

姚刚：股票发行注册制改革方案已上报

明年公开征求意见

□本报记者 蔡宗琦

证监会副主席姚刚3日在“加快发展多层次资本市场主题座谈会”上表示，证监会将按照中央的要求，11月底已将股票发行注册制改革的方案上报，明年将公开征求意见，讨论取消股票发行的持续盈利条件、降低小微企业和创新性企业的上市门槛。同时，证监会正研究制定区域性股权市场的监管规则，将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系。

姚刚指出，一直以来，证监会推动以简政放权、放开前端管控、加强事中事后监管为主要内容的监管转型，明年将进一步推进这项工作。下一步，证监会将进一步加快多层次资本市场建设，主要有四个方面的考虑：

一是股票市场方面，证监会将按照中央的要求，11月底已将股票发行注册制改革的方案上报，明年将公开征求意见，讨论取消股票发行的持续盈利条件，降低小微企业和创新性企业的上市门槛；进一步推动创业板改革，拓宽创业板市场的覆盖面，同时丰富新三板的市场交易方式和融资方式；研究制定区域性股权市场的监管规则，将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系。

二是债市方面，大力发展战略交易所机构间的债券市场，扩大公司债发行，将中小企业私募债的试点从两个交易所进一步扩大到全国中小企业股份转让系统；支持更多中小微企业通过多层次债券市场持续融资，推进企业资产和信贷资产证券化的业务发展，支持这些产品在交易所市场上交易；进一步丰富债券品种，发展适合不同投资者的多元化债券市场。

三是稳步扩大期货行业品种。目前证监

会正在研究推出原油等大宗资源型产品期货品种、开发商品期权和股票期权。

四是促进私募市场发展。建立合格投资者的标准体系，规范募集行为，鼓励私募股权投资基金、风险投资基金等各类私募基金的发展，引导民间资本投向实体经济；发展券商柜台市场，逐步建立券商间的联网联盟，开展多种柜台交易。

姚刚介绍，近年来，证监会推出了一系列完善资本市场的改革措施，目前多层次股权市

场初步成型。一是交易所市场形成主板、中小板、创业板三个不同层次的板块，上市公司的家数超过2500家；放宽创业板首次公开发行的财务门槛，建立小额快速灵活的创业板再融资机制；推出优先股试点；推动资本市场对外开放，取消境内企业赴境外上市的财务门槛；启动沪港通试点，目前运行平稳。二是全国中小企业股份转让系统实现较快发展，今年试点已扩大到全国，估计年底挂牌企业数量将超过

1500家。三是支持区域性股权市场和股权众筹市场发展，特别是推动小微企业和资本市场对接，目前正抓紧制定股权众筹融资监管规则，支持企业通过互联网平台创新融资方式和模式。

他表示，债券市场发展较好。以规模计算，我国债券市场已步入世界前列。交易所已启动中小企业私募债试点，证监会还在积极推动信贷资产证券化交易。在衍生品发展方面，我国上市了一系列商品期货品种，到11月底期货品种达45个。

阎庆民：鼓励资产证券化产品在交易所发行

□本报记者 陈莹莹

银监会副主席阎庆民3日在全国政协礼堂召开的“加快发展多层次资本市场主题座谈会”上表示，将从多方面推进信贷资产证

券化。在发行窗口上，鼓励资产证券化产品不仅在银行间市场发行，也可以在证券交易所发行。

阎庆民表示，推进信贷资产证券化发展，发起机构范围不断扩大；基础资产类型趋于多

元化，包括公司债、小微企业贷款、个人抵押贷款等各类创新，投资者也扩大到证券公司、保险公司、基金等。推进信贷资产流转业务试点，逐步实现信贷结构的优化和透明。推进银行业的发展创新。

业内人士建议放宽股票发行盈利指标要求

□本报记者 赵静扬

3日，在全国政协礼堂召开的“加快发展多层次资本市场主题座谈会”上，中信证券董事长王东明建议，放开对IPO的实质性审核，放宽对股票发行的盈利指标要求，尽快推出股票发行注册制改革。2002年以来，我国股权融资总量约3.27万亿元，仅占同期社会融资总量的2.84%。当前企业负债比率普遍偏高也与股权融资占比有限有很大关系。股权融资偏少，

导致社会负债的杠杆率高。

王东明建议，加快培育新三板、柜台市场等股权市场，如新三板投资者门槛从500万元降至100万元，明确从新三板到创业板的转板机制，丰富新三板优先股、可转债等融资品种。进一步推动债券市场发展，加强监管协调，改变“五龙治水”现状，同时改变对非银行金融机构的歧视性待遇。非银行金融机构目前没有代理结算等业务牌照，难以获得银行授信，通过拆借、回购等方式融资也不便利。

