

7月全国财政支出增幅明显回落

中央财政收入延续低增长态势

“美丽中国·寻找最美城镇”首站落地浙江临安

□本报记者 赵静扬

财政部11日发布的数据显示，7月全国财政收入12662亿元，比去年同期增加813亿元，增长6.9%。全国财政收入中税收收入11132亿元，同比增长9.4%。全国财政支出10256亿元，比去年同期增加902亿元，增长9.6%。

财政收入中，中央财政收入6335亿元，同比增长4.7%；地方财政收入（本级）6327亿元，同比增长9.1%。财政部表示，本月中央财政收入延续低

增长态势，其中增值税等税收收入有所回升，受部分金融企业分红收入上下年错月缴库因素影响，当月非税收入减少。数据显示，国内增值税2249亿元，同比增长14.5%，扣除营改增转移收入后增长6.6%。营业税1718亿元，同比增长3.1%，考虑营改增收入转移因素后增长12.1%。其中，金融业营业税757亿元，增长21.4%；受房地产市场成交额下滑的影响，房地产营业税400亿元，增长4%，建筑业营业税311亿元，增长8.4%。此外，受房地产市场成交量下滑影响，契税286亿元，同比增长

1.8%；土地增值税240亿元，同比增长2.3%；耕地占用税55亿元，同比下降35.5%；城镇土地使用税196亿元，同比增长14.7%。

1至7月累计，全国财政收入87300亿元，比去年同期增加6860亿元，增长8.5%。其中，中央财政收入40663亿元，同比增长6%，比预算增幅低1个百分点；地方本级财政收入46637亿元，同比增长10.8%。全国财政收入中税收收入75401亿元，同比增长8.6%。财政部表示，后几个月，受扩大营改增增加减税、去年收入基数逐步提高

等因素影响，中央财政收入增长仍较困难。

7月全国财政支出10256亿元，比去年同期增加902亿元，增长9.6%，和5、6月分别同比增长24.6%和26.1%相比，增幅回落明显。其中，中央财政本级支出1591亿元，同比增长11.7%；地方财政支出8665亿元，同比增长9.3%。1至7月累计，全国财政支出79410亿元，比去年同期增加10342亿元，增长15%。其中，中央财政本级支出12404亿元，同比增长12.8%；地方财政支出67006亿元，同比增长15.4%。

“美丽中国·寻找最美城镇”走进浙江暨新型城镇化建设研讨会11日在浙江省临安市举行，标志着这项由新华社新媒体中心发起的大型新媒体主题传播活动的线下活动正式拉开帷幕。

由新华社新媒体中心联合新华网、新华社电讯和新华社国内各分社共同开展的“美丽中国·寻找最美城镇”大型新媒体报道活动，于今年4月23日在北京启动。

据悉，首站落地活动之所以选在浙江省，是因为浙江省持续11年实施“千村示范万村整治”工程成就了万千美丽乡村，村美民富，城乡融合，浙江“千万”工程实践为全国新型城镇化建设和新农村建设提供了鲜活样本和宝贵经验。

据主办方介绍，该活动旨在通过实地调研采访与主题论坛相结合的方式，对全国新型城镇化建设典型案例进行挖掘、梳理，展示我国近年来城镇化进程取得的成果，剖析存在的问题和不足，凝聚城镇化建设“正能量”，激励各界以科学和人文关怀的态度，积极参与到中国城镇化建设和美丽中国建设实践中。（新华社记者 王政）

申万宏源重组获股东大会通过

□本报记者 蔡宗琦

11日晚宏源证券公告称，申银万国吸收合并公司的议案获股东大会通过，重组方案的各项议案的通过率均在97%以上，获股东大会高票通过。本次吸收合并还需获得证监会核准。

公司表示，公司与申万的合并，是市场化的强强联合，两家公司业务互补，新公司将形成显著的客户和规模优势、品牌和业务优势、区位优势、股东优势。未来新公司还将构建控股母公司（上市公司）+证券子公司的母子双重构架，为发展多元金融打开了发展空间。

此次股东大会审议通过本次重组议案，是继方正证券合并民族证券、国泰君安收购上海证券之后，发生的又一次大型券商并购，本次重组涉及总资产千亿元，是目前为止中国证券市场最大的并购案例。

从新公司的优势资源出发，公司确立了未来的发展目标：到2020年，形成以资本市场为依

托的投资与金融服务全产业链，发展成为中央汇金公司金融资产证券化的重要平台；投资控股集团（上市公司）将发展成为“以资本市场为依托的国内一流投资控股集团”，证券子公司发展成为“具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行”。

