



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号

xhszzb



中国证券报微博

http://t.qq.com/gzqbs

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

A叠 / 新闻 24版
B叠 / 信息披露 356版
金牛基金周报 16版
本期 396版 总第 6119期
2014年8月25日 星期一

牛基金
APP金牛理财网微信号
jinjiulicai

楼市投资属性弱化 千亿资金或转战股市

中国证券报记者调查发现,随着房地产投资属性弱化,包括开发商、游资在内的部分资金酝酿进入股市。据业内人士测算,撤离楼市的资金规模将达到千亿元。

A03



杰克逊霍尔会议释放谨慎信号 欧美就业市场尚待进一步复苏

杰克逊霍尔全球央行行长会议上周末在美开幕,会议围绕“重估就业市场动态”的主题释放出谨慎信号,认为欧美就业市场“尚未完全复苏”并需要财政政策与货币政策的搭配推动。

A09

A02

财经要闻

首批基金半年报出炉
25日,华夏、嘉实、建信等十多家基金公司率先披露旗下基金半年报。半年报显示,基金经理看好低估值股票的阶段性估值修复机会和消费类股票,同时不放弃成长股。

A04

观点与观察

黄奇帆:发展政府产业 引导股权投资基金

重庆市市长黄奇帆指出,重庆组建政府产业引导股权投资基金,由财政资金与社会资本合作设立基金,以市场化方式开展股权投资,是落实十八届三中全会改革要求,按照市场化方向推动财政体制改革和促进形成企业股本市场化补充机制的重要举措。

A05

期货周刊

开放新格局 呼唤期货版沪港通

期货界人士称,若内地、香港互挂期货合约,必有益两地期市之间的资本流动,加快内地期市对外开放步伐。

金牛基金周报

本周话题

**股基
正在“消失”的恐龙**
自新的《公开募集证券投资基金管理办法》落地后,股票型基金最低仓位不得低于80%已成“铁律”。现存的超过400只股票型基金,如不另觅对策,就须修改基金契约。

■ 社评 | Editorial

新三板料加快向“财富板”转型

挂牌企业突破千家,做市转让方式今正式启动,新三板将进入新的发展阶段。中国证券报认为,做市商制度的实施将对新三板市场带来两大质变:一是原本交投清淡的市场有望因做市商的进入提升市场交易活跃度,二是彻底改变原本协议报价制度下“注水”的价格,建立市场价格发现新机制,促进券商向市场卖方机构本质的回归。在这些影响下,更活跃、定价更准确的新三板市场将加快形成市场化的投资者友好型机制,有效促进投资者财富增值和好公司的健康成长,逐步形成良性的资源配置局面,成为投资者新的财富板。

首先,做市转让方式启动将带来新三板市场流动性有效提升。按照全国股转系统公司总经理谢庚的观点,市场的本质在于交易,没有交易就没有市场。新三板市场换手率远低于主板市场,流动性较差很大程度上制约新三板市场功能发挥。在

协议转让方式下,由于信息不对称的存在,投融资双方对价格分歧较大,导致市场资源配置功能未能得到有效发挥。根据新三板要采用的传统竞争性做市商制度,做市商向市场提供双向报价,投资者根据报价选择是否与做市商成交,为防止单一做市商利用交易权垄断牟利,要求至少有两名以上做市商同时对某一股票进行报价,这将有效提升市场流动性,这在美国场外市场发展中已得到验证。

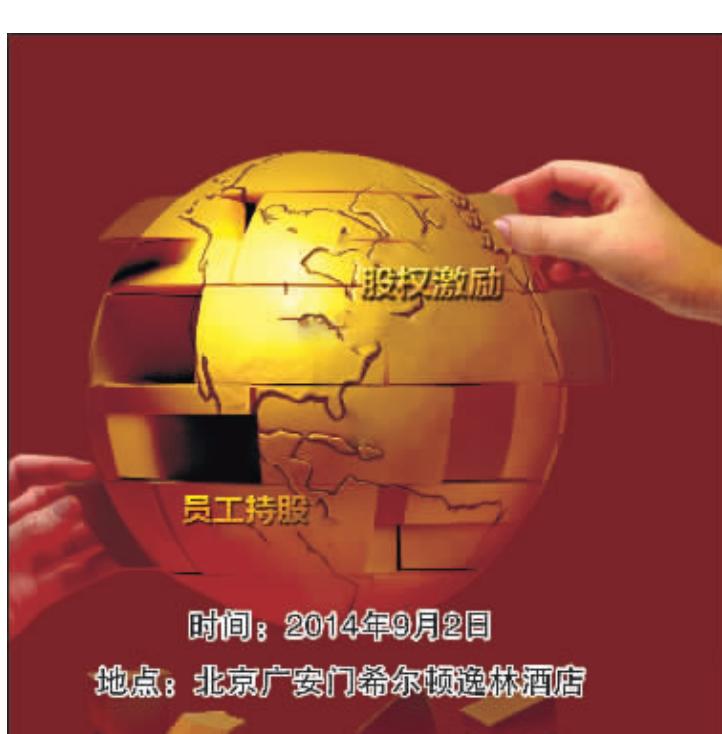
其次,做市转让方式启动不仅着眼于提升市场流动性,更是要完善市场定价功能,提升定价准确性。作为交易中介,做市商使买卖双方不需要对手方出现就能成交,从而改变过去新三板挂牌公司股价仅呈现为几个零散而间断的点的状况,而是构造连续的价格曲线,这条曲线又将成为挂牌公司进行股权融资、债权融资及其他金融活动的重要参考。这条价格曲线之所

