李克强：提高金融调控和服务的有效性

□据新华社电

10月16日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开金融企业座谈会，并作重要讲话。中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽出席。

会上，农业发展银行、建设银行、邮政储蓄银行、重庆农商行、全国中小企业股份转让系统和中国人民保险集团负责人汇报了金融形势和相关建议。大家认为，今年以来，金融系统按照党中央、国务院部署，积极推进各项工作，努力服务经济社会发展，有效防范住了系统性风险。李克强说，金融为促进经济平稳运行和结构调整提供了有力支撑。当前国内外经济形势依然错综复杂，要继续坚持稳健的货币政策取向，保持政策松紧适度，增强针对性和灵活性，坚持推进金融市场化改革和法治化建设，在防范风险基础上促进金融创新，为实体经济发展营造良好金融环境。

李克强指出，金融与实体经济密切联系、互促共生。当前经济面临下行压力，要在保持宏观政策稳定的同时，引导金融机构围绕稳增长、调结构、惠民生创新服务方式，有效破解融资难、融资贵，加大对实体经济的支持。一要保持流动性合理充裕和信贷总量适度增长，加大定向调控力度，支持重点领域、薄弱环节和小微企业，降低服务收费。二要加强对信贷的分类指导，做到有扶有控。支持先进制造等新兴产业发展和传统产业升级改造，进一步改善续贷管理，对市场前景好、暂时有困难的企业不断贷、不抽贷，对破产重组企业提供必要资金支持。三要发挥开发性政策性金融作用，加大对棚改、水利、中西部铁路等领域的金融服务。为PPP等方式安排合理融资渠道，更有效吸引社会资金参与扩大公共产品和服务供给。四要发挥国家引导基金、政府融资担保体系等作用，鼓励金融机构积极提供适应大众创业、万众创新的金融产品和服务，培育经济新动能。

李克强说，改革开放是推动金融发展的强大动力。我国货币池子里的水不少，但向实体经济传导仍存在不少体制机制障碍，对此靠大水漫灌无济于事，而是要依靠改革开放加以破解，提高金融调控和服务的有效性。一是推动形成多层次、广覆盖、差异化的金融机构体系。放宽金融行业准入，加快发展中小金融机构和民营银行，鼓励互联网金融依托实体经济规范有序发展。二是健全金融产品市场化定价机制，进一步推进利率市场化改革，逐步完善人民币汇率形成机制，保持汇率在合理均衡水平上的基本稳定。三是突出加强制度建设，继续积极培育公开透明、长期稳定健康发展的多层次资本市场，规范发展区域股权交易市场，健全和完善债券市场格局，拓宽直接融资渠道。四是推进保险业创新发展，增强保险保障、资金融通和财富管理功能，运用保险投资基金扩大有效投资，更好服务经济发展。五是促进金融业更高水平对外开放。有序推进人民币资本项目可兑换，进一步放宽外资市场准入门槛，用好自贸试验区作为金融双向开放的试验平台，推广可复制经验。创新外汇储备使用方式，扩大“两优”贷款规模和使用范围，多种方式为“一带一路”建设和国际产能合作提供全方位服务。

李克强强调，要维护金融稳健运行，有效防范和化解金融风险，引导和稳定社会预期。不断完善金融监管框架，加强协调，消除监管盲点，提高监管有效性。加快健全系统性风险监测评估防范体系和应急处置机制，严厉查处非法集资等违法违规行为。有关方面要进一步完善金融机构激励约束机制，并为他们核销呆坏账、查处逃废债等创造良好政策环境。金融机构要强化内部管理，深挖自身潜力，提高服务水平，增强竞争力。坚决守住不发生区域性系统性金融风险底线，为经济持续健康发展作出新贡献。

