

# 彭森：改革完善金融监管框架

□本报记者 刘丽靓

中国经济体制改革研究会会长彭森在13日举行的第十三届中国改革论坛上表示，十三五时期要通过全面深化改革解决好四方面突出问题。

一是通过改革防范化解经济运行中的潜在风险和矛盾。当前经济发展中风险隐患多、矛盾挑战多，从中长期看，要通过推进供给侧结构性改革，优化要素资源配置，提升全要素生产率，以制度创新激发市场活力，释放发展潜力，化解潜在的风险。近期特别要注意通过改革、通过市场的力量使一些方面的改革举措真正落地，比如处置僵尸企业必须建立市场退出机制，综合运用市场竞争和法律规范的举措有力推进。促进过剩产能有效化解，促进企业在市场竞争中优胜劣汰。防范化解竞争中的风险则必须坚持市场化改革方向，推进资本市场改革和汇率利率的市场化进程，改革并完善适应现代金融市场发展的金融监管框架。

二是通过改革解决好发展的不平衡问题。要补齐生态文明建设这块突出的短板，要实现七千万贫困人口脱贫、1800万城镇低保人口保障基本生活、两亿进城农民工公平享受基本公共服务、900万登记失业人口稳定就业，要努力缩小城乡区域发展差距。

三是通过改革解决发展质量和效益问题。要创新公共基础设施投融资体制，推广政府和社会资本合作的模式，使社会资本有更多动力、更平等机会参与投资和竞争。

四是要牢牢坚持市场导向深化改革。前不久，中央批准价格机制改革的方案，全面放开

竞争性领域商品和服务价格，放开电力、石油、天然气、电信、交通运输等竞争性环节的价格，加强市场价格监管和反垄断的执法。同时发布政府定价的目录清单，这标志着价格改革已经迈上了一个新的起点，进入全面完善市场决定价格机制的新阶段。

## 连维良：国企和重要行业改革将跨越深水区

□本报记者 刘丽靓

发改委副主任连维良13日在第十三届中国改革论坛上表示，国有企业和重要行业改革将跨越深水区。电力、油气、铁路、民航、电信、军工等重要领域已开展混合所有制改革试点示范，电力、石油等竞争性环节将真正放开。其中，石油天然气、盐业等重要行业改革方案即将出台。

连维良表示，今年各部门已出台经济体制改革文件达100多个。随着各地改革落地实施，

经济发展的内生动力不断增强，新的创新创业热潮正在形成，产业转型升级步伐不断加快，改革的经济社会发展动力作用进一步显现。

据介绍，目前中央层面核准项目累计减少76%，95%的外商投资项目，98%的境外投资项目均实现网上备案，全部取消了属于企业经营自主权范围的18项前置手续，实现投资项目在线审批监管平台纵向贯通，发布PPP项目1000多个，总投资近2万亿元。电力、天然气、医疗服务等重点领域价格改革将继续深化，完善价格形成机制，疏导价格矛盾，降低企业和

居民成本。

连维良指出，明年我们将迎来“十三五”开局之年，在决战决胜的关键时刻，按照党中央、国务院的总体部署，协调推进十八届二中、三中、四中、五中全会确定的改革举措，特别要突出问题导向，抓住关键节点，大力推进供给侧结构性改革，进一步出台有利于稳增长、调结构、惠民生、防风险，有利于激活市场，释放活力，推动实体经济发展的新举措，在经济体制改革的各个领域取得新成效。

# 季晓南：整体上市应成国企混改着力点

□本报记者 刘丽靓

国有重点大型企业监事会主席季晓南13日在第十三届中国改革论坛上表示，推进国有企业整体上市是国企股份制改革的重要方向，有利于解决国企体制机制弊端，是混合所有制经济的重要形式，也是大型企业的普遍资本组织形式。同时，整体上市通常是在保持控股权的情况下进行的产权制度改革，因此，整体上市应成为推进国有企业混合所有制改革的着力点。

季晓南表示，发展混合所有制的思路是：政府引导，市场运作，把引资本与转机制结合起来；完善制度，保护产权，保护混合企业各类出资人的产权权益；严格程序，规范操作，杜绝国有资产流失；宜改则改，稳妥推进，确保改革规范有序进行。

