

上周多只RQFII-ETF获净申购

主动型股票方向基金连续四周加仓

□本报记者 蔡乘瑜

Wind数据显示，上周在RQFII-ETF中，南方A50和博时P50分别获得0.43亿份和1.07亿份净申购，汇添富沪深300ETF获得0.09亿份净申购。基金研究机构统计数据显示，上周主动型股票方向基金的平均仓位为82.19%。

6月底以来，这三只RQFII-ETF的份额增长率分别为287.89%、34.57%和58.82%。据南方东英公告，目前南方A50的额度使用率达99.82%。不过，A股交易所ETF的申赎情况平淡，上周仅博时黄金ETF获得上亿份净申购，其余获得净申购ETF的净申购规模都不大。华夏上证50ETF和华泰柏瑞沪深300ETF分别出现

1.1亿和2.34亿份赎回。6月底以来，在87只股票型ETF中，只有14只获得净申购，份额增长率最高的是华夏上证金融地产ETF，达32.78%。

整体来看，上周主动股票型基金继续加仓。万博基金经理研究中心的数据显示，上周主动型股票方向基金的平均仓位为82.19%，与历史仓位相比处于中等偏高水平，已连续四周加仓。

上周基金主动加仓0.24个百分点。

好买基金研究中心数据显示，在行业配置方面，上周交通运输和汽车板块均呈加仓态势，显示公募基金关注的焦点开始向新能源车等热点转移；医药和餐饮旅游等板块遭受较大幅度减持，显示公募基金在医药等二线蓝筹有一定补涨后，对其兴趣开始减弱。

深圳证监局：发挥信息技术支撑作用

深圳证监局近日召开深圳辖区证券期货业信息技术安全案例分析及经验交流会。会议要求，证券期货经营机构主动适应行业创新发展要求，发挥信息技术对业务发展的支撑作用。深圳辖区证券公司、基金公司、期货公司分管信息技术高管和技术部门负责人70多人参会。深圳证监局要求各证券期货经营机构管理层认清形势，加大资源投入，完善信息技术治理，强化信息技术风险的监控、预警力度，确保辖区信息技术系统安全稳健运行。会议决定搭建信息沟通平台，共享信息技术资源。（张莉）

上海多家银行否认放松限贷

□本报记者 高改芳

对于近日流传的“上海放松限贷政策”消息，上海的工、农、中、建、交等大型国有银行以及浦发、上海银行等多家中小商业银行均否认放松房贷新政。

针对网上流传的上海某银行放松限贷政策文件的照片，某大型国有银行相关人士说：“从

文件格式看，不是国有大银行的。国有大银行的文件格式都差不多，标题黑体三号，正文仿宋小三号，而且主送、抄送都应该在底下。”

中原地产首席分析师张大伟表示，上海全面松绑限贷的可能性不大。就网上流传的上海放松限贷的文件而言，其中部分内容存在矛盾。从该文件的口吻来看，只是单个银行的行为，并非银监局等监管部门下发的文件，其表述也只

是针对部分合作的新盘项目。

业内人士相比，与松绑“限购令”相比，银行降低房贷门槛对房地产市场的影响更大。目前华东地区部分城市的部分银行已松绑限贷。张大伟认为，从目前市场情况看，一线城市今年内取消限购的可能性很小。虽然上半年成交量下降30%，但一线城市上半年的土地出让情况良好，楼市对整体经济的影响不大。当然，从

6—7月开始，一线城市也出现了土地流标的个案，而且从上半年经济增速看，一线城市的北京、上海的GDP增速低于全国平均水平。如果四季度整体经济增长出现反复，不排除在一线城市出现局部区域、部分类型房源松绑限购的可能性。就限购对象而言，四季度以后，一线城市可能出台利用工作居住证等措施增加可购房户数的政策。

互联网趋势下的资产管理业模式变革

□汇添富基金研究总监 韩贤旺

以智能手机为代表的消费电子技术创新快速地改变着我们的生活模式。在移动互联网生态环境快速形成的过程中，虚拟世界渗透实体世界的速度快得惊人。最近的案例就是腾讯的微信，其便利性和社交特征快速征服了大家。资本市场一方面努力把握和挖掘互联网发展的新趋势，另一方面则快速被移动互联网改造和重塑。

技术创新一直在改变资产管理业的运作模式。随着信息化程度提高，资本市场的信息传递速度大幅度提高，投资者越来越容易接触与上市公司相关的资讯，股票的换手率也逐渐提高。移动互联网的出现和普及更快地改变着我们所处的资产管理业的生态环境，对运作模式的变革提出了更高的要求。

