

庄心一：推进股票发行注册制改革

大力发展场外市场、私募市场

□本报记者 倪铭娅

证监会副主席庄心一19日在2014凤凰财经峰会上表示，证监会正和市场各方集思广益、充分论证、调查研究，推进股票发行注册制改革。希望通过注册制的实施，提高市场效率，完善市场功能，从监管转型角度解决拟发行企业排队问题。

庄心一强调，监管工作要跟上市场创新发展的步伐。在市场创新步伐不断加快的形势下，要防止“一放就乱、一管就死”的怪圈，监管部门必须适应市场创新发展的新形势、新特点和新要求，在强化科学监管、提高监管技术含量和实际能力上下工夫。金融创新客观上要求监管部门综合提高监管效率，避免因为监管滞后而加大创新成本和风险。这是我们必须迎接的挑战。

他强调，进一步加强对市场运行的集中监测和监控是全球金融监管改革的重要趋势。例如，近年来，G20（二十国集团）成员纷纷推进标准化场外衍生品的场内清算，就是为了实现对场外衍生品市场交易信息的集中监测，提高市场运行的透明度，切实防范系统性风险。我国资本市场在这方面也做了大量工作，如建立证券市场交易、结算监控系统和统一的证券账户平台，在发现市场操纵、内幕交易等违法违规行为等方面发挥了重要作用。目前正在进一步推进全市场交易数据的集中存储，这将为监管部门通过数据比对和分析及时排查风险隐患、查处违法违规行为提供更有力的技术支持。

目前我国资本市场尚不能完全满足新常态下经济增长对金融服务的需求。促进资本市场创新就是要化解这一问题，在继续发展场内市场、公募市场的当时，大力发展战略场外市场、私募市场，进一步拓宽对直接投融资需求的渠道和平台，显著提高直接金融比重；积极稳妥扩大市场对外开放，进一步便利跨境投融资，更好地利用境内外两个市场、两种资源，为实体经济特别是中小微企业多方提供“源头活水”。

证监会私募基金监管部副主任刘健钧：加快推出新三板向创业板转板政策

□本报记者 张莉

证监会私募基金监管部副主任刘健钧19日在出席第16届高交会“创新创业新引擎高峰论坛”时表示，应加快完善新三板市场交易机制和转板机制，增加新三板的流动性和吸引力。对于互联网和技术创新型企业，鉴于其具有高成长潜力但创业周期长的特点，应加快推进从新三板向创业板转板政策，只要新三板挂牌满一年且被证明是合规经营、合规披露信息的企业，就可以在创业板开设的特殊板块上市。对于在特殊板块上市的企业，可制定特别交易规则，对其实行特别监管。

他表示，在目前股票发行审批制条件下，IPO成为稀缺资源，创投机构重视抢投快要上市的项目。为了促进创投机构的投资理念尽快

从短期投资转向长期价值投资，应加快推进股票发行注册制度改革。

监管部门正在通过完善创投基金差异化自律和监管体制，鼓励长期资金进入创投领域、引导增加对早中期企业投资、改进投资退出机制、推进管理机构激励约束和运作机制创新、完善创投相关法律体系等六项措施，推进创投机构更好地支持创业。

现行《保险资金运用管理暂行办法》禁止保险资金从事创业（风险）投资。刘健钧认为，保险资金作为长期资金，与创投有天然的契合性，可允许保险资金投资创业投资基金。虽然创投有“高风险、高收益”的特点，但可以通过组合投资等途径实施有效风控。

就允许长期资金进入创投领域而言，可以

考虑结合国企改革，鼓励国资通过创投开展资本经营。可以考虑按照国有资本经营公司的模式，拿出部分资金与民间资本合作设立专门的创业投资母基金，再通过母基金参股设立若干创业投资基金。这样的模式不仅可以有效促进国有资本从产品经营向资本经营转变，实现国有资本保值增值，还能发挥杠杆放大效应，引导更多民间资本的合作，扩大创投基金的资金来源，同时促进混合所有制发展。

他建议，积极鼓励全国社保基金投资创业投资基金；在风险可控前提下，允许商业银行以一定比例的自有资金投资创业投资基金；在保护民族产业安全的前提下，便利境外资金投资境内创业投资基金；在基金管理机构符合一定资质条件下，允许其通过公募方式设立创业投资基金。

IPO注册制改革方案出台倒计时

□本报记者 蔡宗琦 顾鑫

业内人士表示，股票发行注册制改革方案出台正在倒计时。随着注册制改革方案的实施，新股定价和发行节奏将更为市场化。同时，创业板改革将加快推进，预计将设立新的层次以满足新业态小微企业的上市需求。

