

# 黄江南：完善资本市场是全面深改要义

“观念产业”有望成为经济增长的主力军

□本报记者 胡东林

十八届五中全会今日召开，改革话题引发各方热议。曾被誉为“改革四君子”之一的梧桐树资本董事局主席黄江南对中国证券报记者表示，和以往相比，正在推进的全面深化改革需要而且具备了更多的主动性和自觉性，而完善资本市场是推进全面深化改革要义之一。

他认为，以传统工业经济为驱动的发展模式已到尽头，以新兴产业为主体的“观念产业”如互联网、软件、游戏、医疗、教育等带来的升级需求，将激发出巨大的消费需求和投资空间，成为经济增长的主力军。黄江南建议，在建设多层次市场体系的同时，有必要对主板、新三板的相关制度和功能定位做一些适应现实的调整，比如把新三板作为主板的“预备板”等。

## “观念经济”为改革提供动力

中国证券报：十八届五中全会的一项议程是研究制定“十三五”规划重大问题，您对此有何期待？对未来三五年又持怎样的判断？

黄江南：看准方向，坚持改革，这就是我的期待。具体而言，“十三五”期间有必要注意到观念产业巨大发展需求和空间，这一方面包括传统物质产品向包含观念的复合产品发展，低（观念）复合产品向高复合产品发展，同时更要重视那些既存的和新兴的观念消费领域和观念生产产业。同时在相关的法规制度上做出适应性的调整。通过观念的转变、方向的转变，使得国民经济结构在未来几年发生一个大的变化，使得我们的国家走上更加健康和可持续的发展轨道。

何谓“观念经济”？就是以观念产品为主导的经济形态。所谓观念产品，第一没有物质形态，第二是具有观念内容和观念价值的产品。以此为标准，可以说世界上存在着三种产品：一种是纯观念产品，它们没有物质形态，但具有特定的观念内容，如软件；另一种是纯物质产品，它们只有物质形态，不包含观念内容，如小麦；第三种是兼具二者属性，又有物质形态又含有观念内容的产品，称为复合产品，如苹果手机，它是富士康公司负责的物质生产部分，与苹果公司负责的观念生产部分复合而成的产品。复合

产品中，观念部分体现在其特有的商标、品牌以及设计、工艺、技术等等之中。纵观社会、文化、体育、技术、科研、教育、医疗、保健等等，都属于观念生产的范畴。从欧美发达国家看，物质生产占GDP和劳动人口的比例在20%—30%，中国也只占50%左右。也就是说，世界正在进入或已经进入观念生产为主的观念社会。

我们今天的问题在于，物质产品数量的消费已经饱和，产能已经过剩，社会对于工业生产的惯性和注意力却少有调整，甚至还在加码；而以新兴产业为主体的观念产业，很多人却漠视其巨大的市场需求而不大力推进。难道好好的幼儿园不是社会迫切的消费需求，不产生GDP和就业？我们必须改革那些阻碍观念产业发展的旧制度，包括审批制度、投融资制度改革等等，为观念产业的发展提供一个良好环境。

尽管在未来的三五年里，我们将直面物质产品产能过剩这一巨大困难，但考虑到大量的现有观念需求等待供给、新的观念需求等待开发，只要观念产业发展顺利，就足以弥补传统产业的停滞和下降。

中国证券报：您对自己的期望是否乐观？

黄江南：总体是乐观的。一方面，我们看到了各方对观念经济的认识和重视，中央对互联网+以及对于工业4.0的呼应，都是这一认识的体现。另一方面，这种认识和重视还有很大的提升空间，须知，观念经济所覆盖的产业并不仅限于此，包括上面提及到的教育、医疗、知识、养老、广告等等，构成了观念产业更为广阔的范畴。

如果能再拓宽眼界，将阻碍观念产业发展的因素统统去掉，由此而生的巨大消费和投资空间一定会让人瞠目。届时，产能过剩也好、投资不足也好，这些问题都会迎刃而解。

这个信心来自于，三十多年来经济改革让人们生活水平大大改善，由此催生了人们对于教育、医疗等观念产业的大量升级需求，并且让这种需求具备了支付能力。反过来，这种需求又刺激着观念产业的发展，这是一个连锁的、互动的反应过程。

值得一提的是，对于观念经济的重视以及观念产业本身的蓬勃活力，为大众创业、万众创新新时代背景下每一位锐意进取者提供了努力方

向，因为，相对传统产业而言，观念经济所涵盖的新兴产业创业门槛更低，创新空间更大，创业速度更快。一个具体的例子就是，作为一家专注于大TMT领域（涵盖文化产业）成长型阶段企业的私募股权投资管理公司，梧桐树资本成立仅几年就已累计管理超过50亿元人民币私募股权投资资金。

