

发挥好改革试点的示范突破带动作用

□慎海雄

“试点是改革的重要任务,更是改革的重要方法。”习近平总书记主持召开中央全面深化改革领导小组第十三次会议并发表重要讲话时指出,试点能否迈开步子、趟出路子,直接关系改革成效。要牢固树立改革全局观,顶层设计要立足全局,基层探索要观照全局,大胆探索,积极作为,发挥好试点对全局性改革的示范、突破、带动作用。

改革试点,就是改革的“试验田”。其主要目的是通过对局部地区或某些部门、领域的改革试验,总结成得失,完善改革方案,寻找规律,由点及面,把解决试点中的问题与攻克面上共性难题结合起来,努力实现重点突破与整体创新,从而为更大范围的改革实践提供可复制、可推广的示范和标杆。科研成果在面世之前,先要进行实验室试验,接着是“小试”,也就是根据实验室效果进行放大,然后还要“中试”,就是根据小试结果继续放大,成功后才可量产。改革的复杂性是任何科学研究都难望其项背的,试点更加重要。

全面深化改革是一项复杂的系统工程,必须坚持科学的方法论。党的十八大以来,习总书记就改革方法论发表了一系列重要讲话,分别阐述了战略思维、辩证思维、法治思维、系统思维、底线思维和创新思维。总书记强调指出:“改革开放是一场深刻而全面的社会变革,每一项改革都会对其他改革产生重要影响,每一项改革又都需要其他改革协同配合。要更加注重各项改革的相互促进、良性互动,整体推进,重点突破,形成推进改革开放的强大合力。”“必须

从纷繁复杂的事物表象中把准改革脉搏,把握全面深化改革的内在规律,特别是要把握全面深化改革的重大关系,处理好解放思想和实事求是的关系、整体推进和重点突破的关系、顶层设计和摸着石头过河的关系、胆子要大和步子要稳的关系、改革发展的关系。”总书记的一系列重要论述,形成了辩证、系统、深刻的改革方法论,体大思精。习总书记在此次讲话中,进一步阐明了试点在改革全局中的重要地位,是改革方法论的再次深化。中央和各地各部门在研究部署全面深化改革的顶层设计和总体规划,明确提出改革总体方案、路线图和时间表的过程中,要以试点作为深化改革的重要任务和重要方法,根据改革需要和试点条件,灵活设置试点范围和试点层级,科学组织、精心实施,让试点迈开步子、趟出路子,取得实效。

全面深化改革,要敢于涉险滩,敢啃“硬骨头”,既要解决好改革认识论问题,注重改革的系统性、整体性、协同性,又要解决好改革方法论问题,以科学的方法论指导实践,善于在重点领域、关键环节率先取得突破。麻雀虽小、五脏齐全,解剖试点这只“麻雀”的过程,实质就是见微知著、摸石头过河的过程。“摸着石头过河,符合人们对客观规律的认识过程,符合事物从量变到质变的辩证法。”习总书记深刻地指出:“我们是一个大国,决不能在根本性问题上出现颠覆性失误,一旦出现就无可挽回、无法弥补。同时,又不能因此就什么都不动、什么也不改,那样就是僵化、封闭、保守。要采取试点探索、试点问路的方法,取得了经验,形成了共识,看得准了,感觉到推开很稳当了,再推开,积小胜为大胜。”

欧洲有句民谚:“真理的长河里流淌的是实践的汗汁。”中国古人也说:“不登高山,不知天之高也;不临深谷,不知地之厚也。”实践最有说服力。党的十八届三中全会以来,在中央全面深化改革领导小组正确有力的领导下,重大改革举措纷繁落地生根、次第花开,一个根本原因,在于牢牢掌握了科学的方法论,厘清了改革的各项重大关系,探明了突破的方法和路径,特别是注重了试点对于改革大局的重要作用,在试点的实践中推进改革。一年多来,但凡重大改革举措,无一不是通过试点来总结推广而成。以自贸区改革为例,从上海自贸区挂牌到中央政治局审议通过广东、天津、福建自由贸易试验区总体方案和进一步深化上海自由贸易试验区改革开放方案,仅仅相隔一年半,但自贸区可复制可推广的经验快速显现,试验效果迅速溢出上海,向北、向南次第落子,进入了更大范围的试验操作层面。今天,自贸区改革所产生的开放促改革效应日益明显。随着“一带一路”和亚投行等新战略的推进,自贸区的意义更为深远。

