贷款的外

债需求，不予安排中长期外债额度。

业内人士认为，此次限外政策放松对于北上广深等一线城市的高端项目而言，或将起到释放购买力的作用。“限外令”一旦取消，改变的不仅是少数购房需求，还有对未来的政策预期，由此释放的政策维稳信号让政策调整背后的逻辑愈加清晰。

巴曙松：商业银行要找到新的业务增长点

□本报记者 黎宇文

8月27日，在由广东上市公司协会、广东证券期货业协会、兴业银行共同举办的“2015年宏观经济形势分析与资本市场发展论坛”上，中国银行业协会首席经济学家巴曙松指出，中国的经济转型希望发展轻资产、科技型、服务型产业，这些产业很难在银行获得较好的融资，而资本市场的支持新兴市场创新方面则体现出独到

的优势。巴曙松解释，从央行的角度来看，经济发展需要去杠杆。去杠杆既包括了收缩债务，也包括了增大资本形成。而通过股市形成的资本金，能有效地降低杠杆，比一味强调收缩债务来说，对于经济的冲击力要小。

对于银行而言，在利率市场化的背景下，商业银行必须要找到新的业务的增长点，让客户资产配置得更加合理，而不能简单还是用原来

重资本消耗的存贷汇来维系发展。因此，银行本身也有业务转型的需要。

“对于保险行业而言，保险公司的发展前期是吸收保费，保费拿到之后要投资，才能继续承保，满足保户的要求，也需要活跃的资本市场。对于国资委而言，也希望通过资本市场来做国企改革，推动技术创新等。”巴曙松指出。

多个政府宏观部门对于中国资本市场需要有一个活跃的股市达成了共识和交集，这是推

动上一波中国股市上涨的一个重要因素。而经过前一轮的救市解除了流动性的隐患之后，这样的一个政策交集没有变化，这个基本的支撑因素还在，巴曙松指出。

对于此次股市下跌对于实体经济的影响，巴曙松指出，对于汽车、娱乐等消费行业可能会有一些冲击和影响，而对于企业投资的影响有限，因为从整个市场来看，企业从股票市场融资的金额相对比较低。

险资：控制仓位 精选标的

（上接A01版）另一方面，股市表现为资金继续注入提供了可能性，另类投资增速预计将相对有所放缓。从历史数据看，从2014年下半年开始启动新一轮市场行情以来，保险公司已在大类资产配置方面相对谨慎，稳定提升权益类资产配置比例，结构调整以渐进的方式开展。

中国人寿副总裁杨征表示，6月30日之后资本市场的波动对投资会有一定影响。7、8月份中国人寿在权益类投资上的仓位没有下降，但是比例和总值有所缩减。作为坚持价值投资理念的机构投资者，更希望从长期而言能看到对长期投资更有利的资本市场的回归。中国人寿在二级市场会保持适当的规模，同时积极探索一级市场的空间，以此暂时隔离市场的短期波动，并利用寿险公司的优势得到适当的投资价值和话语权。

在配置范围上，杨征表示，寿险公司应分散配置具有不同经济周期特性的多个行业，这样才符合长期价值投资的特点，“我们不追求短期的极高回报，而是看长期稳定的较高水平的回报，最好这些板块的经济周期存在差异性，这样会更有利。”

中国平安首席投资官陈德贤表示，下半年总

投资收益将保持与上半年接近的水平，险资投资

组合中偏向于固定收益类资产为主，同时争取在利率水平走低之前把资产的久期拉长，保证经济下行期能有稳定的收入。权益类方面，近期A股、国际股票市场出现的问题在一定程度上是流动性的，而中国平安组合中流动性较为充分。

陈德贤认为，展望下半年，无风险利率下行空间相对有限，市场格局的确立将更大程度上

依赖于企业盈利改善情况以及市场整体风险偏好回归的情况。下半年市场或将呈现震荡分化、休养生息的整体格局。中国平安将在控制好仓位的基础上精选具备长期投资价值的优质标的，严格管控风险。

中银国际证券分析师表示，保险行业正处于上升周期，未来可持续看好。进入2015年，保险资金权益类投资占比持续提升，但仓位距离监管上限仍有很大空间，同时投资收益提升明显，并带动利润大幅增长。保险资金在权益类投资方面，谨慎中保持积极，类固定收益投资渠道更加丰富。同时，降息的环境使得作为保险投资主体的债券的收益在长期承压，为应对这一趋势，一方面政策逐步放宽，另一方面公司也在通过投资定向增发、长期股权投资、国家战略性基础设施项目、海外投资等方式提升类固定收益类投资的回报水平。其他投资在提升险资收益率

