

## 全国人大常委会决定

## 股票发行注册制授权期限延长至2020年

□本报记者 徐昭

24日,十二届全国人大常委会第三十三次会议决定:2015年12月27日十二届全国人大常委会第十八次会议授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用《中华人民共和国证券法》有关规定的决定施行期限届满后,期限延长二年至2020年2月29日。

该决定自2018年2月25日起施行。决定指出,国务院应当及时总结实践经验,于延长期满前,

提出修改法律相关规定的意见。

此外,国务院要进一步加强对股票发行注册制改革工作的组织领导,并将股票发行注册制改革具体实施方案报全国人民代表大会常务委员会备案。国务院证券监督管理机构要继续创造条件,积极推进股票发行注册制改革,并会同有关部门加强事前事中事后全过程监管,防范和化解风险,切实保护投资者合法权益。

受国务院委托,证监会主席刘士余在向全国人大常委会作说明时说,两年来,在以习近平

同志为核心的党中央坚强领导下,证监会认真贯彻落实党中央、国务院关于经济金融工作的决策部署,按照《授权决定》和“十三五”规划纲要提出的“创造条件实施股票发行注册制”的要求,坚持稳中求进工作总基调,综合施策、多措并举,努力为稳步推进注册制改革创造条件,取得了积极进展。一是坚持质量第一,保持新股发行常态化,努力形成有利于注册制改革的发行市场秩序。二是严格监管执法,加大对各类违法违规行为的打击力度,积极创造有利于

注册制改革的市场环境。三是强化交易所一线监管功能,在上市审核中发挥交易所作用,不断丰富和积累有利于实施注册制改革的经验。四是加强对中介机构的监督管理,严格中介机构市场把关责任,健全有利于注册制改革的市场中介支撑体系。五是强化信息披露监管,探索投资者权益保护新举措,完善有利于注册制改革的配套制度安排。六是强化市场宣传和舆情引导工作,营造有利于注册制改革顺利实施的良好舆论环境。

## 王一鸣:高质量发展根本在于深化改革

□本报记者 彭扬

国务院发展研究中心副主任王一鸣25日在“中国经济50人论坛2018年年会”上表示,从高速增长到高质量发展转变要完成三个转型,一是从“数量追赶”转向“质量追赶”;二是从“规模扩张”转向“结构升级”;三是从“要素驱动”转向“创新驱动”。

王一鸣表示,高质量发展阶段要适合我国发展

阶段和基本国情。现在也在探索建立“高质量”衡量指标,不能简单地以成熟经济体标准结构作为参考依据,还要充分考虑我国的大国特征。我国正处在结构快速变动期,要充分考虑我国发展的不平衡、不充分的特点。高质量发展最根本在于深化改革,增强经济活力、创新力和竞争力,也包括现在正在推进的供给侧结构性改革,这是根本途径。

“现在已具备一些转向高质量发展阶段的有利条件。”王一鸣认为,一是经济结构出现重大变

革,为高质量发展创造有利条件;二是中等收入群体不断扩大,为高质量发展提供强大市场驱动力;三是供给侧结构性改革深入推进,为高质量发展开辟有效途径;四是科技创新和技术扩散进入活跃期,为高质量发展提供技术支撑;五是全球价值链变化为高质量发展提供机遇。

转向高质量发展面临着一些挑战。比如,在如何形成有效的市场竞争环境,促使企业提高产品和服务质量方面,王一鸣建议,应确立竞争政策的基

础性地位,打破行政性垄断和关注新兴产业“赢者通吃”带来的问题。在健全风险管理体制,防范化解高速增长时期积累的风险方面,要强化金融监管机构职能,加快金融机构公司治理改革和加强金融监管能力建设。对如何全面深化改革,形成与高质量发展相适应制度环境方面,可从三方面入手,一是加快完善产权特别是知识产权制度;二是深化要素市场化配置改革;三是构建市场机制有效、微观主体有活力、宏观调控有度的经济体制。