“窥一斑而见全豹,观滴水可知沧海”。改革试点的目的就是要发挥好试点对全局性改革的示范、突破、带动作用。示范,就是要形成可复制可推广的标准,成为标杆;突破,就是要按照改革目标,突破原有的架构和程式,破除陈规、化解难题;带动,就是试点引领、以点带面,形成规模。试点的对象、范围、内容,以及预期效果等都要做好精心准备,加强试点统筹,谁主管、谁牵头、谁负责。特别是要根据改革需要和试点条件,灵活设置试点范围和试点层级。对一些矛盾问题多、攻坚难度大的改革试点,要科学组织,在总结经验的基础上全面推广。对涉及风险因

素和敏感问题的改革试点,要确保风险可控。改革试点要注意同中央确定的大发展战略紧密结合起来,为国家战略实施创造良好条件。当前,要鼓励地方和基层在教育、就业、医疗、社会治理、创新创业等关系群众切身利益的方面积极探索。

百舸争流,奋楫者先。全面深化改革,大胆试、大胆闯是为了坚决破、坚决改。需要注意的是,当前一些地方和部门的领导干部缺乏改革自觉性,除了照本宣科、亦步亦趋地传达上级精神和要求外,不研究本地本部门的具体情况,不敢破、不愿改。习总书记强调改革要“突出重点,对准焦距,找准穴位,击中要害,推出一批能叫得响、立得住、群众认可的硬招实招”,如果不在试点的基础上坚决破、坚决改,硬招实招从何而来?同时,我国人口众多,疆域辽阔,各地情况千差万别,发展很不平衡,试图“一招治百病”解决全面深化改革中的所有问题,显然不科学。这就需要我们重视试点对于改革全局的重要意义,尊重群众首创精神、认真搞好调查研究。对此,习总书记反复强调:“研究、思考、确定全面深化改革的思路和重大举措,刻舟求剑不行,闭门造车不行,异想天开更不行,必须进行全面深入的调查研究。”如何将总书记的要求扎实贯彻到改革实践中去,仍需弘扬实事求是的作风,需要广大领导干部勇于担当。担当,同样需要科学方法论。毛泽东同志曾指出,“当桅杆顶刚刚露出的时候,就能看出这是要发展成为大量的普遍的东西,并能掌握住它,这才叫领导。”全面深化改革,我们既要通过试点让桅杆露出,并洞察其普遍意义,更要掌握在手,如此才能劈波斩浪,奋楫争先。

中证报价系统 参与者已近600家

□本报记者 李超

中证机构间报价系统股份有限公司(以下简称“中证报价”)日前组织召开了私募论坛第五期——报价系统参与者跨界业务座谈会。中证报价相关业务负责人对报价系统的运营情况作了简要介绍。从去年8月发行首只产品以来,目前报价系统已累计发行私募产品超过2000亿元。截至6月10日,报价系统参与人数达到了595家,其中证券公司108家、银行83家、保险与信托13家、私募基金243家,报价系统多元化的参与主体已经初步确立,报价系统的产品体系、系统功能以及市场结构为各个参与机构开展跨界合作提供了保障支持。

银行、保险、证券、信托的代表表示,跨界合作以及业务创新将成为金融行业应对困局与挑战的重要手段。各机构负责人普遍认为,通过报价系统,可以实现私募产品的高效转让与业务信息的快速交换,有利于提升产品流动性、提高交易效率。通过报价系统开展跨界业务合作大有可为,报价系统开放创新的经营理念,在为自身赢得广阔市场前景的同时,也将促进各参与机构的业务创新发展。

中证报价总经理葛伟平表示,报价系统秉持开放、多元、包容的理念构建的参与人制度,是报价系统重要的制度创新之一,通过参与人制度,报价系统可以接纳各类机构申请注册成为参与人,各类业务都可以通过报价系统开展,为打造一个开放的跨界市场提供了制度基础。

而各类机构在通过报价系统开展跨界业务的同时,应当注意遵守各自监管机关的监管规定,明确监管底线。在符合监管要求的前提下,报价系统着力打造一个开放、包容的市场,在证券行业范围内允许市场机构进行先行先试,也包容其他机构进行符合监管要求的业务创新,与参与机构一同发展、成长。