推进市场化改革

业内人士认为，从最新的官方表态来看，注册制改革方案的推出渐行渐近。今年的政府工作报告首次提出“推进股票发行注册制改革”。其后，证监会主席肖钢表示，2014年的主要任务是形成改革方案，注册制正式实施要待证券法修改之后。证监会新闻发言人张晓军在9月表示，预期年底前推出注册制改革方案。

武汉科技大学董登新教授表示，股票发行注册制改革的影响主要体现在IPO节奏和新股定价两个方面，即IPO节奏由市场决定，监

管部门不控制节奏和窗口指导，IPO排队过长的现象将消除，新股价格的决定权也更多地交给市场。

对于注册制改革后新股发行不必再审的市场观点，业内人士表示，注册制并不是不审，而是要转变审的方式，即监管部门更加侧重对信息披露完备性、真实性、有效性的监管，加强事中事后监管，并且应当与交易所有所分工。

创业板改革将加快

对于国务院常务会议提出的“降低小微和创新型企业上市门槛”，业内人士认为，创业板改革的步伐将加快。此前，证监会发布关于支持深圳资本市场改革创新的15条意见，其中一条备受瞩目：将积极研究制定方案，推动在深圳证券交易所创业板设立专门的层次，允许符合一定条件尚未盈利的互联网和科技创新企业在创业板上市。业内人士认为，这项

改革的影响深远，对于很多处在创业期尤其是尚未盈利的互联网公司而言，难以达到上市要达到的盈利标准。如果新政落地，则意味着虽处于亏损状态但发展前景良好的小微创新企业有望在国内上市。

创业板的改革有利于建立资本市场小额再融资快速机制。今年证监会发布《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》，推出符合创业板上市公司特点的“小额、快速、灵活”的再融资机制，满足了急需资金的创业板企业快速、灵活的再融资需求。下一步，除创业板外，还可以在新三板、公司债、私募债等市场建立、完善服务小微企业的小额、快速、灵活的融资机制。

对于股权众筹，证监会新闻发言人张晓军在3月表示，股权众筹模式有积极意义，十八届三中全会提出发展普惠金融，证监会正在调研，将适时出台指导意见，促进健康发展，保护投资者合法权益，防范金融风险。业内人士预计，相关指导意见年内有望出台。

中国结算：港股通换汇方案最大限度降低整体成本

□本报记者 李超

中国证券登记结算有限公司相关负责人19日表示，港股通业务的换汇方案是经多方研讨、反复磋商而形成，其最大优势在于通过中国结算的净额轧差换汇机制，以“净额换汇、全额分摊”为运行原则，相对于全额换汇，最大限度降低了市场整体换汇成本，减少了换汇可能导致的离岸汇率影响。同时，

由于中国结算实施统一换汇，普通个人投资者也可获得适用于机构的更优汇率。在整个换汇过程中，中国结算不收取任何费用，不赚取汇差。

“净额换汇”即交易日（“T日”）日终，由中国结算以当日境内投资者通过港股通买卖港股全部应收款的轧差金额向港股通结算银行换汇，“全额分摊”即中国结算将换汇成本按当日所有买入卖出交易应收款

资金的总额分摊至每笔交易，形成投资者的买入结算汇兑比率和卖出结算汇兑比率。T+2日，中国结算根据前述确定的换汇汇率，与港股通结算银行完成就T日换汇交易的资金交割。

根据港股通换汇原则，若同一投资者当日有买入、卖出两个方向的成交，须同时采用买入结算汇兑比率与卖出结算汇兑比率，在相应方向进行核算，可能导致部分投资者虽然当日买

卖轧差为零，仍须分摊换汇成本。将换汇成本在每笔交易间分摊而不是以投资者为单位净额轧差进行分摊，是由于港股通“港币计价、人民币结算”的原则。也就是说，投资者用人民币买到港币计价的资产（股票），卖出港币计价的资产（股票）后得到人民币，均含有换汇的逻辑，投资者当日买卖轧差即使为零，也应按买入/卖出全额分摊换汇成本。当然，也因此可能享受本币升值带来的收益。

股转系统：鼓励公募基金发行跨市场产品

研究适当降低投资者适当性相关标准

□本报记者 顾鑫

全国中小企业股份转让系统监事长邓映翎19日在申银万国2015战略年会暨上市公司交流会上表示，为进一步提升市场的融资功能和流

动性，正在研究鼓励公募基金发行跨市场的产品，同时研究投资者适当性管理制度与市场发展的匹配，要适当降低相关标准。

他表示，新三板市场的融资功能有待进一步完善，出现这一情况的原因包括投融资双方

在价值判断方面存在差异、券商开展做市业务的积极性不高。下一步，要尽量简化挂牌审核，尤其是对于在挂牌的同时融资、做市的企业，建议地方政府的政策补贴也向这方面倾斜。

对于鼓励公募基金投资新三板，他表示，当

前的政策障碍在于公募基金须证监会批准的上市公司的股票，但政策也留了一道口子。公募基金发行跨市场产品，可以兼顾流动性、成长性、安全性。此外，鼓励券商、基金公司、期货公司到新三板挂牌。