水平方面同样发挥了重要作用。另外，在政策支持下，保险资金融资、投资方式更加灵活，调节机制也更加多样。

平安证券分析师认为，2013年至2015年，上市保险公司的总投资收益率将稳定维持在5%左右，不会出现2011年至2012年总投资收益率大幅波动的情况。“这种变化主要来自保险公司投资理念的成熟，资产配置组合固定收益化。高收益已经不是保险资管公司追求的主要目标，而投资收益的稳定性则是未来保险公司追求的。”

海外投资资料现更大布局

在未来投资布局中，海外投资成为上市保险公司关注的焦点，而近期的市场波动成为市场主体作出判断的一方面依据。陈德贤表示，短期来看，人民币贬值提升了当前中国平安持有的海外资产组合的价值，但从长期来看，中国经济保持较高增速仍然是可能的，人民币坚挺具有较为坚实的经济背景。中国平安会坚持既定的投资策略，坚持全球化资产配置，基于全球大类资产的收益和风险状况，尝试分散和对冲汇率风险。在不动产方面，写字楼等项目能够提供稳定投资回报，考虑到经济下滑周期中的相关风险，中国平安在项目选择上将以重点城市的优质物业为主。

杨征表示，中国人寿将在监管允许的范围内广泛撒网，“积极但不着急”。目前，中国人寿在不动产投资方面涉足股权投资、债权投资等多种形式，部分项目正在推进。目前正在酝酿积极稳妥推进海外投资的增长，希望在3到5年内实现海外投资对核心资产和当期收益有数量上的贡献。“现在正抓紧从市场、品种、委托人等方面完善整体投资布局。”

杨征表示，保险业大规模海外投资刚刚起步。短期来看，人民币贬值对于中国人寿没有实质影响；长期来看，无论人民币贬值与否，中国人寿都将加大海外资产的配置。“在适当的时候，也会考虑用人民币资产换汇出去投资，这样能逐渐平衡整体资产配置的风险当量水平和收益稳定性，在全球范围内配置优质资产，攫取适当的发展机会。”

分析人士表示，不动产是海外投资中占比较大的部分，具有稳定回报特征，价格方面具有一定的抗周期性，并且不受极短期金融市场波动影响。虽然近年来中国各种资产海外配置在一定程度上导致世界上部分国家和地区的不动产价格有所提升，但考虑到不同区域经济周期因素，还有很大空间可供配置资产当量，而不动产投资是海外投资中的重要组成部分。

中国期货业协会：远离期货虚假宣传

■“公平在身边”投资者保护专项活动

2009年3月，吴某某与妻子许某某出资注册成立了某贸易有限公司，经营项目是建材、金属材料、化工产品、针纺织品及原料、电子产品、橡塑制品的销售等。2010年11月，吴某某又与他人在南京市共同出资设立了公司，经营项目是金属制品、建筑材料、化工原料、初级农产品、电子产品、机械设备的批发和实业投资。但两公司实际上均从事期货、现货的相关业务，实际控制人是吴某某。

因贸易公司的经营情况不佳、客户不多，吴某某即采用“虚拟交易”的方法来提高知名度，发展客户。为了诱骗客户将资金交给自己，吴某某本人及其聘用的陈某某等人，在社会上公开宣传该公司“炒期货”能带来较高收益，吸引他人投资。吴某某还通过与投资

人订立《委托理财协议》，承诺由永事达公司代为操作期货交易，与客户风险共担，按照3:7的比例与客户分配期货交易盈利，期货交易亏损不足投资金额30%时，公司承担亏损额的30%；亏损额超过投资金额30%，超出部分由公司承担，其余部分仍由公司承担30%的方法，降低投资人对于投资风险的担忧，骗取他人的信任。为顺利募集资金，吴某某虚构期货交易的品种、点位和盈利情况，将后期收取的投资人资金当作期货交易的“盈利”分配给前期的投资人，造成其为他人代为操作期货交易回报率高的假象，从而欺骗更多的人投入资金。

2009年6月至2012年5月期间，吴某某以两家公司的名义，在未经国家有关主管部门批准向社会公众募集资金的情况下，采用前述欺骗手段，以代为操作期货交易为由，先后向江阴、上海等地的400余人非法

募集金额共计1.7亿余元。这些骗取资金的大部分被吴某某作为“盈利”用于给投资者“