划定红线 追求“看得见的公平”

(上接A01版)目前,新三板市场挂牌公司超过2000家,A股市场的总市值也持续增长,但在市场火热的同时,一些异常现象时有发生。例如,以“市值管理”的名义进行利益输送,在并购重组过程中财务造假,针对新三板挂牌公司进行资金对倒,创业板高价股频现。证监会在强化常规方式打击违法违规行为的同时,部署开展“2015证监法网专项执法行动”,正是针对当前市场中违法频发、易发多发的态势,集中力量对市场反应强烈、严重危害市场秩序的重大违法违规行为实施专项打击。

在司法领域有一句名言:正义应当实现,并且要以人们看得见的方式实现。在本次专项行动中,证监会充分利用大数据对比技术,分析线索,调查取证,有效提高案件查处的精准度。从执法模式转型的“四个转变”来看,证监会在对社会舆论关注高的热点问题第一时间进行及时回应的同时,也对市场违规行为施加越来越强的威慑作用和打击力度。

值得注意的是,目前证监会系统的稽查队伍规模约800人左右,证监稽查力量毕竟有限,A股健康牛仍待呵护。尤其在注册制改革落地临近之际,要想最大限度地发挥稽查的威慑力,更有力地打击违法违规,净化市场环境,仍需相关部门继续通过批次案件的发现、调查组织、案件会商及后续处理,强化日常监管与稽查执法的衔接,优化稽查系统整体合力,创新事中事后监管新机制。

宋丽萍:抓紧推出未盈利网企创业板上市机制

□本报记者 张莉

由国信证券联合深圳证券交易所、全国股转系统公司以及经纬创投、华兴资本等著名互联网投资机构共同举办的互联网企业与资本市场对接大会,日前在深交所举办,企业家代表、中介机构代表、创投机构代表大约500多人参会。

深交所总经理宋丽萍在致辞中指出,互联网企业的成长特点决定它们十分需要资本市场的支持,互联网企业对接资本市场的机会越来越成熟。深交所在过去十几年,一直致力于服务

创新型成长性企业,经过多年的摸索和积累,尤其是创业板五年多来的探索,逐步形成针对创新型企业的完整服务体系,搭建中小企业之家、会员营业部之家、财经媒体之家以及全方位、立体化的投资者服务平台,具备更好对接服务互联网企业的条件。

宋丽萍表示,深交所正在努力提高创业板市场的包容性,抓紧推出尚未盈利的互联网企业在创业板上市的机制。同时,提高信息服务质量,打造优质市场,在留住优秀互联网企业的同时,为其提供快速成长的平台。

全国股转系统公司副总经理陈永民认为,现在创新型互联网企业纷纷回归中国资本市场,预示着中国资本市场将进入新的发展阶段,新三板对VIE企业回归正发挥重要的支持作用。

国信证券总裁陈鸿桥表示,互联网与资本的结合将会催生生产力的大解放,在这轮互联网的浪潮中,中介机构要以新视野新角度重新认识中国互联网的全球地位与资本市场新使命,要用全周期、链条式、系统性的思维方法与执行体系为互联网企业提供服务。

来自国信证券、金杜律师事务所、安永会计

师事务所、君合律师事务所的多位专家详细解析VIE与私有化、挂牌上市和互联网企业做市等具体操作问题。与会人员表示,中国正进入前所未有的资本新时代,以互联网企业为代表的新兴产业正成为中国经济的新力量、新支柱、新未来,并将成为资本市场最活跃的板块。本次会议既从宏观角度描绘中国资本市场改革创新的大趋势,同时也深入研讨互联网企业如何与资本市场对接,特别是解决互联网企业去VIE与私有化的问题,进一步增强了互联网企业利用中国资本市场做大做强的信心。

内地沪深300ETF 上周遭大额赎回

根据Wind数据,上周股票型ROFII-ETF结束了连续三周的整体净申购,出现大额赎回,相比前一周缩水7.61%。其中,南方A50净赎回1.44亿份,华夏沪深300净赎回0.26亿份,仅有南方中国创业板ETF稍有申购。