中证债券估值登陆美国

中证指数有限公司日前与美国SEI Investments Company签订债券估值数据服务协议，将向其提供债券估值数据，以用于中国债券ETF的基金净值计算。

中证债券估值服务将首先应用于即将在纽约交易所上市的KraneShares E Fund China Commercial Paper ETF，该ETF以中证指数有限公司编制的中证高等级短融指数为标的，由易方达基金香港子公司与美国KraneShares共同开发运营。（周松林）

（上接A01版）为期三天的大会，吸引来自思科、苹果、Facebook、微软等全球知名互联网企业参会，围绕国际互联网治理、互联网新媒体、跨境电子商务、网络安全等举行10多场分论坛、高端对话活动。

拉动经济增长

信息消费将成为拉动经济增长的引擎，中移动副总裁李慧镝在会上介绍，中国信息消费将保持20%的年增长速度，远高于GDP增长。预计到2015年信息消费占GDP比重将超过4.5%，拉动GDP增长超过0.55个百分点。

工信部数据显示，前三季度，信息消费规模达1.9万亿元，同比增长18%，远超同期社会消费品零售总额12%的增速。

“在网络建设投资方面，每一元宽带基础设施投资，会拉动三到四元相关行业投入。”李慧镝介绍，2014年到2015年，中国主导的TDLTE基站将超过100万个，投资2300亿元人民币。

数据显示，在信息消费拉动下，通信板块率先受益。前三季度，在76家通信类上市公司中，近8成公司营业收入同比实现增长，超过6成公司归属母公司股东净利润同比实现增长。

国家互联网信息办公室副主任任贤良在会上表示，互联网经济正成为拉动消费需求的重要力量，伴随着互联网快速发展，电子商务快速崛起，实体经济与虚拟经济的结合产

创新驱动发展

生巨大的经济及社会效应。

浙江省省长李强在会上介绍，浙江西南一个偏远的山区县——遂昌，人口只有22万，山多平地少，农林业发展较好。近几年大力发展农村电子商务，不仅茶叶、竹炭、笋干，甚至连猪肉、禽类都通过网络远销国内外，番薯干从线下走到线上，身价整整高了4倍。在1300多家淘宝店带动下，该县农民人均收入增速已连续7年高于全省平均，被电商界称为“遂昌模式”。

任贤良认为，伴随着移动互联网快速发展，将释放出更多消费需求，这有助于优化消费结构，改善民生，满足居民多元化需求。

促进产业升级

据新华社报道，国务院副总理马凯在开幕式上宣读了习近平的贺词并致辞，他指出，中国政府将遵循积极利用、科学发展、依法管理、确保安全的方针，更好发挥互联网在经济提质增效升级、实施创新驱动发展、丰富人们文化生活、保障改善民生等方面的重要作用。

“互联网正在改变和塑造所有的产业，银行、医院、教育、交通这些关键领域都要被互联网化。”宽带资本董事长田溯宁在会上说，如果过去20年我们经历的是消费者互联网时代，未来20年我们将迎接产业互联网时刻的到来。

互联网金融、在线医疗、智能交通、在线教育是近来市场比较热门的话题。以互联网

金融为例，从去年兴起的余额宝、P2P网络借贷平台、众筹模式，到今年京东、阿里在消费金融领域的创新，互联网冲击了传统银行业。

财经评论人余丰慧曾撰文表示，目前互联网金融对传统金融和银行业务带来最大冲击的是结算支付平台、金融理财和代销金融理财产品等中间业务。

但是，传统银行业在面对互联网冲击时也在积极拥抱互联网。有银行人士表示，要抓住互联网大数据时代的机遇，线上借力网络互空间、线下发展金融IC卡载体，提升企业融资及个人客户服务能力。以互联网文化提升客户体验，实现互联网与传统金融业务的有效融合。

任贤良说，互联网在新一轮全球产业结构和经济增长的调整中正发挥着重要作用，创造新的经济形态和运行模式，正在成为经济发展新引擎。日新月异的互联网创新不断发掘着传统产业链条中的增值服务环节和机会，产业互联网其实正在倒逼传统企业调整发展模式。