全国股转公司：为优先股转让提供协议转让安排

□本报记者 王小伟

继发布《优先股业务指引（试行）》之后，全国股转公司日前再度通过微信发布《优先股投资者问答》。

关于试点期间发行优先股的特别规定，全国股转公司表示，试点期间不允许发行在股息分配和剩余财产分配上具有不同优先顺序的优先股，但允许发行在其他条款上具有不同设置的优先股。也就是说，同一公司既可以发行强制分红的优先股，又可以发行不含强制分红条款的优先股。

在分配利润时，优先股股东按照约定的票面股息率，优先于普通股股东分配公司利润。公司应当以现金的形式向优先股股东支付股息，在完全支付约定的股息之前，不得向普通股股东分配利润。公司因解散、破产等原因进行清算时，公司财产在按照《公司法》和《破产法》有关规定进行清偿后的剩余财产，应当优先向优先股股东支付未派发的股息和公司章程约定的清算金额，不足以支付的按照优先股股东持股比例分配。普通股东有权分得公司剩余资产，但普通股东必须在公司的债权人、优先股股东之后才能分得财产。

按照《优先股试点管理办法》的相关规定，第一，发行人数上，每次发行对象不得超过200人，且持有相同条款优先股的发行对象累计不得超过200人。第二，只能向合格投资者发行优先股。如果公司发行了优先股，发行优先股的挂牌公司，在年度报告、半年度报告等定期报告中，应当设专章披露优先股的相关情况；在日常信息披露中，涉及优先股付息、回售/赎回、转换、表决权恢复等特殊事项，应当发布专门的临时公告。

考虑到非公开发行的相同条款优先股经转让后投资者不能超过二百人的特点及优先股的流动性需求，全国股转系统为优先股转让提供协议转让安排。此外，优先股的转让涉及系统开发、测试以及市场参与各方的技术衔接，目前全国股转公司正积极推进相关工作，并将在技术条件具备后，为优先股提供转让服务。因此，建议发行人和主办券商，在优先股发行过程中，慎重选择以长期持有为目的，短期内无转让需求的投资者，并严格控制投资者人数。同时，发行人、主办券商和律师事务所应分别在定向发行优先股说明书、主办券商推荐工作报告和法律意见书等文件中，向投资者充分披露其所认购的优先股，存在暂时不能转让的风险。

三类机构可投拟挂牌公司股权

□本报记者 王小伟

全国股转公司日前发布《关于资产管理计划、契约型私募基金投资拟挂牌公司股权有关问题》，其中明确，基金子公司、券商资管计划及私募基金（包括契约型私募基金）均可投新三板挂牌公司股权，其所投资的拟挂牌公司股权在挂牌审查时可不进行股份还原，但须做好相关信息披露工作。业内人士认为，全国股转公司所做出的明确工作，将有利于吸引机构投资者投资新三板。

根据相关规定，基金子公司可通过设立专项资产管理计划投资拟挂牌全国股转系统的公司股权，证券公司定向、专项资产管理计划可由券商与客户约定投资拟挂牌全国股转系统的公司股权，私募基金（包括契约型私募基金）的投资范围包括拟挂牌全国股转系统的公司股权。

全国股转公司指出，根据《非上市公众公司监管指引第4号——股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》，“以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。”因此，依法设立、规范运作、且已经在中国基金业协会登记备案并接受证券监督管理机构监管的基金子公司资产管理计划、证券公司资产管理计划、契约型私募基金，其所投资的拟挂牌公司股权在挂牌审查时可不进行股份还原，但须做好相关信息披露工作。

上述基金子公司及证券公司资产管理计划（以下简称资产管理计划）、契约型私募基金所投资公司申请在全国股转系统挂牌时，股份可以直接登记为产品名称。其中，资产管理计划或契约型私募基金所投资的公司申请挂牌时，主办券商在《公开转让说明书》中将资产管理计划或契约型私募基金列示为股东，并在《公开转让说明书》充分披露资产管理计划或契约型私募基金与其管理人和管理人名下其他产品的关系。