移动互联网的两个重要特征对于我们理解这场变革至关重要。一是粘性。智能手机和平板等电子产品大量消耗碎片时间，形成使用习惯，也就是消费者的粘性。粘性的形成会形成移动互联网环境下的渠道和入口。二是移动互联网社交新动向。社交的一大特点是互动，这是一个高度市场化和创新的领域，激发前所未有的信息井喷。

中国股票市场的投研模式大致经历三个阶段。一是1991—1997年的早期，这一阶段的特点是自我摸索，投资的模式也相对简单，没有规范的研究和投资模式，市场更多地呈现出原生态特征。二是1998年开始到2008年的规范化和洋务运动，引入共同基金，证券公司被要求逐步规范化。引入西方的投研模式从此时开始，同时恰逢全球性的经济繁荣和泡沫，全市场都在学习国外的股票研究工具和组合管理模式，特别是对很多周期性行业和制造业的研究和投资尤其明显。三是2008年金融危机之后的反思，体现在投资研究上就是百家争鸣，风格多样化。第三个阶段刚好是互联网移动化开始的时候，为了获取超额收益，投资研究对实践性的要求更高。

移动互联网趋势下资产管理业的投研组织模式出现两个大变化。一是社交式研究模式对传统模式的全面渗透甚至颠覆。传统模式中的卖方和买方角色界限正在被打破，卖方研究员、买方研究员和投资经理三者之间的关系也正在被重塑。卖方的垄断正在被打破，类似雪球之类的社交式研究平台正在崛起。社交式讨论带来的互动可以扩展研究的角度，而不容易形成传统模式中的趋同性问题。二是第三方独立研究的兴起。

伴随着经济结构调整，股市的投资机会也不断经历风格资产之间的转移。在互联网大潮中，投资研究组织模式会出现两个变化方向，一是重构传统的投研模式，使之更加扁平化，重新认识传统的行业划分；二是构建社交化的研究平台，培育团队讨论的研究文化。

汇添富
投资洞察
汇我智慧 添财富

上半年股票融资金额为去年5倍 股转系统下半年将推出私募债和优先股

□本报记者 顾鑫

全国股转系统有关负责人近日表示，全国股转系统认真落实国家创新驱动发展战略，以改善和提升中小微企业金融服务水平为使命，以市场化理念不断探索体制、机制和服务创新，支持中小微企业发展的效应初步显现。市场运行一年半以来，持续改善创新发展环境，有效推动创新型企业发展。上半年共有72家挂牌公司完成74次股票发行，融资金额51.82亿元，是去年全年股票融资金额的5.17倍。下半年将推出私募债和优先股，初步建成投融资信息服务平台，开展路演服务。

市场融资功能快速提升

全国股转系统自设立以来，在监管部门的有力支持下开展创新实践，通过全新的制度和机制设计为中小微企业依托全国股转系统创新创业创造条件。市场运行一年半以来，提升了证券市场服务创新创业的覆盖面，拓展了挂牌公司直接融资的渠道，打通直接融资与间接融资渠道、打造综合金融服务平台，并有效助力挂牌企业开展并购重组、谋划资本运作和资源整合，推动中小微企业提升治理水平。

截至6月30日，全国股份转让系统挂牌公司达811家，90%左右的挂牌公司均属于工信部和国家统计局标准内的中小微企业。从企业规模看，吸引了一批中小微企业挂牌。从股东

人数看，挂牌公司平均股东人数为34人，55%的公司股东人数在10人以内。从财务状况看，营业收入在5000万元以下的有410家，占比52.23%；净利润在500万元以下的有451家，占比57.45%；亏损企业有91家，占比11.59%。从所有制结构看，市场没有所有制性质限制，95%以上的挂牌公司是民营企业。从行业分布来看，挂牌公司门类行业由2013年的12个扩大到17个；证监会行业大类行业由39个增长至65个。从地域分布来看，挂牌公司地域覆盖全国28个省份。

市场覆盖全国之后，市场融资功能快速提升。上半年共有72家挂牌公司完成74次股票发行，融资金额51.82亿元，是去年股票融资金额的5.17倍。从股票发行的目的来看，84%的股票融资均具有股权激励的性质，帮助企业稳定团队、留住人才，持续激发创新创业动力。在发行效率上，发行备案的平均时间为19.76天，实现了中小微企业的小额、按需、快速融资。股转系统有关负责人透露，除普通股融资外，全国股份转让系统将进一步丰富直接融资产品，优化市场服务机制，下半年将推出私募债和优先股，初步建成投融资信息服务平台，开展路演服务。