整体上市是混合所有制改革的重要形式和重要方面，整体上市与发展混合所有制都是多元产权制度改革。9月13日，国务院下发《关于深化国有企业改革的指导意见》，在《指导意见》中对于国有企业整体上市给

予了高度重视，强调着力推进国有企业整体上市。

他指出，截至2014年底，央企主营业务资产整体上市的共有35家。通过整体上市可以优化股权结构，解决“一股独大”问题，有利于为混合所有制改革创造条件，有利于为保护中小投资人或中小股东合法权益提供制度化保障，有利于国有资本流动做强做优做大，有利于建立健全现代企业制度，有利于政企分开、政资分开、所有权与经营权分离。

“在着力推进国有企业整体上市的同时应多层次、多方面推进国有企业的混合所有制改革。”季晓南表示，发展混合所有制，合理确定国有股比重，发挥非公资本的作用，对推进整体上市有重大意义，能够完善公司治理，理顺政企关系、遏制贪腐案件、提高市场化水平、优化管理体制机制等。在推进混合所有制改革过程中，从国有企业集团层面来看混改难度较大，推进国企混合所有制改革重点应放在一般竞争性领域国企分子公司。

## 注册制利于资本市场优胜劣汰

□本报记者 王小伟

针对注册制改革的最新进展，业内人士13日接受中国证券报记者采访时表示，长期来看，注册制的推出将实现资本市场的优胜劣汰，优化A股投资者结构，建立起买者自负的投资文化。同时，制度的落地不会一蹴而就，注册制之后，新股发行节奏依然可控。

### 优化资源配置功能

申万宏源日前发布研报，将注册制的最新推进方式比喻为“绿色通道”。

不少业内人士表示，这意味着注册制的推出将较此前预期“提速”，南方基金权益投资总监史博表示，注册制方案的推出越快越好。虽然短期来看对投资心理造成冲击，但长期来看，必将吸引更多好的公司来A股上市，从而为A股引入新鲜血液，带来好的投资标的和投资主体。史博指出，注册制的推出将优化资本市场资源配置功能，加大对信息披露问题的监管和查处力度，完善股东诉讼赔偿机制，最终将不断优化投资者结构，建立买者自负的投资文化。投资人拥有了判断公司价值的权利，同时自己承担投资风险，买者自负，权责对等。对那些没有给投资者带来回报的公司，最终一定会被投资者所抛弃。

此外，注册制对于实现市场的优胜劣汰功能具有重要意义。“注册制之后，通过配套制度的建设，A股壳价值将大幅降低，造假者将受到严格处罚，通过‘宽进’和‘严格事中事后管理’的双向推进，实现市场的优胜劣汰。”史博表示。

### 新股发行节奏可控

申万宏源表示，尽管我国目前的发行审核名义上是“核准制”，但实际上已具有注册制的部分特征，未来审核的重点发生了根本性改变，审核效率将会有所提高，发行上市门槛则会有所降低。

针对注册制推出后新股发行的节奏把控，史博指出，注册制之后，新股发行节奏依然可控。国泰君安相关人士也指出，新股发行节奏和价格不会立刻放开，不会造成新股大规模扩容。

□本报记者 杜雅文 张莉

因万福生科案被取消证券从业资格后，薛荣年一度隐匿江湖。当业界揣测他是否能以PE身份东山再起时，上周末又传出他因涉嫌金额巨大的内幕交易案被公安机关采取刑事强制措施。中国证券报记者拨打了薛荣年此前公布的手机号码，但截至发稿时仍无法与其取得联系。一些投行人士认为，薛荣年的沉沦标志着整个投行行业野蛮生长时代的结束。

### 拼命三郎寒门发迹

刚过知天命之年的薛荣年出生于安徽农村。虽生于寒门，也非名校毕业，但其人情之练达，工作之“豪狠”，江湖上传闻颇多。35岁时他放弃了公务员安稳的生活，于2000年加入平安证券投行部门做经理。多年以来，他每天只睡5个小时左右，通宵工作也是家常便饭。为了与一些关键人物拉上关系，能春节赶到对方家里，守在门口几天。甚至与客户数月“同居一室、形影不离”。