上海国企10月底前上报布局结构优化调整行动方案

□本报实习记者 徐金忠

上海市国资委网站8月11日发布的《关于制定企业布局结构优化调整行动方案的通知》称，为贯彻落实“上海国资国企20条”精神，加快上海市国资布局结构调整，根据《关于进一

步推动本市国资布局结构优化调整的实施意见》的有关要求，上海国企需制定企业布局结构优化调整行动方案，并在10月底前向上海市国资委上报布局结构优化调整行动方案初稿。

去年年底发布的“上海国资国企20条”明确，经过3-5年的扎实推进，上海市国资委系统80%以

上的国资集中在战略性新兴产业、先进制造业与现代服务业、基础设施与民生保障等关键领域和优势产业，形成2-3家符合国际规则、有效运营的资本管理公司；5-8家全球布局、跨国经营，具有国际竞争力和品牌影响力的跨国集团；8-10家全国布局、海外发展，整体实力领先的企业集团；一批技术领先、

品牌知名，引领产业升级的专精特新企业。

《通知》提出，行动方案需明确加快国资产业布局、资本布局和空间布局的路线图、时间表和责任人。国企需要结合改革方案，明确布局结构优化调整的主要方向，提出2014-2017年布局结构优化调整的总目标和年度目标。

袁郑健：因你操纵中茵股份有限公司股票价格，构成证券违法行，我会《行政处罚决定书》([2014]30号)决定没收你违法所得2,051,191.07元，并处罚款4,102,382.14元。相关《行政处罚决定书》已送达生效，但你至今未按规定履行缴款义务。因无法以法律规定的方式送达，现依法公告送达。请到我会《行政处罚决定书》([2014]30号)决定没收你违法所得2,051,191.07元，并处罚款4,102,382.14元。相关《行政处罚决定书》已送达生效，但你至今未按规定履行缴款义务。

因无法以法律规定的方式送达，现依法公告送达。请到我会《行政处罚决定书》([2014]30号)决定没收你违法所得2,051,191.07元，并处罚款4,102,382.14元。相关《行政处罚决定书》已送达生效，但你至今未按规定履行缴款义务。因无法以法律规定的方式送达，现依法公告送达。请到我会《行政处罚决定书》([2014]30号)决定没收你违法所得2,051,191.07元，并处罚款4,102,382.14元。相关《行政处罚决定书》已送达生效，但你至今未按规定履行缴款义务。

中国证券监督管理委员会

2014年8月12日

中小微企业切莫“上错板”

□本报记者 顾鑫

近期，个别区域性股权市场为业务拓展需要，自称“新三板”、“上海三板”、“南商新三板”等，为企业特别是资本市场尚不发达地区的企业造成困扰，甚至出现有企业由于被误导而“上错板”的现象。“上错板”不利于企业发展，个别区域性股权市场对企业的误导实际上是一种对自身定位的迷失，任由这种情况蔓延下去，可能导致各地竞争性宽松管制、监管套利和风险跨区域传播，甚至引发系统性风险。应抓紧制定和出台有关措施，真正落实有关监管要求。

经过20多年发展，我国资本市场逐步形成多层次格局。目前，监管层和业界共同认可的资本市

场分层是主板（含中小企业板）、创业板、全国股份转让系统（俗称新三板或新三板）、区域性股权市场（四板）。在国务院和证监会有关文件中，“三板”、“新三板”只指全国股份转让系统。区域性股权市场和全国股份转让系统虽然都服务于中小微企业，但二者存在实质性差异。从市场性质看，新三板是经国务院批准设立的全国性证券市场，属公开市场，纳入证监会统一监管，挂牌公司股东可超过200人；四板市场是由省级人民政府批准设立并监管，属私募和非公开转让市场，权益持有人累计不得超过200人。从转让方式看，新三板在交易方式选择上没有限制，四板市场受诸多限制，如不得采取集中交易方式、投资者买入后卖出或者卖出后买入同一交易品种的时间间隔不得少于5个交

易日等。从服务范围看，新三板覆盖全国，四板市场限定在当地行政区域范围内。

对企业而言，“上错板”不利于成长。比如一家原本可在新三板挂牌的企业由于种种原因在四板挂牌，在股权转让、发行融资、银行贷款和并购重组等方面会面临截然不同的状况。现实中，个别四板市场收费标准高、阻碍企业转板等行为更对企业造成负面影响。实际上，建设多层次资本市场正是为适应处于不同发展阶段的不同类型企业的特点及满足不同风险偏好的投资者的需求。不同层次市场在准入门槛、投资者适当性管理、交易、融资等方面制度安排有较明显差异。随着发展壮大，企业对市场的需求也在发生变化，转板通道应保持应有的通畅。

