

全国场外市场运行制度初步建立

新三板个人投资门槛300万

交易单位由3万股降至1000股 将并行实施做市商制度

□本报记者 蔡宗琦

全国中小企业股份转让系统有限责任公司2月8日发布《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》以及涉及相关业务规则和细则、交易结算、两网公司及退市公司、相关业务指引以及收费事宜的十四个配套文件。业务规则明确规定,对企业挂牌不设财务指标,申请挂牌公司不受股东所有制性质的限制,也不限于高新技术企业,这标志着全国场外市场运行制度初步建立。

配套文件明确了投资者进入全国中小企业股份转让系统(新三板)的门槛,机构投资者资金门槛为500万元,个人投资者需满足“证券类资产市值300万元以上”以及“两年以上证券投资经验”两条要求。此外,买卖挂牌公司股票的交易单位大幅下调,每笔报价委托最低数量限制由此前的3000股降低至1000股。

业务规则的制定充分考虑了全国场外市场的包容性、覆盖面和渗透力。为适应中小企业多元化特点,业务规则对企业挂牌不设财务指标,依法设立且存续满两年、业务明确且具有持续经营能力、公司治理机制健全、合法规范经营、股权明晰、股票发行和转让行为合法合规、有主办券商推荐并持续督导的企业,均可到全国中小企业股份转让系统申请挂牌。为增强全国场外市场服务实体经济发展的深度和广度,规定申请挂牌公司不受股东所有制性质的限制,也不限于高新技术企业。

业务规则实施后,市场运作平台将由证券公司代办股份转让系统转换为全国中小企业股份转让系统,市场自律管理主体将由中国证券业协会转换为全国中小企业股份转让系统有限责任公司,市场运行适用的规则将从中国证券业协会发布的规定转换为

全国股份转让系统公司发布的《业务规则》及相关细则、指引等。

此外,同时发布的14个配套文件也亮点颇多。针对创新创业型中小企业风险较高的特征,全国中小企业股份转让系统实行严格的投资者适当性管理制度,并设定了较高的投资者准入标准;对自然人投资者从财务状况、投资经验、专业知识等三个维度设置准入要求。其中,注册资本500万元人民币以上的法人机构;实缴出资总额500万元人民币以上的合伙企业的机构投资者可以申请参与挂牌公司股票公开转让。

集合信托计划、证券投资基金、银行理财产品、证券公司资产管理计划,以及由金融机构或者相关监管部门认可的其他机构管理的金融产品或资产,可以申请参与挂牌公司股票公开转让。

自然人投资者申请也将重启,满足投资者本人名下前一交

易日终证券类资产市值300万元人民币以上,以及具有两年以上证券投资经验,或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历;机构投资者可以申请参与挂牌公司股票公开转让。

在交易制度方面,全国中小企业股份转让系统在保留协议转让方式的基础上,将并行实施竞价、做市商制度,同时提供集合竞价转让服务,以完善市场交易功能,为中小企业合理“定价”。为改善股东“惜售”形成的市场流通不畅的现状,业务规则将放宽股票限售规定,同时允许公司在申请挂牌时即可定向发行融资。考虑到挂牌公司是证监会核准的非上市公众公司,业务规则明确挂牌公司股东人数可以超过二百人。

按照证监会统一安

周小川:加快落实IMF份额和治理改革方案

谢旭人:减少量化宽松货币政策负面外溢效应

□本报记者 任晓

2月15-16日,二十国集团(G20)财长和央行行长会议在俄罗斯莫斯科举行。中国人民银行行长周小川呼吁相关国家加快落实IMF份额和治理改革方案,并确保第15次份额总检查按时完成;同时希望IMF有效落实监督新决定。中国财政部部长谢旭人在会上指出,发达国家应妥善处理好财政整顿与经济复苏的

关系,减少量化宽松货币政策负面外溢效应。

周小川强调,中国政府一直致力于调整结构、扩大内需,政策效果显著,为全球再平衡作出了重要贡献。未来全球需求再平衡关键在于有关国家加快结构性改革,尤其是劳动力市场改革,提高竞争力,同时出台中期财政调整计划,减少政策不确定性,以启动私人部门需求,恢复增长。他呼吁G20分析各国储蓄水平差别悬殊

的深层原因和促进储蓄转化为长期投资的有效途径。

中国财政部部长谢旭人指出,2013年中国政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,以提高经济增长质量和效益为中心,积极扩大内需,加大经济结构调整力度,着力保障和改善民生,增强经济发展内生活力和动力,实现经济持续健康发展。针对当前的国际经济形势,他强调指出,为促进全球经济复苏与增