同时，主办券商就以下事项进行核查并发表明确意见：一是该资产管理计划或契约型私募基金是否依法设立、规范运作并已履行相关备案或者批准手续；二是该资产管理计划或契约型私募基金的资金来源及其合法合规性；三是投资范围是否符合合同约定，以及投资的合规性；四是资产管理计划或契约型私募基金权益人是否为拟挂牌公司控股股东、实际控制人或董监高。而资产管理计划或契约型私募基金所投资的公司通过挂牌备案审查，办理股份初始登记时，挂牌业务部负责核对《股票初始登记申请表》涉及股东信息与《公开转让说明书》中披露信息的一致性。中国结算发行人业务部核对股份登记信息与披露信息的一致性后，将股份直接登记在资产管理计划或契约型私募基金名下。

深交所推出上市公司信披简明展示功能

近年来，为更好地保障中小投资者知情权，深交所以投资者需求为导向，在信息披露制度方面进行了很多探索，包括全面推进信息披露直通车业务、改版升级“互动易”平台等。这些措施推动了上市公司及相关方的公平信息披露和自愿性信息披露，并畅通了投资者与上市公司互动沟通的渠道。深交所在持续完善信息披露体系和方式的同时，也特别注重提升投资者的用户体验，方便其浏览阅读。由于上市公司公告文件数量较多，可能导致投资者检索难度大，难以快速、直接地获得所需信息。为有效解决该问题，促使投资者更快捷便利地获取相关信息，深交所联合巨潮网共同推出了上市公司信息披露简明展示功能，并于10月18日正式上线。

据了解，本次调整主要体现在三个方面：一是突出重点公告，优先显示与投资者决策更为紧密的公告，方便投资者迅速了解投资相关信息。在现有的信息披露体系下，不改变上市公司对外披露的公告数量和内容，由上市公司在对外披露前选择预期与投资者决策更为紧密的公告文件，这些公告文件在巨潮网首页采取折叠方式优先显示，同时投资者也可快速查询全部公告文件。二是全新改版巨潮网首页页面，对栏目、架构以及用户界面等方面进行了优化调整，简化了信息披露公告列表的展示方式。三是完善公告的筛选、查找功能，方便投资者快速定位信息。投资者可通过公司简称、股票代码、公司所处的行业、公告日期、公告标题关键字、公告类别等条件多角度搜索上市公司公告。

相关人士表示，本次推出的上市公司信息披露简明展示功能，是深交所深化投资者服务的一项创新措施。深交所将根据实际运行情况及投资者意见不断完善简明展示功能，方便投资者及时有效地获取投资决策信息。未来深交所还将继续探索创新，为投资者提供信息定制服务，并实现巨潮网与互动易用户的互相认证，让投资者拥有更加方便快捷的信息获取通道。（张莉）

不动产登记细则出台 实施条件已初步具备

据国土部网站消息，近日，不动产登记工作第四次部际联席会议在京召开，会议通报了《不动产登记暂行条例实施细则》（以下简称《细则》）起草、征求意见情况以及各地不动产登记工作进展。会议指出，目前《细则》制定的法定程序已经基本完成，出台实施的条件已初步具备。当前要齐心协力做好《细则》的修改完善工作，凝心聚力加快实施不动产统一登记制度。

就加快实施不动产统一登记制度，会议要求，继续坚持“积极推进、稳妥把握、统筹兼顾、科学安排、因地制宜、分类指导”的工作原则，采取有效措施，全面实现“四统一”。一是加快推进地方职责机构整合，按照年底前完成市县级职责机构整合的要求，明确地方政府责任，倒排时间，加强对地方的指导支持和监督检查。二是继续指导地方做好新证与旧证的有效衔接，坚持便民利民、“不变不换”原则，不得增加企业和群众负担。三是进一步完善相关配套制度，尽快启动不动产登记相关信息互通共享的办法和标准、不动产权属争议和相关确权政策的研究制定工作。四是抓紧上线试运行信息平台，积极推进重点城市接入信息平台并开展联调联试。五是加强宣传引导，为不动产登记工作的顺利开展创造良好的舆论环境。（刘丽靓）