## 完善资本市场是改革要义

中国证券报：对于中国资本市场的完善，您有何建议？

黄江南：完善资本市场是推进全面深化改革要义之一。观念生产本身具有较高风险和较大收益，例如你不知道一个研究是否一定能得到结果，也不知道写一本小说有多少人喜欢看。但成功的产品往往带来可观的回报。因而观念产业更加依赖于资本市场。从马化腾到马云，有哪一个成功的观念产业的企业离开过资本市场的培育。计算一下资本市场收益，哪一个观念产业的总体市值不是当初总体投资的几十倍上百倍？经济的发展需要资本市场作为支撑，新兴产业的壮大更离不开资本市场对于资源的引导和调配。完善资本市场，就是要通过具体的改革，在产业发展和资本市场自身运转之间形成一种有效的、可持续的良性互动机制。

任何一个资本市场都必须远离操纵，中国要建设健康的、多层次的资本市场体系，同样如此。也就是说，中国资本市场的改革必须以消除操纵作为根本，同时辅之以完备的行政规章和法制。

当然，有效的监管也是完善资本市场的前提。未来可以从上市制度、期指制度、平准基金制度以及危机决策机制四个方面着力，夯实市场根基。比如，除了稳步推进注册制外，平准基金可以同时吸纳国家、机构以及普通群众的资金，当平准基金的规模大到一定程度时候，国家队就可以退出来，形成一个行业自稳定机制。又比如，考虑到做空机制对于股市的影响，可以建立累进的期指购买保证金比例制度，打击恶行做空扰乱市场的行为。

中国证券报：如何理解多层次的资本市场体系？

黄江南：在我看来，多层次的资本市场体系，特征之一是“多”——包括主板、创业板、新三板等；特征之二是“体系”——几大市场定位、功能互相区别而又衔接配合，从而形成一个服务经济发展的有机整体。

如果我们把新三板称为一阶上市市场，那么一阶上市规模今后一定会迅速扩大到可观的程度，为主板提供规模足够大、质量足够好的企业蓄水池。一阶市场的上市和交易规则使得企业来也容易去也潇洒，也免去了繁复纠结的买卖卖壳现象。今天的主板今后称为二阶上市市场。今后二阶市场不再接受任何企业直接上市，只接受一阶市场的企业转板上市。今后一阶市场的企业，只要在一阶市场存续一定时期，达到二阶市场的转板条件，经企业自愿申请，都可报备转板。在正常情况下，证监会不再控制上市节奏，需要控制时，也是通过企业在一阶市场必备存续时间，转板门槛高低来掌握。二阶上市制度彻底摆脱了上市准入的人为因素，一切由制度决定，公平度透明度大大提高，也铲除了腐败的温床。

中国证券报：您的意思是，有必要对新三板重新定位？

黄江南：准确地说，是对其功能做一些适应现实需求的调整。今后可把新三板作为主板的预备板，其功能在于为后者提供大量符合要求的上市公司。具体而言，可以明文规定以后拟在主板上市的公司都要先在新三板挂牌，经过三年的透明监管后，再允许合格的公司在主板报备上市。如果这一规定得以实行，将大大刺激各方入场意愿，届时，公司供给不是问题，资金入场不是问题，整个市场将告别以往的平淡格局。大量新经济产业会涌入资本市场，特别是新三板，使之成为风险投资家的乐园。至于主板，则将继续扮演经营稳健、回报稳定的企业的主战场。

中国证券报：注册制推出的时间表会受到年中那场市场波动影响吗？

黄江南：推出注册制是资本市场改革的根本问题之一，它解决了股市的公司供给问题。当然，改革既需要勇气、魄力，也需要定力和智慧。鉴于目前的行情处于相对低点，我认为这是推出注册制的好时机。当然，其他配套措施要跟进完善，要以各种有效措施恢复市场信心。

## 新三板市值突破1.6万亿元

10月19日至23日一周，全国中小企业股份转让系统新三板市场继续快速扩容，全周新增106家挂牌公司，5个交易日成交金额达27.99亿元。新三板指数一周下跌0.74%，新三板做市指数一周下跌1.13%。

截至10月23日，新三板市场挂牌公司总计达3803家，其中做市转让公司900家，协议转让公司2903家，总股本2027.00亿股，其中无限售股本745.07亿股，总市值达16274.14亿元。

上周新三板市场交易较前一周活跃度继续上升，周成交金额达27.99亿元，较前一周增长10.81%。其中通过协议方式交易的金额达到10.89亿元，环比增加24.49%。（据新华社电）