构建完善政策服务体系

股转系统致力于为中小微企业的发展构建完善的政策服务体系，引导中介机构贴近服务中小微企业。证监会、全国股份转让系统公

司积极推动有关方面落实《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》。今年中央“一号文件”要求，引导暂不具备上市条件的高成长性、创新型农业企业到全国中小企业股份转让系统进行股权公开挂牌与转让。财税部门明确了股票转让的印花税政策与股息红利差别化个人所得税政策。证监会公布《非上市公司公众公司收购管理办法》与《非上市公司公众公司重大资产重组管理办法》。

针对这些政策，全国股份转让系统组织了持续的培训，引导挂牌企业和拟挂牌企业充分了解政策、运用好政策。自成立以来，全国股份转让系统在全国各地举办354场培训，涉及企业规范运营、改制、融资安排介绍等内容，约2万家中小微企业参加培训。全国股份转让系统公司已与7个省级政府签署战略合作协议；3地省级人民政府就落实国务院决定出台了专门

政策，6地省级人民政府出台了相关政策；除西藏自治区以外的其余省份辖区内也均有部分市县出台相关配套政策，初步形成围绕支持企业挂牌全国股份转让系统的政策和服务体系，为中小微企业借力资本市场提供了较好的外部政策环境。

根据中国证监会对证券经营机构“紧紧围绕实体经济的现实需求推进业务和产品创新，支持中小微企业发展，提升证券经营机构服务实体经济的能力和水平”的要求，全国股转系统充分发挥自主性，引导证券经营机构从辅导企业改制、规范公司治理、完善资产定价与销售能力方面加快创新发展，更好地担负起支持中小微企业发展的重任。市场影响力的快速提升和调动了中介机构的积极性，各地中小微企业的挂牌热情和服务需求高涨，目前全国有意向挂牌并已开始操作的企业大约2800家。

北京多区县酝酿四板支持政策

□本报记者 顾鑫

在近日举行的北京股权交易中心拟挂牌企业培训会暨海淀区政策解读会上，中国证券报记者获悉，北京多个区县正在酝酿四板支持政策，相关政策内容可能效仿海淀区，涉及挂牌补贴、转板补贴、并购重组补

贴、私募债贴息等方面。到2016年，北京股权交易中心预计将不少于2000家企业提供登记托管服务，为不少于2000家非上市股份公司和有限公司提供展示和挂牌服务，向新三板等更高级别资本市场输出不少于50家企业，为各类中小微企业提供不低于100亿元的融资总额。

中国上市公司年鉴（2013）发布

□本报记者 倪铭娅

中国上市公司协会副会长兼秘书长安青松日前在《中国上市公司年鉴（2014）》编纂工作会议暨《年鉴（2013）》发布会上表示，经过7年的群策群力，《中国上市公司年鉴》的品牌价值基本形成。

权威性、史料性、专业性和实践性是《中国上市公司年鉴》品牌价值的源泉，权威性体现在全国36个证监局协力发布区域上市公司发展状况，境内顶级研究机构鼎力奉献上市公司行业发展分析报告，5大境外证券交易所合力分享全球资本市场发展资讯；其史料性体现在云集沪深证券交易所以及中证统一大数据统计监测中心等专业统计机构，精确、持续发布上市公司年度发展数据；专业性体现在中上协和融委携手相关研究机构，追踪分析年度上市公司治理、并购和融资新动态新趋势；实践性体现在由各地证监局推荐年度上市公司治理最佳实践案例、并购经典案例。

李曙光：建立注册制系统配套机制

（上接A01版）此外，互联网金融迅速发展对金融行业产生了巨大影响。目前的法律规则主要针对传统金融，涉及到互联网金融的规则几乎无，需要相关法律迅速对此做出回应。

目前来看，现行《证券法》主要存在五方面问题：一是证券定义范围过窄；二是股票发行审核的行政色彩浓厚；三是事中事后的监管处罚措施无力；四是投资者保护机制薄弱；五是司法保障缺陷。

修改主要集中于十大方面

中国证券报：《证券法》修改将主要集中在哪些方面？

李曙光：《证券法》修改将监管原则从“行业监管”转为“功能监管”，修改的大致方向主要是以下十个方面。一是“证券”的种类与范围会拓展。将本质上属于“证券”的投资产品和众筹模式一体纳入《证券法》的调整和证监会的集中统一监管；二推进新股发行注册制改革当务之急是改革原有的发审委制度；三是明确多层次交易市场的法律定位及交易所法律地位，创业板、新三板在原来的《证券法》里没有规定，本次修改应当纳入，应给各地出现的文交所、股权交易所等一个合法的定位；四是健全信息披露，提升信息披露质量；五是强化投资者保护，特别是对于操纵市场、关联交易等欺诈行为的法律认定细节要进行完善；六是清理强制分红的法律关系；七是完善监管执法手段，加强金融混业监管，加快监管转型。八是证券登记结算体制机制分开；九是证券市场相关主体与中介机构的归位尽责；十是如何与《证券投资基金法》相衔接。