中俄金融联盟正式成立

在第二届中国—俄罗斯博览会“中俄金融合作会议”上，中俄金融联盟在哈尔滨宣布正式成立。该联盟由中国最早开办对俄金融业务的城市商业银行哈尔滨银行与俄罗斯资产排名第一的俄罗斯联邦储蓄银行牵头联合发起设立。

中俄金融联盟是中俄两国金融机构组成的非盈利性、开放式跨境金融合作组织，本着“资源共享、优势互补、互惠合作”的联盟宗旨，为联盟内成员搭建联络、讨论及信息交流的非正式平台。联盟以“建立中俄经贸往来高效发展有利机制、促进中俄金融合作的全面发展，推进中俄两国经济主体本币结算”为主要目标，旨在加强联盟会员间在金融服务、风险管理、技术解决、员工培训等方面的经验交流，增进中俄两国在金融等领域法律法规的信息交流，并在代理行关系建立、双边本币结算及现钞业务、国际贸易及信保融资、组织银团贷款、中俄地方基础设施建设项目融资以及在全球市场交易业务等领域寻求合作及解决方案。（张玉洁）

青岛举办公司债券发行专题培训会

青岛证监局日前联合青岛市金融工作办公室和上海证券交易所举办公司债券发行专题培训会。会议邀请了证监会债券部及上交所专家深入解读公司债发行的最新政策、程序和关注要点，以提升辖区公司科学利用资本市场的能力。辖区上市公司、拟上市公司、挂牌企业、青岛市重点企业及地方金融办代表共计150余人参加了本次培训会。

2015年初，证监会对公司债券发行管理办法进行了修订，将发行范围拓展至除地方政府融资平台公司的所有公司制法人。证监会债券部副主任陈飞在培训时表示，截至2014年年底，国内公司信用类债券规模已经跃居世界第二。但是目前国内融资仍以银行贷款为主，债券市场服务实体经济的作用还没有得到充分发挥，债券融资潜力巨大。（董文杰）

潘功胜：发展普惠金融 实施精准扶贫

□本报记者 任晓

中国人民银行副行长潘功胜16日在扶贫开发金融服务论坛上表示，促进精准扶贫、精准脱贫是金融扶贫工作的基本出发点。金融扶贫立足于开发式扶贫，坚持可持续性原则，既讲资金投入又讲风险防控，着力增强扶贫对象的自我发展能力。

潘功胜表示，不同贫困地区和贫困人群的差异很大，这就决定了金融扶贫不能搞大水漫灌、大而化之，要做到有所为、有所侧重。一方面，要精准定位金融扶贫对象，解决好“扶持谁”的问题。要充分利用扶贫部门开展的贫困村、贫困户建档立卡工作和农村信用体系建设成果，针对扶持生产和就业发展、易地搬迁等“四个一批”制定差异化的扶持政策，找准支持方向和切入点。

另一方面，要精准定位金融扶贫主体，解决好“谁来扶”的问题。坚持市场化和政策扶持相结合的原则，发挥差别存款准备金率、再贷款、再贴现、差异化监管等政策的正向激励作用，完善金融基础设施，引导各类金融机构加大对贫困地区的支持力度。开发性、政策性、商业性等多种金融机构要发挥主体作用，尤其是机构网点较多、贴近农村、熟悉农村业务的金融机构要发挥主力军作用。在加强监管和有效防范风险的前提下，引入互联网金融企业、风险投资基金、产业投资基金、私募股权投资基金等机构进入扶贫开发领域，规范发展民间融资，多渠道增加资金来源。