## 一线城市新建商品住宅销售价格环比下降

□本报记者 彭扬

国家统计局24日发布了1月70个大中城市商品住宅销售价格统计数据。国家统计局城市司高级统计师刘建伟表示,1月份,在分类调控、因城施策的房地产市场调控政策继续作用下,70个大中城市中15个热点城市新建商品住宅销售价格继续保持稳定。

具体来看,刘建伟表示,70个大中城市中一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为下降,二手住宅销售价格降幅比上月扩大0.2个百分点;

分点;二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比涨幅分别比上月回落0.3和0.2个百分点;三线城市环比涨幅分别回落0.1和0.2个百分点。

“1月70个大中城市新建商品住宅销售价格指数算数平均环比为0.34%,增幅由连续扩大三个月转而缩窄。”交通银行金融研究中心高级研究员夏丹表示,主要原因有三方面,一是年初楼市一般受到季节性因素影响,重点城市推盘缩量,叠加需求趋势性下降,使年初交投活跃度降低。二是住房按揭贷款环境继续收紧。三是违规资金涌入手

市通道被堵,从源头遏制住楼市炒作之风。夏丹表示,房价总体稳中有降格局可能持续,但部分重点二三线城市商品房价格后续有局部上涨可能。近期,不少地方通过放宽落户条件和提供安置补贴方式吸引人才,定向放松住房限

购政策,以储备高学历、高技能人才,增强城市核心竞争力和人口吸附能力,完成城市化目标。在严控大局下,部分二三线城市后续将进行一些“有条件”的调控政策局部修正。

夏丹表示,2017年以来,随着各地纷纷出台相应的楼市调控政策,因城施策调控效果显著,总体来看,楼市已渐趋合理。虽然2017年出现年底翘尾行情,但在2018年开年房价涨幅回落,在“房住不炒”大背景下,调控政策将保持连续性和稳定性,叠加信贷收紧因素,预计2018年2月房价增幅将继续稳中有降,停留在合理区间。

## 广州城市总体规划草案公布 探索建设自贸港

□本报记者 万宇

广州市24日晚发布的《广州市城市总体规划(2017-2035)》草案显示,广州的目标愿景是“美丽宜居花城 活力全球城市”,城市性质为广东省省会、国家重要中心城市、历史文化名城、国际综合交通枢纽、商贸中心、交往中心、科技产业创新中心,逐步建设成为中国特色社会主义引领型全球城市。草案表示,在南沙、黄埔、空港经济区探索建设自由贸易港。

## 分三阶段建成活力全球城市

草案提出,广州要落实国家与区域战略要求,落实“四个坚持、三个支撑、两个走在前列”要求;全面加强与丝绸之路经济带和二十一世纪海上丝绸之路沿线国家和地区的务实合作,突出与东南

亚、南亚、南太平洋国家和地区的互联互通、经贸合作、人文交流和港口城市联盟;发挥粤港澳大湾区核心增长极作用,推进与港澳全面深度融合,共建粤港澳优质生活圈,建设南沙粤港澳全面合作示范区;发挥广州作为国家重要中心城市和省会城市在区域、产业、改革开放、文化方面的优势,建设独具特色、文化鲜明的国际一流城市。

草案从2020年、2035年和2050年3个时间节点明确了城市分阶段目标。2020年,广州将高质量高水平全面建成小康社会,成为兼具实力、活力、魅力的美丽宜居花城;2035年,将建成社会主义现代化先行区,成为经济实力、科技实力、宜居水平达到世界一流城市水平的活力全球城市;2050年,将全面建成中国特色社会主义引领型全球城市,实现高水平社会主义现代化,成为向世界展示中国特色社会主义制度巨大优越性,富裕文明、安定

和谐、令人向往的美丽宜居花城、活力全球城市。

## 探索建设自由贸易港

草案提出,广州要建设以战略性新兴产业为引领、现代服务业为主导、先进制造业为支撑、都市型现代农业为补充的综合型现代产业体系。依托珠三角(广州)国家自主创新示范区,建设广深科技创新走廊(广州段)、珠江创新带,聚集全球创新资源,打造一批具有全球影响力的核心创新平台、创新节点和价值创新园区。