以更能反映企业内在价值,是因为做市商相对而言对企业更加了解,其中的主办券商对企业负有持续督导责任,因而信息不对称问题已大为缓解,尤其是主办券商在挂牌环节盈利空间很小,必须倚重准确报价在做市业务上真正从新三板市场掘金。

再次,券商做市业务要真正盈利,准确报价或估值能力只是必要条件之一,还必须真正从投资者角度出发选择企业,也就是要选择真正具有成长性的企业来新三板挂牌,在为投资者服务过程中实现自身利益最大化。从首批选择做市转让方式的43家企业的情况看,做市商在选择做市标的时主要关注的是企业业绩及成长潜力等因素,没有明显行业倾向,其中还有2013年净利润为负的企业,这显示做市商更为看重企业成长性。不过,当前选择企业是否真正具备成长性还需时间检验,在未来竞争中,真正从投资者角度选择企

业并且具备较高专业水平的券商才能脱颖而出。当前,有部分券商依然在按照盈利门槛、过去业绩成长甚至转板的可能性挑选企业,这种做法亟待改变。

最后,从投资者角度看,新三板投资功能将进一步显现。有观点认为,应在企业实施做市转让方式前按照协议转让获取较廉价筹码,等待做市转让启动后公司股价暴增实现财富快速增值。不可否认,确实存在这种盈利模式,但这种做法的投机成分更大。做市商选择企业已贴上成长性标签,投资者要做的是好中选优,按照合理价格买入,持股待涨即可。因此,企业符合挂牌标准并不一定就能在市场上得到融资,更要得到主办券商、做市商和投资者认可,新三板市场其实正在形成更加市场化的发现好公司的机制,而投资者将变得更为理性。对企业而言,真正的好公司将尽快被市场发现,在挂牌后得到更好发展。



时间: 2014年9月2日

地点: 北京广安门希尔顿逸林酒店

回顾股权激励八年探索历程,展望员工持股政策后续走向,敬请关注:

2014中国上市公司员工持股与股权激励高峰论坛

指导单位: 中国上市公司协会

全国中小企业股份转让系统

主办: 中国证券报

协办: 上海荣正投资咨询有限公司

润吉投资咨询有限公司

全程网络支持: 中证网

报名热线: 北京 010-88003700 / 上海 021-52583109 / 深圳 0755-88326890

合作热线: 袁先生 010-63070539 / 15611479004

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:DJ228

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳

西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆

深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特

合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨

大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷

地址: 北京市宣武门西大街甲 97号

邮编: 100031 电子邮件: zzb@zzb.com.cn

发行部电话: 63070324

传真: 63070321

本报监督电话: 63072288

专用邮箱: ycjg@xinhua.cn

责任编辑: 吕强 版式总监: 毕莉雅

图片编辑: 刘海洋 美编: 马晓军

09:00-09:03 中证独家报告
12:00-12:20 股市午间道
民生证券 叶志刚
18:00-18:25 赢家视点
世纪证券 宋志云

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:DJ228

各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳

西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆

深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特

合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨

大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷

地址: 北京市宣武门西大街甲 97号

邮编: 100031 电子邮件: zzb@zzb.com.cn

发行部电话: 63070324

传真: 63070321

本报监督电话: 63072288

专用邮箱: ycjg@xinhua.cn

责任编辑: 吕强 版式总监: 毕莉雅

图片编辑: 刘海洋 美编: 马晓军