为有效增加普惠金融的供给，潘功胜提出，一是要完善普惠金融组织体系。二是要健全普惠金融市场体系。三是要创新金融服务提供方式。四是要加强金融消费者教育和权益保护。潘功胜表示，加强部门沟通协作、形成有效工作合力是金融扶贫工作的重要支撑点。是要切实转变金融发展理念，尊重金融机构的经营自主权，营造良好的金融生态环境。加强地方社会信用体系建设，维护司法公正，严厉打击逃废债行为，保护债权人合法权益。加大力度打击非法集资、非法经营证券业务等违法违规金融活动，维护地方金融秩序。要推动建立各类产权流转交易和抵押登记服务平台，完善融资担保和风险补偿机制，有效分散金融机构经营风险。要加强金融政策与财政政策的协调配合，有效整合各类财政扶贫资金，落实农户贷款税收优惠、涉农贷款增量奖励、农村金融机构定向费用补贴等政策，降低贫困地区金融机构经营成本，发挥财政政策对金融业务的支持和引导作用。

交易所新公司债市场是如何快速成长的

□石磊 薛米江

中国债券市场近五年以来发展迅速且稳定，堪称国内直接融资市场发展之典范。特别是2014年以来，中国债券市场发展之快一直令人羡慕，截至2015年9月，中国债券市场债券存量已近33万亿，较去年同期增加了近5万亿，为实体经济融资能力迅速提升，2015年1-8月，企业发行信用债融资占整体社会融资总量的14%，2014年占比也基本上在14%-15%左右，要知道，2010年时，信用债融资占社会融资总量的比例才仅仅达到8%，仅用三年时间，信用债融资规模占比就翻倍增长。

一个市场的发展成熟必然经历市场制度、监管、投资者、融资人，经济发展与市场波动等因缘变化，能在起伏中健康成长的市场其实并不多见。2015年中国债券市场最重要的发展应归属新公司债市场的爆发式增长。

一、制度改革与市场需求推动交易所公司债市场快速发展

我国债券市场分为银行间市场和交易所市场，多年来无论是发行量还是成交量上，银行间市场规模占比都超过90%。2015年以来，随着新版公司债管理办法的颁布，交易所市场发行量奋起直追，以信用债为例，截至9月底，虽然交易所公司债余额占信用债总余额的9.2%，但1-9月公司债净融资量占信用债总体净融资量比例由2014年底的3.1%一举跃升至26.7%，与此同时，银行间市场短融和中票的净融资量占比分别是42.5%和35.5%。

一切爆发必先有能量的积累，对于市场而言，爆发就是供给和需求的天雷遇地火。从信用债供给的角度看，原来的公司债发行主体要求是上市公司，而又受到证券法对于公司公开发行债券的上限限制，这使得公司债市场经历了一段时间的规模低速增长，2015年1月，证监会正式发布《公司债券发行与交易管理办法》，实现了公司债发行主体、发行方式、发行期限和流通场所的全面放松和扩容，简化了发行审批流程，并建立了投资者适当性管理制度，即将投资者分为合格投资者和公众投资者。原本被挡在交易所债市之外的非上市公司也可以在交易所发行公司债融资了，大量融资都是用来替换高成本的银行贷款和非标融资，降低了整体融资成本。发行人多样化是建立在投资者分层的基础上的，公众投资人只能投资最高评级的AAA信用债，而风险识别和承担能力较强的合格投资人才可以投资具有一定信用风险的品种。这样的机制兼顾了市场发展与风险承受能力。

只有供给增加，没有需求配合，市场也是不可能爆发的，2015年5月21日，交易所第一只小公募公司债15舟港债簿记建档，揭开了新版公司债管理办法下公司债发行的序幕。这恰逢央行持续放松货币政策，资金面非常宽松，市场对债券投资需求旺盛。6月A股股灾之后，资产配置快速转移至债券类资产，交易所债市又凭借其开户效率高，回购制度效率高，市场资金沉淀多的优势吸引了大量投资资金进入交易所债市。6月以来，公司债发行量快速增加，从前期每月不足100亿的低迷状态，跳升至7月单月发行856亿，之后，8月和9月延续这一快速增长势头，单月发行量分别达到1140亿和1232亿，结构上，公募和私募品种均快速增长。