草案表示,广州要“全·配置”,抓重点、补短板、强弱项,优化要素配置,建设世界级空港、海港和铁路枢纽。至2035年,广州航空枢纽设计年吞吐能力将达1.2-1.4亿人次,国际航空旅客中转率达到35%以上;广州港货物年吞吐量达75亿吨,集装箱年吞吐量3600万标准集装箱;广州铁

路枢纽客运量超3.97亿人次,货运量超过0.77亿吨;建成2000公里左右城市轨道网络。

草案提出“强·南沙”,对南沙区发展定位是:高水平对外开放门户枢纽、绿色智慧宜居城市副中心、粤港澳大湾区综合服务功能核心区和共享发展区。

要强化南沙粤港澳大湾区核心功能,核心功能包括大湾区交通中心和综合服务功能核心区;建设成为粤港澳全面合作示范区,面向港澳实施更大程度的先行先试和更高水平的开放政策,加强与港澳在离岸贸易、高技术服务、教育培训、高新技术产业、高端医疗产业等领域合作,充分考虑港澳人士在南沙生活的需求,完善出入境、通关、居留等服务设施,积极引入国际知名学校、职业教育培训机构、医疗机构;对标借鉴国际最高水平,在南沙、黄埔、空港经济区探索建设自由贸易港。

## 不忘初心

## 基金业高举价值投资大旗

(上接A01版)“深入的基本面分析是一切的立足点,不是通过低买高卖赚取差价,而是挖掘一个企业的内在价值,挑选具有持续竞争优势的高质量标的是复利来源的核心,汇添富专注于客户的利益,通过复利给客户带来长期回报。所以在标的上,要寻找那些可持续增长的优秀企业。”袁建军说。

在公募基金经理摸爬滚打近二十年的宝盈基金基金经理张志梅表示,自己是坚定的价值投资践行者,虽然不认为价值投资是时时刻刻有效且保证战胜市场的投资理念和方法,但恪守价值投资准则可以使投资者在瞬息万变、充满机会和陷阱的资本市场克服恐惧和贪婪,抓住投资的本质,获得合理回报。

## 长期价值投资渐成主流

从“五朵金花”的启蒙,再到此后牛熊的洗礼,公募基金业对价值投资的理解愈发深刻。许多基金经理逐渐跳出简单拥抱“价值股”的传统思维,开始将长期价值投资作为价值投资理念的新核心。

中欧基金董事长窦玉明指出,A股市场正在发生微妙变化,正向着对长线多头价值投资更有利的方向转变。机构投资者持有A股市值的比例逐年增长,市场出现了更多越来越具备长期投资价值的优质上市公司,过去采取短期套利策略的投资者可能会有相当部分转向长期价值投资。同时,监管力度明显加大,违法违规成本大大提高,这将促使投资者转向长期价值投资。

值得关注的是,去年“漂亮50”红极一时后,越来越多的基金经理开始从更深入的角度思考价值投资,业绩可持续增长的优质成长股也被他们纳入价值投资的框架,视之为长期价值投资的对象。

中欧基金行业精选策略组负责人周蔚文表示,高估值的公司如果未来几年业绩增长速度很快,几年后市盈率会变得很低,这也是价值投资。短期看,公司股价会受各种因素影响,似乎跟公司价值没有必然关系,但从三年甚至更长的时间阶段来看,还是存在很多投资机会的。

## 严惩债券欺诈发行 督促中介机构尽责

(上接A01版)

## 追究债券欺诈发行刑事责任

业内人士指出,证监会始终高度重视刑事打击对于震慑债券市场恶性违法犯罪行为、维护市场秩序的重要作用,一直积极推动、配合公安司法机关对各类债券违法犯罪案件的查处。

此前,厦门圣达威服饰有限公司(简称圣达威)及浙江圣奇运动器械制造有限公司(简称圣奇公司)因欺诈发行私募债券案,分别被贵州省高级人民法院及内蒙古自治区包头市中级人民法院作出终审裁定。