成品油价上调窗口开启

□本报记者 王颖春

多家分析机构数据显示,截至2月15日,三地原油移动变化率超过4%,已经符合上调成品油价格条件。根据新华社石油价格系统2月16日发布的数据,2月15日三地原油移动变化率为3.94%。新华社资深经济分析师付少华认为,按照目前国际油价趋势,预计本周二、三地上调幅度在250-300

元/吨之间。

分析机构金银岛提供的数据显示,2月15日三地(辛塔、迪拜、布伦特 DTD)原油当日均价每桶115.533美元,近22日均价每桶113.030美元,较11月14日基准价上涨4.29%。卓创资讯分析师胡慧春认为,虽然三地原油移动变化率超过4%,但受春运影响,以及元宵佳节将至,卓创预计本轮成品油价格上调或延迟几日;由于本轮调价周期较长,截至目前已是第65个工作日,故推迟时间不会太长。据卓

创资讯测算,此次价格上调的幅度约在350-400元/吨,折合93#汽油上调0.27-0.31元/升,0#柴油上调0.30-0.34元/升。

卓创提供的数据显示,受发改委上调成品油价格预期的影响,全国各地中石化、中石油等主营销售单位都已开始上调成品油销售价格,幅度约在50-200元/吨不等,个别地区甚至限量销售柴油。

针对此次调价有可能因油品升级而推迟的说法,付少华认为



证监会公布两项证券期货业标准

证监会日前公布的《证券期货业信息系统运维管理规范》和《期货经纪合同要素》两项证券期货业标准规范了证券期货业信息系统的运行维护管理工作,明确了期货公司与客户间期货经纪合同的必备要素。

证监会有关部门负责人表示,证券期货业务的开展高度依赖于信息系统的正常运行,信息系统发生故障可能损害到投资者的合法权益,影响市场稳定。加强运维保障,对于防范信息系统故障,及时采取应急措施,尽快恢复系统正常运行具有重要作用。《证券期货业信息系统运维管理规范》充分借鉴了国际国

内先进的理念和方法,并从行业实际出发,总结了行业机构运维管理的经验,明确提出了行业信息系统运维管理的各项任务及相关要求。标准的实施将有力促进行业机构不断提高信息系统的运维保障水平。

该负责人介绍,期货经纪合同要素》明确了期货公司与客户间期货经纪合同的必备要素。《期货经纪合同要素》对期货公司与客户间期货经纪合同的必备要素进行了规范和描述,并对合同中关键技术语进行了定义。标准的实施有助于避免或减少期货经纪业务开展中的争议,切实保护期货投资者的合法权益。(毛建宇)

基金维持高仓位 市场博弈料加剧

据基金研究机构监测,春节前最后一周可比主动偏股基金仓位仍然保持在逾85%高位。

据万博基金经理研究中心监测,春节前最后一周,主动股票方向基金平均仓位达85.38%。主动股票方向基金仓位已连续两周超过85%,从历史仓位数据来看,目前处于偏高水平。

据中国证券报记者了解,一些前期反应较慢未能跟上市场步伐的基金在继续增仓。某近期增仓的基金经理表示,金融股上涨两个月,基金业绩差别较大,可见部分基金并未踩准节奏,虽说两个月时间并不短,但在这一过程中担心随时下调,因此也有公司会较晚增仓。根据德圣基金研究中心的报告,在中大型基金公司中,建信旗下多只基金仓位偏轻继续增

仓,博时、光大、南方等旗下多只基金则在较高仓位上主动减持。华夏、嘉实、易方达、广发、汇添富等公司基本保持高仓位水平,仓位操作并不显著。

德圣基金研究中心认为,在春节前前后基本面趋势较好、流动性较宽松、政策面相对真空的一段时期,市场改变基本趋势的风险不大,因此大多数基金选择在高仓位上持股过节。但股市快速上涨已触发短线减持,市场博弈增强,节后对经济基本面的进一步确认以及政策面变化都可能加剧市场短线博弈。

某高仓位基金公司内部人士表示,目前虽然市场情绪积极,但公司态度较谨慎。由于市场涨幅过大,回调是必然的,节后将等待宏观数据走一步看一步。(曹乘瑜)

基金业协会会员机构近300家

(上接A01版)国泰君安证券、海通证券、光大证券和东方证券4家证券资产管理公司此次成为会员。中银万国证券、华泰证券、长城证券、浙商证券、第一创业证券、华创证券6家证券公司(资产管理)也已入会。