原深圳证券交易所理事长陈东征建议，利用多层次资本市场提高自主创新能力，尽快突破中小微企业发展金融瓶颈，突破口之一是支持中小城商行、农商行上市，引导民间资本规范有序地进入中小微企业。中小微企业发展最大的瓶颈是金融支持，财政和工商部门落实了减税、免税政策，但这解决的是中小企业的生存问题，不是发展问题。相关部门在观念上一定要彻底转变，应当把发展中小微企业作为国家战略提出和理解。

钱？“我们自己的钱”

（上接A01版）据统计，二季度平均每只证券投资类信托规模为2.96亿元。按此估算，10—11月，来自1200只信托产品的资金便有逾3550亿元规模。数据显示，这其中包含的私募产品规模可达770亿元。业内人士介绍，进入10月后，私募发行呈爆发式增长，特别是一些大型私募和明星私募单只产品规模较大，平均规模大幅上升。

公募方面，今年以来理财网数据显示，同期偏股型公募基金合计募集规模约196亿元。

粗略估计，来自证券投资类信托、公私募基金10—11月增量资金至少逾3000亿元。

增量资金还在源源不断地涌入。刚刚公转私的“公募一姐”王茹远认为，以险资为代表的一些绝对收益类资金可能因今年已完成考核，年底已降低仓位，这些资金明年年初应会进一步增加在股票上配置比例，估算下来规模应达千亿元。

除高净值人群和机构资金，散户热情也在

发酵。王茹远表示，银行也在积极鼓励客户配置权益性资产，股市一旦指数推升带来赚钱效应，会不断带来增量资金。

中行金融研究所所长尹中立表示，近期每次股指新高都是在新股发行期间出现的，这说明有场外资金对股市二级市场觊觎已久，专门选择二级市场资金被冻结时悄悄进场。

尹中立认为，相关资金实力必须在1万亿元以上，机构中仅有险资有该实力，但从三季度财

务报告看，保险机构整体仓位很低，权益类资产占总资产比例只有10%左右，推断可能是民间财团集体行为。

杠杆资金能量惊人

Wind数据显示，截至12月2日，两市融资余额已达8402亿元，而保证金账户余额只有8200亿元左右。

“这简直就是再造个市场。”北京一位混合基金经理感叹。

券商人士称，融资资金有相当一部分来自银行给金融机构贷款。成本仅6%—6.3%的贷款拿来做融资，银行能保本保息，券商也有至少1%的利润。

“放杠杆”渠道不仅是两融，信托、券商许多结构性产品，按1:3、1:4比例配资，也是一种放杠杆方式。大部分优先级资金仍来自银行自有资金，成本在7%—8%。

业内人士透露，全国至少有超过50家公司配资规模超过50亿元。随着互联网兴起，线上P2P配资更如火如荼，8倍—15倍配资比例随处可见。

海外资金意外踏空

种种迹象显示，海外资金踏空这轮A股行情。无论是ROFII—ETF规模，还是沪港通额度使用情况，都显示海外资金在撤退。

Wind数据显示，从9月底开始，ROFII—ETF开始现净赎回，截至昨日，已是连续第十周“缩水”。

A股ROFII—ETF整体净赎回逾20亿元，平均单只基金份额环比下降28.35%。同期沪深300指数上涨近20%。沪港通开启，并未带来热情的资金效应。

业内人士认为，海外资金在A股大好时光中踏空，可能有三个原因：

首先，A—H差价套利资金离场。南方东英资产管理负责人弦表示，此前推动ROFII—ETF规模膨胀的是做A—H差价的资金，主要是对冲基金等“快钱”。目前随着沪港通开启、A股上涨，套利空间缩小，有的A股股价甚至已超过H股。因此，部分海外资金选择把A股平仓，甚至转去买H股。

其次，海外资金不如内地投资者乐观。目前长线投资者还并未入场。“过去几年A股表现不佳，现在一下子涨得太快了，他们还在观望。而且海外投资者有其他市场可以投资，对投资A股并不是那么心急。”和弦说。

内地某大型私募表示，海外大型投资机构决策机制较复杂，沪港通开启时间超预期早，因此真正的资金配置还没有进场。

最后，临近年底，且两周之后将是圣诞节，短线投资者如对冲基金需清仓分红，长线投资者要开始明年的投资规划，因此获利了结成为海外资金此时普遍选择。

“目前A股行情和海外资金投资习惯在时间上错配，这是我们较担心的一点。其实内地基本面越来越宽松，我们看好A股蓝筹行情。”和弦表示，“相信明年初海外资金踏空局面会有改观。”