2016年12月1日,贵阳市中级人民法院以欺诈发行债券罪作出一审判决,分别判处章某、胡某有期徒刑三年和两年。在随后的上诉审理中,贵州省高级人民法院依法最终裁定驳回上诉,维持原判,裁定为终审裁定。

2016年11月9日,内蒙古自治区包头市青山区人民法院对应某欺诈发行债券罪一案作出刑事审判,被告单位圣奇公司犯欺诈发行债券罪,单处罚金250万元;被告人应宁宁犯欺诈发行债券罪,判处有期徒刑一年;涉案赃款2.485亿元继续追缴,返还被害单位,被告单位及被告人不服,提出上诉。2017年11月15日,内蒙古自治区包头市中级人民法院驳回上诉,维持原判,裁定为终审裁定。

接近监管部门的人士表示,人民法院对一系列债券欺诈发行案件作出判决,是我国债券市场法治化进程中的标志性事件。这是债券市场首批因欺诈发行被追究刑事责任

的案件,将对债券市场的违法犯罪行为产生极大的震慑作用,对于维护债券市场信息披露的真实性至关重要,将有力促进债券市场的长期规范发展。在中恒通一案中,法院不但对发行人及其高管做出了刑事判罚,还较为罕见地对券商和会计师事务所工作人员的商业受贿及出具证明文件重大失实行为做出了刑事判罚,这对于促进中介机构人员切实承担证券市场“看门人”的职责具有重要意义。

## 不断加大监管执法力度

“除推动对债券违法犯罪行为的刑事打击外,监管部门还秉持发展与监管并重的原则,对交易所债券市场进行依法、全面、从严监管,不断强化监管执法力度。”接近监管部门的人士表示。

一是严把发行准入关。据统计,从2015年公司债新规发布以来到2017年底,在交易所上市预审核阶段,共有1327单发行申请未通过或终止、中止审核,占两所预审核受理量的26%。其中,2017年在交易所上市预审核阶段未通过或终止、中止审核共658单。

二是全面强化事中、事后监管。证监会于2015、2016、2017年连续开展三次债券发行人专项检查工作,及时处理发现的违法违规问题。三年来共对发行人采取了82家次行政监管措施。根据相关规定,发行人一旦被采取监管措施,将1年内不得发私募债。通过监管,公司债发行人的规范运作水平稳步提升。

三是积极开展稽查执法。例如,对浙江五

洋建设相关债券发行过程中的骗取发行核准行为等及时立案稽查,现已对相关当事人做出行政处罚预先告知。

“监管部门将继续支持、配合公安司法机关对债券违法犯罪行为的刑事打击,对监管中发现的相关犯罪线索及时移送公安机关进行刑事追责,提高行、刑衔接效率,实现对债券违法犯罪行为的立体打击,推动交易所债券市场的长期健康规范发展。”前述人士表示,监管部门将继续把公司债券发行人的日常监管作为一项长期持续性的重点工作来抓,促使发行人形成明确的规范预期,不断推动市场的长期规范发展。

北京大学法学院教授郭雳表示,债券市场规范需要继续推进依法、全面、从严监管,着重加强对相关中介机构的监督,强化中介责任,督促中介机构做好资本市场的“看门人”,将违法行尽可能挡在资本市场门外。同时,社会各界应继续加强合作,发挥债券受托管理人等既有制度的功能,使市场主体、监管机构、公安司法等各部门实现对债券市场违法行为的共同监督,联手净化债券市场,促进债券市场规范发展。

“查处债券市场上的违法违规行为,除依法监管、加大规范处罚力度,鼓励受害投资者通过诉讼、仲裁裁决获取损害赔偿之外,还应按照法律规定引入刑事制裁的执法措施,使违法的行为人受到惩处。”清华大学法学院教授汤欣表示,这需要监管部门和公安、监察监管加强合作、共享信息,在证券市场的执法行动中形成合力。