二、交易所公司债市场的定价及成因分析

大量资金涌入交易所债市自然拉低了债券发行利率。一级市场的认购火爆使得7-9月的公司债发行利率明显低于银行间同评级品种，且对于同一期限品种，评级越高，利差的绝对值越大。比如流动性较高的3YAAA品种发行利率比同期可比中票的发行利率低73个bp，而AA级别的同期限公司债发行票面利率基本与银行间市场的中期票据相同，可见信用风险越低的品种，交易所发行的成本优势越大，而交易所不同信用等级之间的发行利差大于银行间市场。

以交易所发行量较大的房地产债券为例，负债率较高的恒大地产发行的3+2公司债，评级AAA，发行票面利率5.38%，较当日AAA估值收益率曲线高150bp，而之后发行的AAA公司债龙湖地产，同为房地产行业，同样期限，票面仅为3.93%，较当日AAA公司债估值曲线仅高40bp，两张相同评级、相同行业、相同期限的公司债，其相对利差达到110bp，可见投资人并没有一进入交易所债市就失去理智和风险判断。

交易所债市中高信用等级发行成本优势是交易所融资成本低、融资便利带来的，并非风险低估使然，笔者曾经统计过，国内信用债的信用利差波动的75%-80%都是可以被与流动性利差解释的。而这与质押式回购的资金成本和制度安排密切相关。

交易所市场的融资成本并不一定比银行间低，实际上，2013年以来，大部分时间交易所融资成本高于银行间市场，且利率波动幅度更大，成交量仅仅是银行间市场的五分之一左右，但是6月份股市下跌以来，银行间回购成交量有所下降，而交易所持续放量，这就是股市低迷，股市大量资金选择空仓，交易所资金供给增加带来的。所以才会有交易所融资成本开始持续低于银行间市场，这样的市场环境未必会持续存在，而对于债券投资人而言，回购融资效率对其选择市场而言更具长期影响力。

三、交易所质押式回购和银行间质押式回购的比较

交易所质押式回购和银行间质押式回购在交易规则、参与主体、质押标的、杠杆倍数和风险特点等方面均存在差别。简单来说，交易所质押式回购采用场内竞价交易的方式，质押券采用标准券制度，品种期限标准化，存在中央对手方，成交效率高，违约风险较小；而银行间质押式回购则采用场外两方回购机制，不存在中央对手方，采用一对一询价的方式，询价成本高，成交效率低，但品种期限较为灵活，由于无标准券制度，出于银行资本占用的考量，利率债质押回购天然受到偏好，信用债受到一定歧视。

四、交易所公司债杠杆投资风险可控，与股票杠杆投资完全不同

债券投资长期以来就是杠杆化的，特别是中国债券利率长期与货币市场资金利率存在明显的利差，甚至利率债都可以套利，所以长期以来杠杆套利投资在中国债券市场都十分盛行。很多人看到6月A股的杠杆投资在市场下跌时对市场产生猛烈的螺旋冲击，故认为债券市场也将重演去杠杆时的惨烈行情，笔者并不这么认为。

债券投资和股票投资本质的区别在于债券投资的现金流充沛而股票是以趋势性交易为主，从股市整体来看，缺少正现金流。因此，债券投资者的类型更加多元化，当债市出现熊市时，那些杠杆型投资人同样会受到打击，但是一旦利率变得有吸引力，大量配置型资金就会入场，持有到期债券，大部分具有可预期的固定收益，因此，债市的周期波动远远小于股市。即使在2013年钱荒时，交易所债券价格的下跌也没有带来大面积的恐慌和市场异常。