企业“上错板”凸显了四板市场发展需要进一步规范，市场预期，相关文件或年底前出台。一份针对四板市场的调研报告显示，区域性股权市场功能定位不清、发展方向不明、市场规范程度低、存在恶性竞争趋势，潜在风险不容忽视。目前，全国各地区域性股权市场遍地开花，已设立区域性股权市场30余家，个别省份设立2家以上区域性股权市场。由于在建设过程中行政主导较多，难免出现供给远超实体经济需求、同质化竞争严重甚至恶性竞争的情况，不少市场靠政府补贴或强制挂牌政策维持运营。未来政策应进一步明确四板市场的私募融资和股权转让的市场功能定位，通过加强监管来规范其运作，从而更好服务中小微企业。

沪港通筹备最后冲刺

（上接A01版）对于另外一些细节，港交所总裁李小加日前表示，目前沪港通业务涉及的税务问题即将得到解决，配股问题将在沪港通正式推出前公布方案，股票借贷问题的解决方案已经确定框架，等待进一步商讨细节。李小加说，当沪港通运行顺畅后，两地监管机构会考虑适当调整额度，甚至可能取消额度管理。

随着全天候测试的开始以及全网测试的即将进行，可以说，沪港通业务的筹备工作已经进入最后冲刺阶段。此前，上交所在向相关券商进行的调查中，将券商选择参与沪港通业务的时间，分别定为10月、11月、12月以及明年1月之后等四个时间节点，各券商可根据业务准备情况选择不同的参与时间。综合判断，沪港通业务最早可能在今年10

月推出。这与今年4月中国证监会与香港证监会的联合公告中提出的“6个月准备时间”的说法是一致的。虽然市场上曾流传的沪港通业务将在10月13日推出的消息并未得到证实，但可以相信，其正式推出的时间不会比市场的推测晚太久。

分析人士认为，沪港通业务是中国证券市场的又一次革命性变革，其意义决不仅局限于

公募可交换公司债有望近期亮相

（上接A01版）据悉，深市首只私募可交换债券“13福星债”已完成整个产品周期并于2014年7月25日摘牌，第二只私募可交换债“14海宁债”已完成发行，拟于近期在深交所综合协议交易平台转让。其中，“13福

星债”由创业板上市公司福星晓程（300139）第三大股东发行，发行规模2.565亿元，票面利率6.7%，发行人以所持1000万股福星晓程股票及其孳息为债券持有人交換股份和债券本息偿付提供担保。据统计，

目前投资者已全部换股完毕，并获得10.69%左右的平均换股收益率。

深交所所有关负责人表示，可交换债券作为落实金融服务支持实体经济、探索多层次资本市场股债结合品种的创新尝试，不仅有利于盘活上市公司股东存量股份，为上市公司股东提供新的融资渠道，也有利于满足市场多样化投资需求，后续深交所将继续加快固定收益产品创新平台建设，进一步推动交易所债券市场稳步发展。

为A股市场引入一定量的资金。在“国际板”的尝试受挫之后，沪港通以一种更可行的方式，在一定程度上实现了中国内地证券市场与国际资本市场的联通，这不仅是在技术上，更是在理念上的一次突破。有了沪港通之后，“沪通”、“沪欧通”，也并不是不可想象的事情，中国证券市场的发展，将真正进入海阔天空的境地。

2014-8-11 金融期货交易统计表

沪深300股指期货行情价					
简称	成交量	持仓量	开盘价	收盘价	期初结算价
TF1408	728,559	91,644	2,346.0	2,360.0	2,369.4
TF1409	112,905	69,591	2,355.0	2,367.0	2,376.4
TF1412	11,829	17,964	2,368.0	2,374.0	2,399.0
TF1503	2,825.0	5,146.0	2,394.0	2,411.4	2,416.0

5年期国债期货行情价

简称	成交量	持仓量	开盘价	收盘价	期初结算价
TF1409	1,339	5,413	92,998	92,970	92,960
TF1412	868	3,360	93,450	93,496	93,488
TF1503	2	21	93,938	93,912	93,912