## “十三五”规划勾勒经济增长新路线图

（上接A01版）目前，在国内制造业全面产能过剩、房地产等衰退性风险加大的大背景下，“十三五”经济增速能否稳定在6%-7%区间，年均增速保持在6.5%左右，在相当程度上取决于现代服务业的发展状况进程。过去10年，我国服务业每增长一个百分点，可带动经济增长0.43个百分点。“十三五”期间，如果服务业增加值继续保持10%左右的年均增长，将会带动GDP增长4个百分点左右，再加上农业、工业的增长，将为我国实现7%左右中高速增长的新常态奠定更为坚实扎实的基础。

### 改革助力经济提质增效

“十三五”国家发展规划专家委员会成员、中国银行业协会首席经济学家巴曙松表示，“十三五”规划即便设立经济增长目标，很大程度上也是一个参考性的指标。在当前的这个转型和走向新常态的阶段，经济增长的质量更为重要。

国务院参事、国家发改委原副主任杜鹰指出，转型升级、提质增效是“十三五”规划的主线。我国几乎所有支撑要素投入型增长方式的条件和环境都发生了重大或根本性的变化，中国的发展方式应随之转变。

如何才能加快转型升级，实现经济的提质增效？全国人大常委会《“十三五”规划纲要编制工作若干重要问题专题调研工作情况报告》提出，解决存在的突出问题，确保经济社会发展目标和重大战略任务顺利实现，关键在于全面深化改革，形成有效的激励约束和利益协调机制，核心是正确处理好政府、市场、社会的关系。

交通银行首席经济学家连平认为，通过新一轮的改革、开放、转型和创新，未来中国经济有能力实现经济增长动力机制由资本积累到全要素生产率的成功转换，应该可以避免坠入“中等收入陷阱”，从而成功开启“新常态”的发展周期。其中，市场化改革是增长方式转变的关键。

迟福林表示，“十三五”推进中国经济转型升级，关键在于加快服务业主导的转型改革，尽快形成服务业主导的产业结构经济新格局。总的说，在“十三五”规划中，要明确服务业主导的经济转型目标，并推进相应的转型与改革。

申万宏源宏观经济分析师李惠勇认为，“十三五”期间，为挖掘经济增长潜力，产业结构将呈现服务化、智能化、高端化的特征。预计未来五年节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车产业将进入快速增长期。

“一带一路”、京津冀、长江经济带三大战略作为内需增长点的重大战略部署，必将在“十三五”规划中写下浓墨重彩的一笔。通过更为主动地对外开放和加快国内区域经济一体化进行有效的融合，挖掘新的经济增长点，成为本届政府发展经济的一大战略举措。中国人民大学区域与城市经济研究所所长孙久文认为，三大经济带将是“十三五”区域经济发展的基本途径。其中，长江经济带是支撑中国经济的脊梁，“一带一路”尤其是其中的丝绸之路经济带是西部大开发的升级版，京津冀协同发展目的则是打造国家区域治理现代化的首善之区。

## 投资70亿元 预计两年内登陆资本市场 中国钢研打造全球最大蓝宝石基地

□本报记者 刘丽靓

中国钢研旗下子公司新冶集团日前启动“蓝宝石产业化项目”。新冶集团宣布进军国内蓝宝石领域，并决定未来3年内，以新冶集团、国宏华业投资公司为主导投资团队，在国内投资70亿元进军蓝宝石长晶及深加工产业，打造全球最大的蓝宝石晶体生长和深加工基地。该项目将率先在国内生产85公斤级大规格蓝宝石晶体，推动我国蓝宝石长晶技术达到国际一流水平。中国钢研相关负责人表示，此次

蓝宝石项目引进了乌克兰最好的技术团队，并联合国宏华业等5家企业共同组建了“中国钢研蓝宝石晶体生长技术重点实验室”，未来还将成立一个混合所有制企业，新冶集团计划控股51%，集团外资本占49%，预计两年内将登陆资本市场。

蓝宝石行业具有爆发性发展前景，主要源于传统下游应用市场持续高速成长，如LED衬底市场、军用及民用光学窗口等需求增长，以及下游应用领域的急剧拓宽，如新型手机屏幕、智能穿戴设备采用蓝宝石玻璃等新应用的需求

激增等。市场分析人士指出，综合蓝宝石晶体在LED行业的发展，以及消费电子、军工、半导体方面的运用，预计2016年LED行业、消费电子行业、军工行业需求量分别达到22849万毫米、49780万毫米和2814万毫米。2015年上述三大领域总需求量为41959万毫米，而2016年总需求量则有望攀升至75443万毫米，增幅接近翻番。国内蓝宝石长晶企业均有扩产计划，但考虑到扩产容易达产难，蓝宝石供不应求的状况还将在相当长的时期内持续。