牛市需要更多避险工具

（上接A01版）在此背景下，推出更多股指期货产品，不但更易为市场接受，而且可发挥期货工具价格发现功能和避险功能，平抑市场波动。

伴随现货市场走强，期货行情成交量、持仓量逐步放大，期现两个市场不协调的弊端日益暴露。一是期现规模不协调。近期市场做多热情高涨助推股指期货成交量、持仓量大幅飙升，四合约昨日合计成交金额高达2.08万亿元，叠加10倍杠杆推算，撬动资金规模在20万亿元左右，同日沪深300成分股流通A股市值合计为16.64万亿元，期货行情撬动资金规模已超过现货市值逾3万亿元，沪深300股指期货存在“超载”行驶危险，急需其他品种分流不断涌人的资金压力。二是风险覆盖不完全。目前机构投资者股票投资已趋多元化，股票配置策略更加丰富，持有的股票多数不再局限在沪深300指数成分股，还包括中证500

成分股、创业板股票等类型股票。在失象起舞、老鼠遇冷”的市场环境下，仅有沪深300股指期货的产品结构已不能完整覆盖市场风险。

随着股票现货市场创新步伐提速，作为风险管理工具的股指期货应大胆创新，朝着多元化方向深耕，使金融市场在变革中均衡发展，实现期现两条腿走路。推出更多股票避险工具，不仅是当前资本市场的迫切需求，也已具备肥沃的现实土壤。

首先，新国九条提出逐步丰富股指期货、股指期权和股票期权品种。这从政策层面为股指期货市场发展奠定基调，监管层逐步落实、推动股指品种体系的完善符合国家金融改革的战略构想和利益。其次，目前中金所沪深300股指期货运行已四年，交易量位居世界前列，以其在定价效率、运行效率、风险控制有效性、投资者适当性管理等多

方面表现看，市场已成熟稳定，推出各板块股指期货新品种最佳时机来临。第三，资本市场进入财富管理大时代，理财产品种类繁多，对不同市场风格、行业特征的对冲工具具有广泛的风险管理需求，这为更多股指期货产品推出提供广阔的需求空间，可为新产品上市提供流动性保障。

从全球市场看，股指期货体系完善既是金融期货自身发展需求，也是金融市场大规模发展助推器。在欧美成熟市场，金融机构普遍使用期权开发结构化产品，大量结构化产品和ETF满足投资者多层次收益和避险需求，国内券商柜台交易规模不断扩大的基础正是对冲工具的存在。沪深300股指期货一枝独秀现状大大限制券商结构化产品设计空间，只有打破结构单一局面，才能迎来理财产品琳琅满目的“金融超市”，满足广大投资者多元化财富管理需求。

三个方向四驾马车 博时基金打造货基最强阵容

博时天天增利都是传统型的货币基金，力求为投资者实现现金流动性管理的功能；基于互联网基因而生的博时现金宝则定位于“基金钱包”，为客户提供门槛低、方便取用的现金服务，同时还可以购买博时旗下的非货币基金产品，方便快捷；博时保证金实时ETP则服务于场内保证金理财，可实现二级股票投资和保证金理财的无缝对接。

在开拓版图的过程中，博时旗下货币基金的收益功夫却不落下。以最老牌的博时现金收益为例，银河证券数据显示，截至11月21日，该基金最近三年的收益达13.79%，在同类49只基金中稳居行业第9，表现出了长期稳健的现金投资能力。今年下半年成立的博时天天增利和博时现金宝同样表现突出，在成立三个月和两个月

的时间里，分别取得了1.11%和0.72%的净值增长率。博时天天增利的最新7日年化收益率为5.329%，在货币基金“破四奔三”的趋势中，可谓突出。

凭着多年稳而优的表现，“博时系”货币基金逐渐在市场上树立起抢眼的收益招牌，而与其背后的投研团队分不开。据了解，执掌“博时系”货币基金的张勇、魏桢均有着超过10年的行业从业经验，其中张勇接任博时现金收益后，该基金屡屡斩获行业大奖，曾于2008年、2009年、2012年三次荣获由中证报颁发的有基金业奥斯卡之称的“金牛货币基金”奖。张勇也摘得了2008年、2009年获基金业金牛奖的桂冠。而魏桢掌管的博时安丰18个月定开债今年以来的总收益已达17.44%，在同类101只基金中

排名第8；博时双月薪定期支付的年内回报达18.40%。

开拓场内理财新疆域

近万亿的场内保证金市场是公募基金发展货币基金的新战场，依托于多年在货币基金市场耕耘积累的经验和实力，博时基金也开始挺进场内理财。

据了解，博时旗下首只场内交易型货币基金——博时保证金实时ETP已于11月17日发行，该基金采用的是当下便捷性最高的场内场外“双通道”模式，投资者既可在申购赎回，也可直接在二级市场上进行交易。其中，二级市场上实现T+0回转交易功能，投资者T日买入后当天即可赎回或卖出，意味着可实现二级市场股票投资与现金管理的无缝连接，满足场内投资者保证