沪深300股指期权仿真交易主要合约情况表

代码	收盘价	涨跌	涨跌幅度	成交量	持仓量
IOI408-C-2300	69.5	13.9	25	7383	12304
IOI408-C-2350	25	-1.4	-5.3	3331	6824
IOI408-C-2050	303.2	14.4	4.99	2995	4705
IOI408-P-2300	8.2	-16.4	-66.67	2728	5850
IOI408-C-2250	115.4	23.2	25.16	2397	7682
IOI408-C-2100	192.6	-46.3	-19.38	2077	4120
IOI408-C-2200	170.5	29.9	21.27	1912	8615
IOI408-P-2350	22.5	-19.9	-46.93	1862	2628
IOI409-C-2500	23.5	-10	-29.85	2896	20554
IOI409-P-2500	135.2	-43.8	-24.47	1043	2807
IOI410-C-2150	282.6	20.4	7.78	20	160
IOI410-P-2150	23	-2.5	-9.8	0	156
IOI412-C-2200	299.6	0.1	0.03	66	11,161
IOI412-P-1900	7.4	-58.9	-88.84	130	13,071
IOI503-C-2300	173.4	-233.0	-57.33	27	399
IOI503-P-2300	191.1	-129.0	-40.30	32	131

活上市公司股东存量股份，为上市公司股东提供新的融资渠道，也有利于满足市场多样化投资需求，后续深交所将继续加快固定收益产品创新平台建设，进一步推动交易所债券市场稳步发展。

量化对冲策略：追求A股投资绝对回报的战略性工具

□华宝兴业量化对冲策略混合型基金拟任基金经理 徐林明

从1949年美国金融记者琼斯创立世界第一家对冲基金以来，对冲基金行业涌现了索罗斯、西蒙斯等一批投资大师，也经历了长期资本管理公司LCTM和老虎基金等对冲基金大鳄公司破产等行业艰难事件。截至2014年6月全球对冲基金的规模已超过3万亿美元，并形成股票对冲、事件驱动、宏观策略、相对价值、管理期货（CTA）、多策略等众多对冲策略和产品。投资者也从早期的以高净值的个人和家族基金为主到逐渐被机构投资者加大配置，投资者结构日趋多元化。

不同对冲基金的投资策略和风险收益特征各异，但为何对冲基金行业能获得持续快速发展？对冲基金的两个特征是主要原因：（1）追求绝对收益，通过期货、期权、融资融券等衍生品对冲手段，实现相对收益到绝对收益；（2）对冲基金与股票、债券等其他基础资产收益的相关性较低，有助于投资者分散风险。这为对冲基金发展成为投资者追

求绝对回报的战略性工具奠定了基础。2010年A股股指期货和融资融券的推出拉开了国内真正意义对冲基金发展的序幕，对冲工具的出现，使得对冲投资成为可能。监管层对于基金、券商和私募基金等机构投资参与股指期货、商品期货等衍生品的支持态度，使得业内开始积极尝试开展对冲基金业务，量化对冲、管理期货（CTA）、宏观对冲等对冲基金产品快速发展。海外对冲基金人才的回归和本土量化投资人才的快速成长，共同推动了当前国内对冲基金行业的快速发展，也开启了量化对冲产品成为A股投资者追求绝对回报的新纪元。

为何对冲基金在目前阶段正受到越来越多资产管理机构的重视和越来越多投资者的关注？我们认为这是和宏观经济环境相关的，市场化和经济转型是两大关键词。十八大明确提出市场在资源配置中起决定性作用，而利率市场化对于投资者的投资选择影响深远，同

时，利率市场化必将推动风险市场化。传统的刚性兑付预计将逐步打破。中国经济增长模式的不可持续性，中国经济正加快结构转型，经济转型的目标是提高经济质量，但转型过程带来增长动力转换和增长速度下降，经济政策的逆周期操作，使得经济周期模糊化，难现大类资产的趋势性机会。正是在这样的宏观背景下，对冲基金满足了投资者追求绝对收益和对冲风险的需求。

基于对国内对冲基金产品发展战略意义的分析，借鉴华宝兴业的外方股东Lyxor（领先资产）在成熟市场的运作经验，华宝兴业较早就在对冲基金产品开始布局，现已形成了包括不同风险收益特征产品的对冲基金产品线。早在2006年，华宝兴业就启动了主动量化投资策略的研究实践。2011年8月，华宝兴业成功发行量化对冲专户产品，成为国内基金业首批、上海基金业首家量化对冲专户管理人，后续已合计发行5只量化对冲专户产品。2012年9月，和全球