目前，传统企业正掀起互联网化大潮。中山大学教授谢康此前表示，近年来，他就传统企业互联网应用问题专题调研470多家企业。其中，三分之一为跨国企业、三分之一为国有企业、三分之一为民营企业。从中得出结论，未来没有传统企业和互联网企业之分，凡企业都要使用电子商务及互联网手段，都将是互联网化企业。

徐绍史：经济下行压力可能进一步显现

发改委主任徐绍史18日在经济体制改革工作部际联席会议上表示，展望2015年，影响经济健康平稳发展的周期性因素和结构性矛盾相互交织，短期风险和长期积累的深层次问题相互叠加，一些潜在风险不容忽视，经济下行压力可能进一步显现。要加大力度，通过深化改革来破解发展难题，增强发展动力。（王颖春）

黄淑和：制订全面推进法治央企建设指导意见

国资委19日消息，国资委副主任黄淑和在近日举行的中央企业法制工作会议上表示，下一步将研究制订全面推进法治央企建设的指导意见，并针对国资国企改革发展中有关法律风险防范的新情况新问题，研究出台有关工作指引，进一步发挥法治在企业深化改革、加快发展中的支撑保障作用。（刘丽靓）

阎庆民：建议《商业银行法》适度修订

证监会副主席阎庆民19日出席2014凤凰财经峰会时表示，在法律层面，监管部门已留出一部分创新的空间，看准了马上就修改。“例如《商业银行法》，我们给国务院汇报，建议全国人大适度修订，因为一些条款是20年前制订的，现在已经不适应了。”

对于创新监管，他强调，对新事物要包容、适度容忍，只要没有酿成区域性风险或突破规定，就应该同意。相关部门最近正在积极研究，如未来阿里巴巴、腾讯等科技公司涉足金融领域后，很多制度需要“刷新”，包括清算、结算、账户管理等。

他说，监管政策一定要与产业政策、货币政策、财政政策等结合。国际金融危机以后，大家都在反思为什么政策工具不够用，政策工具箱需要丰富。监管政策辅助法律，在修法时要留出一些空间。监管行为应严格约束在法律框架中，要把所有原来核准的审批程序下放到派出机构，可能还需要“废除一批，清理一批，规范一批”。（陈莹莹）

陈文辉：今年险资投资收益率将超去年

保监会副主席陈文辉19日在2014凤凰财经峰会上表示，近年来，保监会积极推进市场化改革，不断放开前端，减少事前行政审批，把经营权交给市场主体，增强保险业创新发展的内生动力。保监会大幅放开保险资金投资领域及投资比例限制等改革措施成绩显著，今年险资投资收益率的数据将好于去年。

去年启动的人身险费率市场化机制改革放宽了传统寿险产品定价的预定利率限制，今年将放宽万能保险产品的定价保证利率。保监会还鼓励保险公司积极参与金融市场创新，支持保险公司发行巨灾债券，目前已与保险公司准备在境外发行中国首例巨灾债券。金融监管对金融创新仍有底线，保监会推进市场化改革遵循“放开前端、管住后端”的总体思路，在放开前端的同时，切实管住后端，有效识别、防范和化解风险。（李超）

四季度上市公司经营料向好

中国社科院金融研究所近日发布的上市公司景气指数报告显示，三季度上市公司综合景气指数温和回升，预计四季度上市公司经营状况保持向好态势。

三季度上市公司综合景气指数为100.04，环比回升，处于“平稳”区间。反映下一季度景气状况的先行指数从二季度的100.04上升至100.82，预示四季度上市公司景气度将保持向好态势。分行业看，计算机、汽车、商贸等行业景气度明显回升，化工、机械设备等行业景气度有所下降。（倪铭娅）

股市热点切换

19日，沪深300股指期货主力合约IF1412收报2541.4点，跌0.35%；成交量较前一交易日增至4629万手；持仓量1323万手。大盘延续弱势走势，热点板块切换至互联网相关行业，沪深300指数相应板块暂时受冷。（国际期货 万军 刘锴）

沪深300股指期权仿真交易主要合约情况表

合约	收盘价	涨跌额	成交量	持仓量
IF1411-C-2600.CFE	9.3	-9.7	5215	6695
IF1412-C-2550.CFE	20.4	-19.8	9845	7133
IF1411-C-2500.CFE	42	-21.2	33.54	6718
IF1411-C-2650.CFE	3.9	-1.1	-22.00	6582
IF1411-P-2600.CFE	78.2	4.4	5.96	6548
IF1411-P-2650.CFE	134.7	-15.9	-10.55	5848
IF1411-P-2400.CFE	20.4	-19.8	2511	4738
IF1411-P-2500.CFE	120.5	11.3	10.55	5210
IF1411-P-2600.CFE				