新冶集团相关负责人表示，从国际潮流来看

看，国际上通用的装备基本在65公斤级到100公斤级之间，45公斤以下级别晶体显然已经无法满足市场需求。未来3年内，新冶集团将突破100至150公斤级别“高品质、低成本”泡生法蓝宝石长晶工艺及装备、导模法长晶工艺及装备、大规格水平定向凝固法长晶工艺及装备，并实现蓝宝石系列晶体产品的规模化生产，首批建设4-6个长晶工厂，重点面向航天军工、光学窗口材料、民用LED、奢侈品与医疗等五大前沿领域，全面实现公司整体战略规划与全国产业布局。

### 业内人士表示

## 央行“双降”致互联网金融竞争格局生变

□本报记者 王小伟

业内获悉，央行日前启动的“双降”已经迅速影响到互联网金融行业，多个P2P平台产品收益遭遇下滑。业内人士表示，长期来看，P2P产品收益率走低将成趋势，平台未来的争夺重心或将从高收益竞争转向安全大战。

互联网金融平台民信贷表示，央行“双降”

将降低实体经济融资成本，支持经济平稳增长和转型升级。受此影响，理财市场势必发生重大变化。“此前的过高收益往往意味着高风险，把收益降到合理可行区间，将得到更多认可。”

针对P2P网贷，民信贷总经理唐武称，“双降”短期对行业影响有限，但长期来看，收益率将小幅走低，但这并不会影响全行业蓬勃发展之势。一方面，以P2P为代表的互联网金融仍将

是金融改革、发展实体经济不可缺少的推动力；另一方面，相比其他理财产品，P2P优势明显。

有业内人士预计，P2P平台未来争夺重心或将会从高收益竞争转向安全大战。以P2P平台排名前十五公司观察，陆金所、人人贷、拍拍贷等收益率在全行业处于中低水平，但安全性成为吸引投资者的“撒手锏”。未来，从高收益转向“安全+合理收益”的新打法，或将成为P2P平台主流。

## 试点先行 民生银行发力科技金融

□ 王鸿林

发展科技金融，用科技型、新兴行业企业逐步替代原有传统制造业资产客户，可以说是商业银行转型发展的重要选择。”

北京一家城商行中层人士向笔者表示。

### 搭建合作平台

商业银行尽管有资金及客户等优势，但依托资本市场平台开发高风险、高收益的科技金融业务，仍需与券商、基金等专业机构开展合作，实现优势互补。

值得一提的是，民生银行已由投资银行部负责初步搭建起了科技金融业务合作平台，并与全国股转系统以及多家知名券商、公募基金等机构建立了战略合作伙伴关系。平台合作伙伴还在进一步拓展当中。

“搭建科技金融合作平台，主要是与交易所、券商、私募股权投资机构、公募基金管理公司，进行战略合作，共同拓展科技金融市场。”民生银行投资银行部相关负责人透露，“具体而言，就是借助合作伙伴平台，借鉴合作伙伴行业积累和行业判断能力，共同开发客户，控制风险。”

“我们与民生银行科技金融业务的战略合作还在进一步洽谈当中，主要是看其中丰富的中小企业客户资源以及灵活的机制和富有创新精神。”北京一家券商人士说。

据了解，民生银行目前已有多单新三板业务按照合作机制开始走流程。

### 开展业务试点

据了解，民生银行已首先在科技型中小企业资源丰富的三家分行试点开展科技金融业务。对科技金融业务的团队搭建、操作流程和激励机制等进行探索，试点到一定阶段总结经验教训后，推向其他科技金融业务基础较高的区域。

据悉，民生银行已经开始筹划第二批试点分行开展科技金融业务。

在前述接近民生银行高层看来，科技金融业务有着与传统业务显著不同的特点，发展科技金融业务不能因循守旧，要在组织形式、管理模式、商业模式上创新，没有创新是死路一条。

不过，在前述接近民生银行高层的人士看来，民生银行开展科技金融业务却有着得天独厚的条件：作为小微金融的领军者和中小企业金融的先行者，有多年小微金融和中小企业金融实践，熟悉中小企业发展规律，积累了一批中小型企业数据；在科创贷和新三板业务实践中积累了科技金融业务经验。

“如果能够充分利用好这些先天条件，并切实在内部理顺科技金融业务开展的流程和机制，民生银行未来该业务的发展将充满想象。”前述接近民生银行高层的人士说。

### 重返中小业务市场

事实上，由于科技型中小企业规模小、业绩波动大、无抵押、行业运行规律需要熟悉等特点，一直是商业银行传统金