与此同时,内地A股ETF上周也出现整体净赎回,总份额相比前一周减少35.94亿份,缩水比例达6.15%。进入6月份以来,内地A股ETF已经缩水9%。数据显示,遭到赎回的主要的是沪深300ETF,其中华泰柏瑞沪深300ETF被净赎回16.55亿份,相比上周缩水近24%,嘉实沪深300ETF被净赎回5.72亿份,缩水8%,南方开元沪深300则净赎回5.32亿份,缩水40%。(曹乘瑜)

(上接A01版)此外,两新规明确,专业机构投资者参与融资融券业务不受“从事证券交易时间满半年”和“最近20个交易日的日均证券类资产低于50万元”约束,取消公募基金、证券公司资产管理计划等专业机构投资者关于“交易结算资金未纳入第三方存管”的要求。这些被市场解读为,这是顺应市场呼吁、顺应两融交易主体扩大至公募、资管等专业投资机构的配套制度。同时,新规对担保物处置方式进行了优化,赋予了券商更多的自主权利。在原有的管理办法中,证券公司对担保物的违约处置方式仅有强制平仓一种方式。新规显示,证券公司对于担保物处置方式的自主权更大,更灵活。

分析人士表示,整体来看,此次两融管理办法的修订并未如市场此前猜测的那样对一些硬

指标进行调整,如将担保比例与高市盈率挂钩,而是更多地把自主权交给市场,由券商根据自身风险承受能力和净资本实力来具体把握,证监会主要进行事中事后监管。海外市场曾多次出现市场大幅度回调引发客户爆仓、证券公司大额坏账的案例,我国证券行业对此风险已有警醒。未来新规实施后,证券业不可能对两融业务大放水。

整体影响中性

“整体来看,两新规对市场和券商的影响都是中性的。”中信证券证券金融业务负责人房庆利认为,虽然证监会划定了净资产四倍的红线,但在实际操作过程中,证券公司的预警指标不会超过3.5倍,各家公司将给自己留下操作

空间。

他认为,证券公司不得向最近20个交易日日均证券类资产低于50万元的客户融资融券,这一条规定的影响较大。这意味着在具体执行过程中,即使是已开通两融业务的客户,虽然原有合约不受影响,但一旦资产低于50万元,将面临不能再开新仓的问题。同时,市场期待的一些融资创新、允许使用客户担保品等政策在新规中并未提及,两融监管政策并未实质性趋向宽松。

在两新规征求意见的同时,证监会在12日举行的新闻发布会上重申禁止券商为场外配资提供便利。罗毅指出,降低外部杠杆将引导资金需求流向两融。同时,放宽机构投资者参与两融规定,进一步扩大投资主体,利好券商两融业务。

鹏华基金:用行业分级基金打造牛市狙击手

文\张昊

启动于去年年末的本轮牛市,一种平民化的杠杆投资工具大放异彩,这就是异彩纷呈的分级基金。在这些分级基金中,以鹏华系为代表的行业分级基金正代表着公募基金产品的发展方向,为未来的股市投资中,分级基金有望成为重要的品类,而最易为投资者掌握,爆发力最强的分级基金,非行业分级莫属。

平民杠杆工具——分级B

杠杆,证券投资领域的常用工具。杠杆的迷人之处在于,在将盈利和亏损放大的同时,能够提升对于投资者的主观体验。在盈利放大的同时,投资者的成就感也会倍增。在亏损放大的同时,也能够使投资者更及时的修正投资决策。更重要的是,与股指期权、股指期货相比,杠杆基金的操作简单便利。加之杠杆倍数可控,分级基金的“刺激”与乐趣程度,刚刚好。

如果将股市中的投资机会比作投资者眼中的猎物,那么分级基金就是投资者手中的狙击步枪,高精度的瞄准器使得投资者得以在最短的时间内参与整个市场中最集中的投资热点。分级基金为自上而下选股的普通投资者提供了简单易用的工具。如果短期看好某一板块,又无从选择最佳具体标的,那么不如买入持有一揽子行业相关个股又有杠杆的分级B,短期内就

可以获得与期间行业龙头涨幅不相上下的收益率。

分级基金门槛低,初始杠杆2倍,收益也可放大两倍。在去年12月的金融行业杠杆基金因蓝筹暴动行情名声大噪之后,近期火爆的市场再度引爆了分级基金的投资热度。与上年相比,投资者在几个月时候对于分级基金的认识明显更加深刻,操作更加成熟,未来分级基金很有可能成为适合中国投资者的杠杆投资工具。