股权众筹应入法

中国证券报：近日，全国人大财经委副主任委员吴晓灵透露，在本次《证券法》修订当中，希望给股权众筹留下一定的法律空间。此次《证券法》会不会将众筹模式纳入法律监管？

李曙光：互联网金融在《证券法》当中肯定会有反映，也应当写入法律。现在互联网金融在中国发展的速度非常快，证券市场也必须符合社会经济和技术创新的发展趋势，股权众筹具有发行灵活、筹资规模小、融资迅捷等特点，是未来发展的方向，应给其合法性地位，这也具有一定风险，目前也出现了一些股权众筹“跑路”的现象，所以应对其进行适度监管，将监管门槛和监管标准纳入《证券法》当中。互联网金融在筹资和融资过程中应设定一定监管门槛，比如筹资规模、筹资时限等方面，但门槛不能太高也不能太低，要有一定的包容性，要让其有一定发展空间，众筹的门槛方面，建议半年达到200万以上的应纳入监管范畴。

强制分红不宜写进证券法

中国证券报：此前你在一个论坛中曾提出

反对将强制分红写进《证券法》，原因是什么？如何保护投资者利益？

李曙光：强制分红写入《证券法》某种程度上对于公司自治有极大伤害，市场要建立一个良好的传导机制，要让市场在资源配置中起决定性作用，强制分红就没有必要写入证券法。公司作为一个市场主体，有自治权，没有必要用法律去要求公司强制分红，如果一个公司长期不分红，投资者可以选择用脚投票，可以选择诉讼，公司也自会受到市场的惩罚，而政府如果进行干预要求公司强制分红，就意味着公权力进入了私权利的领域，也可以说把股东分红权上交给政府，侵犯了股东的权利，也侵犯了公司自治的权利。同时，资本市场也应建立一个好的退出制度、股东诉讼机制、监管机制等投资者权益保护也就不成问题了。

完善监管执法手段 保护投资者利益

中国证券报：此次《证券法》修改中将如何加强对中小投资者权益的保护？会有哪些措施，您有哪些具体建议？

李曙光：《证券法》的立法原则主要是保护投资者的利益，尤其是对中小投资者的保护，证券法本质上就是一部投资者保护法。首先，从信息披露上来讲，证券发行原来注重企业的盈利，现在要向注重信息披露的方向转型。信息披露又涉及到哪些属于误导的信息、哪些属于欺诈的信息、哪些属于遗漏信息，什么情况应当承担责任，这些都应纳入《证券法》修改范围。证监会的监管也应以信息披露为核心。要建立发行上市、日常监管等各个环节有机衔接的信息披露规则体系。要根据日常监管中发现的问题，充实和调整信息披露要求，完善信息披露规范制定机制。

要加大对内幕交易、操纵市场、虚假信息以及交易欺诈等违法行为的法律处罚，条文要具有可操作性，同时应引人民事赔偿诉讼机制，让证券欺诈行为受到严厉惩罚。同时，应完善监管执法手段，证监会监管工作的重心应从事前把关向事中、事后监管转移。要完成这一转型，就需要《证券法》将证监会的监管方式、执法权限加以完善，充实执法权限，完善执法手段，创新执法机制，加大对违法行为打击力度，使监管措施和处罚规定要更具威慑力。

伴随着经济结构调整，股市的投资机会也不断经历风格资产之间的转移。在互联网大潮中，投资研究组织模式会出现两个变化方向，一是重构传统的投研模式，使之更加扁平化，重新认识传统的行业划分；二是构建社交化的研究平台，培育团队讨论的研究文化。

金融期货行情解读

期指上行

15日，A股多头发力，涨幅超1%。未来在政策呵护下，沪深300指数看高2500点一线。

15日，国债期货近月合约TF1409收报93.330元，较上个交易日的结算水平涨0.188元，三个合约成交超过3000手，其中月合约的成交超过近月合约，近月合约持仓仍然有接近2000手水平。（首创期货 刘会勇）

2014-8-15 金融期货交易统计表

简称	成交量	期债持仓量	开盘价	收盘价	期货结算价
IF1408	78,527	0	2,342.0	2,360.2	2,360.4
IF1409	805,638	147,260	2,350.6	2,378.0	2,371.6
IF1412	25,246	19,725	2,364.0	2,387.6	2,387.6
IF1503	2,263.0	3,653.0	2,375.0	2,408.4	2,402.4

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%	成交量	持仓量
IO1408-C-2350	8.6	0.9	11.69	12501	6425
IO14					