## 全年打新收益料下降 机构参与热情不减

(上接A01版)“操作中最容易出现的问题有两点,一是提供有效报价但未参与申购,二是未按时足额缴付认购资金。”李岩指出,打新中出现这些问题的原因一般是对规则不

熟悉或大意疏忽。

在潘向东看来,证券公司作为承销商要加強引荐责任,建立网下投资者适当性管理制度,确保网下投资者的质量。证券公司要加強

## 三家保险机构

## 境外投资业务违规

□本报记者 程竹

保监会网站24日消息,中国平安人寿保险股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司、中再资产管理股份有限公司三家保险机构境外投资业务因违反《保险资金境外投资管理暂行办法》相关规定,领到保监会监管函。

保监会要求,上述三家保险机构应采取有效措施,制定切实可行的整改方案,对违规内容进行整改,确保投资符合规定;同时,应增强依法合规意识,严格遵守国家境外投资政策和保险资金境外投资监管规定,合规审慎开展境外投资业务。

保监会表示,自收到上述监管函之日起,上述三家保险机构应在一个月内报送有关整改情况。保监会将持续跟踪上述三家保险机构的检查整改情况,并视情况采取进一步监管措施。

■ 财经观察  
转变观念  
用好股票回购

□本报记者 殷鹏

春节期间《舌尖上的中国》暖心回归,让美食再次成为全民关注的焦点。在这个春节,股民眼中的“美味”则是所持股票的股东增持、回购等各式利好。在通过各种渠道从资本市场获取融资用于扩大再生产的同时,上市公司加大股票回购力度,是积极回报股东、深化价值投资理念之举。只有立足业绩健康增长,实现股东利益最大化,上市公司才能真正获得资本市场青睐,更易得到发展所需资金,从而形成良性循环。股民则乐见有多上市公司进行主动式回购。

股票回购是指上市公司利用现金等方式,从股市购回本公司发行在外的一定数额的股票的行为。在股票回购完成后,上市公司既可将回购股票注销,也可将回购股票作为“库藏股”保留,以备日后移作他用如股权激励等。虽然股票回购与增持均能彰显大股东及管理层对公司发展的信心,但是增持的股票最终很可能可能会被再次出售,这对中长期股价来说存在一定影响,而股票回购无需考虑这些问题。有统计数据显示,在上市公司发布股票回购预案后1周、1月、2月、3月内的市场表现均强于大盘。

在成熟市场,股票回购是常用的资本运作方式之一。据统计,2015年以来香港上市公司股票回购数量和金额均高于同期A股回购相应值。美股大型企业如苹果、微软、麦当劳2016年股票回购金额均超百亿美元。有研究表明,2016年以来不断兴起的港股回购潮助长了节节走高的恒生指数,美股回购则是2009年以来标普500上涨重要助推因素之一。

分析A股股票回购案例可以看到,因激励对象离职、辞职或不在公司任职以及业绩不达标等因素,而实施的股票回购案例的数量、金额均占绝大多数。通常实施股权激励、员工持股及股价被低估等原因,进行主动式回购的上市公司仅为少数。一些上市公司公布的回购计划通常是为了缓解燃眉之急的权宜之计,不具备持续性,甚至有上市公司在股价大跌时发布股票回购计划,在市场企稳后又借各种理由终止。

股票回购之所以在A股市场影响力有限,说到底还是上市公司“差钱儿”。数据表明,A股市场绝大多数股票回购都以公司自有现金支付,这要求上市公司要有充裕的现金流。事实上,我国的许多上市公司来自经营活动的现金不足以支撑它们目前的营运规模和支付现金股利,不足部分甚至需通过外部筹资加以补充。许多实施股票回购的美股、港股上市公司现金流比较充裕且资金来源丰富,如发债也是资金来源之一。

上市公司进行股票回购是一项系统工程,诸多环节尚需完善。首先,在资金充裕、经营稳健、股价又明显被低估的情况下,上市公司应敢于出手回购股份。其次,股票回购可能为一些上市公司大股东或机构投资者利用,侵害中小投资者权益,例如利用股票回购抬高股价减持套利、利用内幕交易进行交易买卖等。监管机构应进一步完善股票回购信息披露制度,严打内幕交易。最后,作为一种富有“正能量”的市值管理方式,政策层面应加大合规合理股票回购行为的支持力度。