相比其他资金门槛动辄几十万,或者接近高利贷的杠杆利率,分级基金为人民群众收益做主,是谓“民主”。鹏华基金副总裁胡湘此前表示,“在新一轮牛市淘金大潮中,我们专注于卖铁,做中国市场最大的分级工具供应商,为投资者的财富增长助力”。

而行业分级的生命力明显更加旺盛。

本轮牛市中的分级基金与以往分级基金最大的不同在于,行业分级基金真正成为了国内分级基金的主流产品。在A股分级基金的发展史上,行业分级基金并不是最早诞生的品类。早期的分级基金多跟踪规模指数,为投资者提供跑赢大市的最直接工具。指数分级的好处在于,在指数基金的基础上提供杠杆工具,如果说牛市期间跑赢指数是一件困难的事情,那么指数分级就为投资者提供了最为直接的跑赢指数的工具。不过,指数分级在牛市以及震荡市中的吸引力并不明显,牛短熊长的A股市场中,指数基金的光彩时刻只属于少数时刻。

而行业分级的生命力明显更加旺盛,即使在熊市或震荡市中,也不乏事件驱动、主题投资等机会,牛市中的板块轮动更是数不胜数,每当这样的投资机会出现,行业分级都会有抢眼的表现。与专业投资者相比,普通投资者日常的调研机会有限,自下而上精选个股的难度较大,从行业入手,自上而下选股是很多A股普通投资者的共同习惯。行业分级正是绝佳的参与自上而下投资机会的工具。包括军工、金融、地产、有色、环保、医药在内的多个板块,每隔一段时间都会发动一般上涨攻势,紧握分级基金这把精准狙击

步枪,胜算的概率大大加大。

目前,与行业分级并行的另一个分级基金品类是主题分级,在政策面至关重要的A股市场,主题投资是和板块轮动并列出现的常见投资机会。特别是改革成为市场主题的当下,主题投资时常引发颇具规模的投资机会。

而与行业分级基金相比,主题分级基金在标的指数的编制上难度较大,一些主题分级产品尽管事先精心编制了标的指数,但这些稍显主管的性的指数难以保证能够完整覆盖主题个股,一些主题指数成分股之间甚至还会出现对冲。虽然当某一主题投资机会大热之时,主题分级往往也会表现抢眼,但由于成分股与具体主题标的股之间的错位,主题分级的净值就会因市场炒作而脱离成分股的实际股价表现而产生溢价,从而引发套利,放大分级基金的风险。

而鹏华基金坚持的行业分级布局,正是最适合中国股市的分级产品方向。

最大的多元分级提供商

今年以来,牛市氛围浓厚,分级基

金涨幅喜人。其中鹏华信息、鹏华证

保、鹏华地产和鹏华国防四只分级基

金,今年以来已累计发生6次上折,分

级基金无疑成为以杠杆撬动行情收益

的投资利器。据了解,鹏华旗下有12只

分级基金的子份额已经上市交易,截至目前,上述12只分级基金子份额,目前场内规模已经超过450亿份,鹏华基

金已经成为最大的多元分级基金供应

商,是目前市场上拥有最多行业指数

分级的基金管理公司。

证监会网站公布的最新信息显

示,鹏华基金最近还上报了跟踪上证综指、混合所有制改革指数、中证旅游主题指数、中证全指软件指数、中证沪深300指数的分级基金。记者了解到,上述五只产品均为业内首只

跟踪相关指数的分级基金,从基金名

字来看上述指数亦为细分行业和主题

的创新指数。

鹏华基金表示,未来会提供更多

的细分行业分级,希望能够在行业轮

动的行情中为投资者提供弹药和工

具。鹏华基金未来在指数分级基金产

品计划有四个主要方向:第一,重点帮

助机构投资者实施资产配置策略和行

业轮动策略;第二,精耕细作原有

的指数分级产品;第三,布局新产

品;第四,加强互联网渠道的推广。

鹏华基金在结构化指数分级基金

上如此快速的布局节奏,无疑是加速

进军量化及衍生品投资市场,力争在

未来衍生品市场的发展壮大中成为衍