金理财的需求。

博时保证金实时交易型货基净值保持100元不变，二级市场价格围绕100元浮动，折溢价很直观，便于套利，套利和日内回转交易有利于维持折溢价率在较低的水平。

同时，基金较同类产品总费用较低。

值得一提的是，该基金由金牛基金经理张勇掌管，有望为投资者带来流动性和收益性双优的场内理财新利器。业内人士指出，回购是传统的保证金理财工具之一，与1天质押式回购相比，博时保证金有着多种优势：不仅可以实现T+0当日回转交易，同时由于价格波动较小，除套利外一般不需要择时，交易手续费为零，是场内投资者更方便高效率的选择。（施常文）

—企业形象—

上周A股新开户数环比增近六成

中国证券登记结算有限责任公司3日公布，上周沪深两市新增A股开户数369397户，环比增加58.15%。当周参与交易的A股账户数2027.39万户，环比增加43.11%。（李超）

方盛制药5日登陆上交所

湖南方盛制药股份有限公司2726万股A股股票将于5日在上交所上市交易，证券简称“方盛制药”，证券代码为“603998”。公司A股股本为10,902.48万股。（周松林）

中行优先股8日在上交所综合业务平台挂牌

中行3日公告称，该行首批非公开发行的3.2亿股优先股自12月8日起在上交所综合业务平台挂牌转让。符合《上海证券交易所优先股业务试点管理办法》规定的合格投资者，可以参与本次发行优先股的转让。（任晓）

新疆举办内幕交易警示教育展

内幕交易警示教育展近日在乌鲁木齐开展。新疆证监局局长马炜表示，希望通过开展此次活动，发挥警示教育作用，增强市场主体守法意识，促进社会各界对防控内幕交易的重视，共筑内幕交易综合防控体系，维护市场“三公”原则，维护投资者特别是中小投资者的合法权益，推动新疆资本市场健康规范发展。（周浙玲）

国务院：推广中关村试点政策

（上接A01版）要坚持按照定向调控的要求，通过改进财税政策，增强金融支持“三农”的动力和能力，这对于强化粮食安全保障，提高农民收入，加快结构调整，推进农业现代化，具有重要意义。为进一步缓解农业贷款成本高、风险大和低收入农户贷款难的问题，会议决定，将以下两项已经执行到期的政策延长至2016年12月31日：一是对金融机构不超过5万元的农户小额贷款利息收入免征营业税，按90%计入企业所得税应纳税所得额，调动金融机构向农户贷款的积极性。二是对保险公司开展种植业、养殖业保险业务的保费收入，按90%计入企业所得税应纳税所得额，扩大对农户的保险保障和服务。同时，针对农户贷款需求主要集中在5万元到10万元的情况，将享受税收优惠的农户小额贷款限额从5万元提高到10万元，并把对县域农村金融机构保险业收入减按3%征收营业税的税收优惠政策，延长至2016年底。让惠农政策持续发力，促进农业发展农民增收。

9149亿 天量大震荡

（上接A01版）表明投资者开始重新关注中小盘股中成长性好、代表新兴产业方向的股票，此现象如持续下去，市场热点可能切换。

昨日板块轮动对上述观点有所印证。房地产、证券、银行等板块上午继续走强。但随着房地产板块回落，有色冶炼加工板块异军突起，多个个股涨停。午后，创业板市场开始领涨，盘中上涨2%左右，概念股活跃。

同花顺板块资金流向数据显示，昨日资金流入量较大的有色冶炼加工、汽车整车板块，分别流入18亿元、5亿元。

中粮期货研究院副总监柳瑾表示，推动这波上涨的既包括存量资金也有场外增量资金，并在大多数投资者还在犹豫不决时迅速拉升。

数据显示，A股市场已经连续6周开户数超过20万。中登公司最新周报显示，上周（11月24日—28日），两市新增股票账户37.01万户，创2011年4月以来新高。上周两市新增基金账户25.67万户，环比大增27.87%。

机构观点：防范震荡调整风险

对于后市，多家机构认为，资金或持续流入，利好政策催生看多预期，但需注意上涨背后的风

险因素。一是持续上涨之后或存回调风险。申银万国证券研究所认为，总体上看，上证综指做多逻辑仍在延续，当前个股具有可操作性，但短期持续亢奋情绪下市场存在震荡要求，且上方存在2011年7月阶段性高点的阻力。

二是谨防信用交易负效应。银河证券认为，政策和流动性是本轮行情主要驱动力，总体看流动性依然较宽松，信用交易减小上升过程的波动性，但一旦上升趋势被逆转，庞大的信用交易也会助推市场下跌。

此外，应谨慎对待成长