此外，交易所质押回购的融资结构也带来了较好的风险分布，交易所质押回购融入资金方主要是保险、券商和基金等具有较好风险管理和承担能力的机构投资人，融出资金方主要是自然人，这和股市中资金融出方为机构，融入放为散户正好相反，也就是说，债市的杠杆主要是加在机构投资人身上，而股市的杠杆更多是在散户身上，债券市场和股票市场杠杆投资的风险分布和承受能力完全不同。

五、总结与建议

综上所述，今年交易所债市大发展是是今年信用债市场增长的主力，这是在制度改革下供需爆发式增长带来的，既有制度改革推动实体经济债券融资有效需求增长的因素，也有流动性宽松和资产配置转移带来的需求增加因素；尽管交易所债市融资成本相对更低，但不同信用风险主体之间的融资利差较银行间差距更大，投资人并没有在交易所市场丧失风险评估能力，利率较低是交易所市场融资成本低，融资制度效率高带来的；交易所信用债市场的杠杆化投资与股票杠杆化投资完全不同，他们的关键区别在于债券市场现金流远较股票充沛，有充足配置型投资人充当市场稳定器的角色，并且债市的杠杆主体是具备较高风险控制和承受能力的机构投资人，而资金融出主体是自然人，这与股市杠杆融资结构恰恰相反，因此，即使债市未来有所波动，也不会产生类似股市由于去杠杆带来的致命的螺旋冲击。

交易所债市尽管快速发展，但仍有很多缺陷，比如在交易所上市交易的利率债较少带来了交易所市场基础收益率曲线定价的缺失，银行间债市托管了12.1万亿政府债，交易所只有0.52万亿，银行间托管了10.7万亿政策性银行债，交易所则几乎没有这个品种，流动性最好的品种的缺乏会使得交易所债市的定价基准匮乏，这将带来银行间和交易所两个市场收益率更大的差距，一个典型的例子是今年上半年当时还仅存的交易所国开债居然出现了负收益率，和银行间同期限债券的收益率差距超过100bp，这个是交易所政策性金融债供给过少带来的，因此，未来应大力推动政策性金融债在交易所市场发行并上市交易。此外，交易所资金率和银行间货币市场利率常有较大差距，而在交易所的机构投资者又缺乏相应利率互换或短期利率期货来管理流动性风险，银行间的工具又存在较大的基差风险，这也不利于交易所债市的平稳发展，建议未来可以逐步退出相应的风险管理工具。

一直以来国内都有统一债券市场的声音，但对于市场而言，也许多个市场的监管竞争反而会促进市场的发展，这已经被过去五年中国信用债市场的发展历程证明了，需要统一的是债券交易和登记托管等基础设施，这已经被发达市场债市的发展历程所证实。（作者单位：平安证券固定收益事业部）

公司债上市条件和投资者范围

新公司债品种	上市条件	投资者范围
大公募	符合证券法公开发行债券条件+符合本次新上市规则（包括债项评级达到AAA）	公众投资者和合格投资者
小公募	符合证券法公开发行债券条件，但不符合本次新上市规则	合格投资者
非公开公司债	不符合证券法公开发行债券条件的剩余公司制法人	合格投资者中的机构投资者

外资银行首批代销基金专户产品上市

渣打银行与上投摩根17日携手在华推出首款基金专户产品，成为国内首批代销基金专户产品的外资银行之一。该产品旨在为高净值客户提供长期稳健的金融产品服务，以满足国内投资者日益增长的降低波动性的需求。同时双方还发布2015年第四季度投资策略报告，建议加强全球资产配置。

同时发布的2015年第四季度投资策略报告在展望国内股市时表示，目前A股去杠杆接近尾声，居民仍有金融资产配置需求，证券结算资金仍有接近2.5万亿候场；同时，预期货币政策继续宽松，财政政策积极，市场整体估值趋于合理，部分成长股进入价值投资区间。市场大概率将在四季度筑底回升。估值合理的成长股将会有持续表现。（刘国锋）