在此次公布的名单中,深圳千合资产管理、深圳市武当资产管理等26家私募投资管理

机构,中粮期货有限公司、中国国际期货有限公司、广发期货有限公司3家期货公司(资产管理),惠理基金管理香港有限公司、元盛资产管理有限公司和惠理集团有限公司3家QFII与境外机构等加入协会。北京金融资产交易所有限公司、德勤华永会计师事务所、晋城银行股份有限公司等也成为会员。

开放融合下 中国证券市场的投资选择

□汇添富资产管理(香港)有限公司首席投资官、执行副总裁 万青

2012年下半年以来,QFII资格限制放宽,外资进入中国A股市场的门槛降低。同期,几家RQFII ETF基金推出后,在海外

市场反响良好,国际投资者认购踊跃,短期内已形成可观规模。证监会主席郭树清不久前表示,目前QFII和RQFII投资总量仅占A股市场市值的1.5%-1.6%,未来这个比例应该可以提高9至10倍。由此可见,国际资本大规模进入中国A股市场的时代已经到来。

随着国际资本大规模进入A股市场,国际机构投资者的投资理念也会逐步注入到A股市场,大市值的蓝筹公司将受到青睐,估值将逐步修复;而没有业绩支撑的中小公司也会向相反方向走上价格回归之路,长期的估值势必会下降。相反,对于香港市场而言,随着QDII2的实施和长期港股直通车的推进,内地投资者对来港上市的公司估值,将比香港市场更为合理,也将进行挖掘,使得在港上市的公司估值有望走上价值回归之路。

我们相信,在未来的几年,投资A股市场要有国际视野;而投资香港市场,要适当引入内地眼光。长期而言,随着证券市场的开放和融合,投资者群体的扩大和互补,无论是内地A股市场,还是香港市场,价值回归都将是市场的长期必然选择。

以2013年1月底的A+H股价格对比来说,市值在5亿美元以下的小市值公司,H股的平均价格仅为A股的31.4%;市值在5亿美元到50亿美元之间的中市值公司,H股的平均价格为A股的62.8%;对于市值在50亿美元以上的大市值公司,H股的平均价格为A股的92.3%,其中四大银行为例溢价的现象,H股比A股的价格平均高9.1%。

形成上述A股和H股估值差异的原因是多方面的。A股市场中,中小散户投资者占比大,投资理念不成熟,市场重投机轻投资,追逐短期的市场炒作,这些是重要原因。而在香港市场,机构投资者为主要的投资主体。出于基金规模对流动性的要求,一般机构投资者主要关注市值在50亿美元以上的大市值公司。同时,由于中国是新兴市场,国际机构投资者对投资小市值公司投资比较谨慎,也不完全了解,在准备工作中,逐步扩大民间对外投资。QDII2被业内认为是迈向港股直通车的重要一步。

中国证券市场步入开放融合的时代,将对投资行为产生什么样的影响呢?投资者的投资方向会产生什么样的变化呢?

长期以来,中国A股证券市场的估值结构是大市值的蓝筹股“优质不优价”,中小公司股票存在很高溢价。不少中小公司商业模式尚未成熟,盈利不稳定、财务状况不佳,成长性不确定,公司治理结构尚不完善,却有高达三四倍甚至更高市盈率的估值水平。与同为中国公司为主的香港市场相比,中小市值公司在A股市场上的溢价比在H股市场上高出很多。许多在港上市的中小公司,估值水平只有4到8倍,为同类A股中小公司估值的三分之一甚至更低。个别港股公司上,甚至还出现了净现金(银行存款减去有息贷款)超过市值的现象。而在大蓝筹股的估值上,则出现价格倒挂的现象,即A股股价低于H股价格,比较典型的有银行、保险、能源石油等板块。

随着国际资本大规模进入A股市场,国际机构投资者的投资理念也会逐步注入到A股市场,大市值的蓝筹公司将受到青睐,估值将逐步修复;而没有业绩支撑的中小公司也会向相反方向走上价格回归之路,长期的估值势必会下降。相反,对于香港市场而言,随着QDII2的实施和长期港股直通车的推进,内地投资者对来港上市的公司估值,将比香港市场更为合理,也将进行挖掘,使得在港上市的公司估值有望走上价值回归之路。

我们相信,在未来的几年,投资A股市场要有国际视野;而投资香港市场,要适当引入内地眼光。长期而言,随着证券市场的开放和融合,投资者群体的扩大和互补,无论是内地A股市场,还是香港市场,价值回归都将是市场的长期必然选择。