这种行事风格让他很快就脱颖而出，于2008年起正式升任平安证券总经理，主管投行业务。伴随创业板的推出以及中小板的快速发展，平安证券也开始从中小券商逆袭为行业龙头。公开数据显示，2010年及2011年平安证券股票承销家数、IPO承销收入连续两年市场排名第一。在证券行业，其业务结构可谓“别具特色”。按照中国证券业协会2011年数据，行业内经纪业务收入占总收入比重达到51%，IPO承销收入占比18%；而平安证券的IPO承销收入占比达到六成，经纪业务占比为22%。

平安证券业绩能够狂飙，薛荣年显然发挥了核心作用。业内人士认为，投行业的“平安模式”实际就是“薛荣年模式”，它具有鲜明的狼性特点，主要风格是采取高效、快速、流程化、批量操作的手法。在平安证券投行业务的爆发期，单个保代手中最多可能有五个以上的项目同时运转。

在投行跑马圈地的野蛮生长时期，薛荣年模式备受推崇，不仅同业前来取经，来自官方的光环也不断加身。然而，弊端也很快暴露，就在平安证券投行业务问鼎冠军的2010年12月，其保荐的项目胜景山河上市前夜被叫停。随后胜景山河二次上会仍然被否，涉事两名保荐代表人的保代资格被取消，平安证券也接到了证监会出具的警示函。

一波还未平息，一波又来侵袭。2012年9月，

## 投行大佬薛荣年其人其事

平安证券保荐的万福生科因涉嫌财务造假被证监会立案稽查，并最终导致平安证券被暂停保荐机构资格，并拿出3亿真金白银赔付给投资者，成为国内证券市场上首个券商中介机构主动出资先行赔付投资者损失的案例。2014年年底，平安证券保荐项目海联讯因欺诈发行被处罚，该项目与万福生科均于2011年下半年上市，均发生在薛荣年任职平安证券期间。

### 出走华林难掩行业剧痛

接二连三的业绩造假事件暴露，将平安证券以及薛荣年团队推到了风口浪尖。实际上，在“薛荣年模式”成功的背后，其过度看重业绩考核，而忽视风险控制的问题伴随投行业务的迅猛发展，已经不是某个证券公司的单一问题。市场上出现了多家“高成长”上市公司包装过度，上市后业绩变脸的现象，严重打击投资者信心。

彼时，深圳投行业务占据全国市场份额近半壁江山。在前述造假事件全面暴露之前，2011年深圳证监局未雨绸缪发起了“投行专项治理行动”。一些证券公司负责人反映，在巨大利润刺激及过分看重业绩考核下，公司内部投行人员颇有“挟天子以令诸侯”的架势，成了“水泼不进针插不进”的独立王国，内控制度形同虚设。更有证券公司负责人对中国证券报记者坦言，投行业务模式出现了一定程度错位，核心竞争力演变为应对审核的能力。

就在专项治理展开的同年，平安证券投行出现人事大动荡，传闻原因是平安集团对投行人员降薪。但多名业内人士认为，动荡的更大原因在于公司对投行部门强化风控。在万福生科案发后，平安证券表示2011年公司已经通过稽核发现投行存在的潜在风险，在业内率先改革，强化投行风控，采取“风险连坐、奖金递延、加大违规处罚”等措施，大动“手术”，不惜以保荐代表人流失和牺牲短期利润为代价，以换取公司的长期健康发展。

多种原因交织下，平安证券保代在短期内大量流失，而去处基本集中在华林证券。2011年年底，薛荣年“因个人原因提出辞呈”，并获得批准。两个月后，薛荣年出任华林证券董事长，继续大举招揽旧部。有媒体报道薛荣年甚至传出了“不留下平安一片纸”的说法，只要是平安证券的员工华林证券基本都接收，并许诺升职加薪。

一时间，平安证券投行业务受到重创。在

人事大幅动荡以及胜景山河等事件影响下，平安证券的投行业务市场排名迅速下滑。2013年9月24日，又因万福生科事件平安证券被暂停保荐机构资格3个月，同时罚没7665万元收入。因为出资3亿元设立“万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金”，平安证券业绩受到大幅影响。此外，平安证券从2013年的A类评级下调为C类，创下自2007年开始实施券商评级制度以来最大的降级幅度纪录，可谓元气大伤。

### 黯然退出模式终结

在平安证券遭受重创的同时，华林证券并未如期获得收益。有业内人士透露，薛荣年到华林曾试图复制原先的模式，仍然延续“大干快上”的“流水线”风格。然而因股市低迷使得IPO速度放缓并最终停滞。华林证券为挖角支付了不菲“转会费”，但最终大量IPO项目陷入僵局。更重要的是监管部门启动新股发行制度改革，又掀起IPO财务核查风暴，力促中介机构职责归位，显然意味着过去大获成功的粗放激进模式已经不再有意义。

2013年5月10日，证监会宣布对万福生科虚假陈述案的中介机构进行处罚，作为平安证券原保荐业务负责人、内核负责人薛荣年等被给予警告并分别处以30万元罚款，撤销证券从业资格，意味着华林证券高层将再度出现大动荡。虽然薛荣年试图申诉，但命运已经难以逆转。

离开华林证券的随后一段时间，薛荣年隐匿江湖。综合媒体报道的公开信息，他最近一次露面是10月28日参加2015年中国（合肥）股权投资高峰论坛，身份为“安徽高新金通安益股权投资基金董事长”，该基金涉及到的相关管理团队包括不少原平安证券、华林证券的投行人士。该基金实行“投资+投行”的全方位增值服务，选择的企业标准则是“愿意走向资本市场”。

就在业界纷纷猜测薛荣年东山再起的路径时，这个周末又传来重磅消息，有媒体称其因涉嫌金额巨大的内幕交易案而被警方带走。

一代大佬薛荣年未来命运尚难预测，但不少人认为，薛荣年的沉沦实际上也代表了一个时代的终结。“在当时投行野蛮发展时期，薛荣年影响下的投行模式产生巨大成功，以及埋下的种种隐患并对市场造成的深深伤害，包括他自身的命运和选择都值得深思。”有券商人士表示。

## 李扬：推动金融与实体经济相结合

多位专家12日在出席2015第一财经金融峰会时表示，在全球经济形势不乐观的情况下，中国经济同样面临艰难情形，因而对经济增速要有理性认识。原中国社科院副院长李扬表示，在“十三五”期间，经济增速虽存在继续下滑可能，但在质量、效益上均会有所提高。此外，金融改革的推进刻不容缓，要转变对资本市场的观念，在体制上推动金融与实体经济相结合。

### 经济增速仍将下行

李扬表示，中国经济会受到国内外两种力量影响。一是作为全球经济不可或缺的组成部分，中国经济的运行与发展趋势与全球经济保持一致。二是作为发展中国家，中国经济速度的变化还来自自身实体经济层面的结构优化、来自经济发展。曾使中国创造奇迹的人口红利、全球化、工业化和城市化等，这些结构变化和发展因素均在逐渐弱化。

在李扬看来，“十三五”时期中国经济增长的速度虽会有所下滑，但质量、效益都会有所提高，可持续性也会增强，对经济增长速度逐渐下降的状况要有理性认识。

李扬认为，“十三五”期间经济增速仍将下行的主要原因有三点，一是在经济结构和技术条件没有明显改善的条件下，资源安全供给、环境质量、温室气体减排等约束强化，将压缩经济增长空间。二是经济运行中还存在一些其他风险，如杠杆率高企、经济风险上升等，都对经济增长形成制约。三是随着经济总量不断增大，增长速度会相应慢下来，这是一个基本规律。

“十三五”规划建议中明确提出，要健全商业性金融、开发性金融、政策性金融、合作性金融分工合理、相互补充的金融机构体系。李扬表示，无论不良资产还是问题机构，都要有政策性措施、开发性措施、合作性措施。从发展的角度来看，中国的城镇化是城乡一体化，需要大规模的投资。而这些投资都不具有商业可持续性，因此与它对应的融资安排就不能只是商业性的。

### 大力推进金融改革

国际货币基金组织副总裁朱民表示，以往的经验教训都说明，在一个国家的金融改革和深化过程中，如果只有金融产品、金融监管的改革，而没有宏观的金融框架和货币政策的改革，会存在很大风险。人民币加入SDR(特别提款权)，就说明中国对货币政策和货币体系进行了根本性改革，为中国的金融改革奠定了较好的基础。