汇添富 投资洞察

感性财经 | Feature

□本报记者 刘国锋

“当时要是铁了心在城里生活,就不用再费这么大周折折腾房子了。”见到中国证券报记者时,山东潍坊农民张泽(化名)正张罗着在县城为儿子买房。然而,这已不是老张第一次买房,一次惨痛的“炒房”踏空经历至今让老张懊悔不已。

老张仅有的“炒房”经历源自2006年时县城南部的一次土地开发。如今看来,这算得上是该县城首次扩容的“燎原之火”。这个县城的城镇化也由此踏上不断演进之旅。

当时,老张的儿子在位于南部城乡结合地带的一家酒店打工,适逢一家小型地产商开发了附近的一块空地,三幢平淡无奇的小住宅楼拔地而起。尽管全家以种菜种粮为主业,老张和家人一商量,狠一狠心决定拿出积攒多年的家底在城里买套房,同在外地做生意的乡亲们一道尝一尝“城里人”的鲜”。

最终,9万多元全额付款购买了一套约80平方米的房子,几近花光积

梦里他“城”

蓄,但老张当时颇收获了一番苦尽甘来的满足。

老张的满足感并未就此结束。新房入手不久,老张新家的周边便兴起了一场初具规模的地产热。更多村镇居民进入城乡结合地带买房形成新的人口密集区,配套的商业地产和居民住房一同勃兴。至2008年时,许多小型开发商盘活了周边沉睡已久的荒地,房子也升值近50%。

老张的烦恼却转眼即至:金融危机蔓延到县城打击了经济,儿子打工并不顺利,种植的蔬菜价格暴涨暴跌,家里农田也是增收不增利。纠结再三,老张作出了连他当初都不敢想的决定:卖房!最终,老张的房子在2009年以14.5万元的价格出手,获利约50%。心酸之余,老张也有一点“炒房”获利的成就感。

但是老张失算了,三年过后,老张的儿子又在县城里做起了生意,眼看经营日渐好转,买房问题再次提上日程。可是这一次老张心有不甘,“钱”不足,当地城镇扩

容的全面规划刺激地产价格稳升不降,房价大涨让老张无意中遭遇了“踏空”的尴尬。目前,老张所在县城的房价已普遍飙至每平方米3000元以上,而老张最初购买房子的小区,新近成交的一套二手房价格超过每平方米3300元,老张对此懊恼不已。

从买房、卖房再到买不起房,比遭受蔬菜价格的暴涨暴跌难受多了。“谈起此前“丢了的”房子时,老张略带几分自责。

事实上,老张所在的县城,正

扮演城镇化进程的前沿角色,当地类似老张这样扎堆进城买房的农民越来越多,客观上支撑了城区及郊区房地产市场的需求。就在老张原小区的对面,从前的一家食品加工厂也已建成住宅小区,来自不同村镇的农民充当了中坚购买力量。老张所在的村子约200多户村民,有超过20户在县城里买了房子。

不容忽视的是,在城镇化的背后,老张们”要实现从农民向市民的过渡恐怕仍需产业转型、就业扩容等配套条件的支持。老张在县城两次扩容浪潮中经历了失业和创业,才最终站稳脚跟。无疑,城镇化不能是简单的人口比例增加和城市面积扩张,而应包含产业结构、就业方式等一系列由“乡”到“城”的转变。

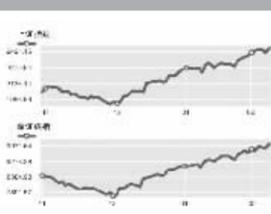
这里繁华起来,却没有真正的根基,一到年底和除夕夜,很多楼房就黑着灯,住户纷纷回乡过年去了。”看着周边拔地而起的住宅小区,李女士并没有多少兴奋和激动,类似老张的遭遇在她眼中并不起波澜。

事实上,老张所在的县城,正

全球市场 WORLD MARKETS		
股票市场	期货	
最新	最新	
一周涨跌	一周涨跌	
沪深300指数	2771.72	+28.4
上证综合指数	2432.40	+13.38
深证成份指数	9989.09	+168.8
创业板指数	823.03	+40.67
香港恒生指数	23444.56	+229.4
恒年金金指数	11845.20	+195.42
道琼斯工业指数	13974.77	-12.37

全球财经指数		
债券货币	最新	一周涨跌
上证国债指数	136.19	+0.04
中证债债指数	145.52	+0.33
欧元/美元	1.3664	-0.0002
人民币/美元	6.2793	+0.0026

全球财经指数		
期货市场	最新	一周涨跌
连豆-1309	4828	-26
沪铜1305	59690	+30
NYMEX原油	95.86	+0.14
LME3个月铜	8240.75	-35.75



本表截至北京时间2月17日22:30