“目前中国的问题是大量的债务，资本形成分散。”李扬表示，要让投资发挥关键的作用，金融改革的方向就是两个，一是提供长期的资金，二是提供股权资金。中国经济下一步的支持不能缺少资本市场，但要转变对资本市场的观念，要从交易的角度来考察资本市场，在体制上推动金融与实体经济相结合。

中国社会科学院金融研究所副所长殷剑锋表示，金融改革实际就是金融自由化的过程，如果实体经济领域中各方面的管制没有去掉，那么金融自由化的过程就是推动风险进一步暴露的过程。（彭扬）

## 深证成指等三指数将调整样本股

深圳证券交易所和深圳证券信息有限公司日前宣布，根据指数编制规则，对深证成份指数、中小板指数、创业板指数、深证100指数等深证系列指数实施样本股定期调整。同时，深圳证券信息有限公司宣布对巨潮100指数等跨市场指数实施样本股定期调整。本次样本股调整将于2016年1月的第一个交易日实施。

本次调整深证成份指数将更换49只样本股，万达院线、蓝思科技等股票调入指数，中国重汽、獐子岛等股票调出指数；中小板指数将更换10只样本股，万达院线、万马股份等股票调入指数，思源电气、友阿股份等股票调出指数；创业板指数将更换7只样本股，新研股份、润和软件等股票调入指数，中海达、飞天诚信等股票调出指数。（张莉）

## 中华120指数首次纳入深圳创业板股份

中华证券交易服务有限公司(简称“中华交易服务”)宣布，中华交易服务中华120指数(简称“中华120”)于14日调整指数成份股，首次纳入深圳创业板股份。

在此次指数成分股调整中，新调入八只股票，分别是乐视网、国泰君安、中国核电、东方证券、光大证券、中航动力、万达院线及中国太平，其中乐视网是首次被纳入中华120的深圳创业板股份。（张莉）

## 报告认为新兴经济体经济可能“二次探底”

中国人民大学经济学院12日发布的《反危机和再平衡困境下的世界经济》报告认为，背离经济基本面的股市发展正积累资产泡沫的风险，加之新兴经济体在结构调整和产业升级方面的困难，很可能出现危机复苏过程中包括中国在内的新兴经济体经济增长的二次探底现象。

报告指出，未来中国经济增长应该关注的外部风险主要集中在三个方面。一是长期中美国再工业化政策的结果必然是与高端制造业相关的服务业优势地位的出现，中国必须对这一长期变化趋势予以合理应对。二是注意防范新兴经济体的政策失误所导致的复苏阶段的二次探底。三是注意防范TPP协议中的贸易排他性对中国经济所形成的外部冲击。（陈莹莹）

## 先锋基金（筹）诚邀英才

先锋基金管理有限公司(筹)是由新型券商控股股东、知名上市公司和电商背景深厚的PE机构发起的一家公募基金管理公司，已向监管部门申请设立。公司特色如下：

- 1、强大背景：金融与实业股东的实力型基金公司
- 2、突破战略：互联网战略引导的创新型基金公司
- 3、全球视野：积极应对中国资本对接国际资产的开放型基金公司
- 4、一流机制：行业竞争力薪酬+股权激励机制

### 一、招聘职位

高管：2名（分管投资研究；分管市场产品专户）。综合行政部：总监、人力资源、财务、行政助理。投资研究部：总监、总监助理、基金经理、基金经理助理、研究员。市场开发部：总监、总监助理、产品经理、渠道经理。运营保障部：总监、交易员、技术人员、TA业务员、基金会计、资金清算。互联网金融部：总监、客服经理、直销经理、互联网业务经理。专户投资部：总监、投资经理。监察稽核部：总监、风控经理、法务合规。管理培训生及实习生。

### 二、具体岗位要求

详见：www.xf-fund.com

### 三、联系方式

联系人：崔女士（010）56372090 15810538009

王女士（010）56372092 13810826636

办公区域：北京CBD核心办公区

简历投递邮箱：cuiboying@ucfgroup.com

简历截至日期：2015年12月25日

先锋基金（筹）

2015年12月