

# 王建军：深交所期权准备工作已经就绪

□本报实习记者 王兴亮

由中国期货业协会和深圳市人民政府共同主办、深交所协办的“第12届中国(深圳)国际期货大会”于2016年12月2日至4日在深圳举行。深交所总经理王建军表示,目前深交所期权准备工作已经就绪,现货市场运行稳定,上交所股票期权试点运行平稳、功能发挥良好,将股票ETF期权试点推广扩大到深交所的条件已经具备。

王建军表示,作为国家重要的金融基础设施,深交所积极服务供给侧结构性改革和经济转型升级,主要体现在以下五个方面:一是发挥资源配置功能,助推经济结构调整。新公司IPO增添转型动能。2016年1月至11月,深市IPO公司家数101家,融资金额390.06亿元。重组和再

融资推进存量优化配置。同期,433家公司实施完成重组及再融资,实现融资金额5935.81亿元。其中,主板强化资本市场服务国企改革功能,中小板板块聚集效应进一步增强,创业板服务创业创新广度深度不断拓展和加深。固定收益产品便利企业融资,优化企业债务结构。截至12月2日,挂牌上市固收产品2734只,托管面值1.21万亿元,较2015年底翻了一番;加强对民生、绿色和普惠金融等重点领域的服务力度,积极推动公司债券产品创新。

二是服务和支持创新创业,增强经济发展新动力。大众创业、万众创新已成为我国在经济新常态下推动经济结构转型升级的战略任务。服务和支持创业创新是深交所的使命和责任。没有资本市场的支持,创业创新就没有强劲的动力,不支持创业创新,资本市场就失去了生机

和活力。深交所1800多家上市公司中,高新技术企业占到70%以上,创业板的高新技术企业比例更是高达93%。深交所已成为中国新经济的聚集地,是科技创新型企业的理想上市地。未来,深交所仍将不断努力,扩大服务的广度和深度,将更多社会资源有效转化为创新资本,将更多的科技和创意转化为更好的产品和服务,为实体经济升级转型、为创新型企业做大做强提供全面的服务。

三是加大市场推广培育力度,提升市场培育服务水平。深交所已经形成了包括重点企业服务、区域推广服务、产品推广服务、专业培训服务在内的全方位的市场服务体系。

四是认真贯彻落实依法从严全面监管,全面加强上市公司一线监管。以信息披露监管为核心,持续推进分行业监管、分类监管,增强信息披露

监管的针对性和有效性。

五是不断完善交易制度,改善交易环境,丰富产品体系,推动市场互联互通。

王建军指出,股票期权是交易所场内标准化产品,是金融市场成熟的衍生工具,具有价格发现、风险管理的功能。扩大股票期权试点,有助于强化交易所现货市场的投融资功能。随着深港通的开通,境内外投资者希望深交所能提供相应的风险对冲工具。深交所开展股票期权业务的目的是服务多层次的现货市场,服务实体经济。深交所开展股票ETF期权业务具有良好的现货基础,也有较大的市场需求。深市ETF期权将为指数投资提供有效的避险工具,有利于促进新兴行业股票的指数化投资,契合投资者需要和深市发展的需要。

**洪磊:推动行业制度环境实质性改善**

中国证券投资基金业协会第二届第一次会员代表大会3日在北京召开。协会会长洪磊指出,未来四年将建立登记备案工作负面清单,大力加强行业诚信建设,并推动行业监管、税收、工商等制度环境的实质性改善。

洪磊表示,过去四年,中国证券投资基金业协会伴随资产管理行业成长壮大,得到了市场机构和监管部门的初步认可。下一个四年,全面深化改革给中国证券投资基金业协会发展提出更高要求。新一届领导班子将重点抓好三个方面的工作:

一是加强党的领导,狠抓党风廉政建设和队伍作风建设。要明确党风廉政建设刚性指标,建立登记备案工作负面清单,杜绝腐败滋生的温床;建立长效党风廉政工作机制,对干部员工多提醒、多敲打,欢迎机构监督举报。

二是深入学习贯彻《基金法》,加强行业诚信建设。要以信用管理为核心,建设机构、产品、人员统一信息管理平台,从机构登记、产品备案、会员入会、人员注册的源头开始,覆盖募集、投顾、信息披露、内部控制、合同、托管、外包等全部投资管理活动,建设全链条信用记录、披露和社会监督机制,全面加强行业诚信建设。

三是全面贯彻落实《基金法》,坚决维护行业权益。要大力推动行业监管、税收、工商等制度环境的实质性改善,推动第三支柱养老金、FOF、REITs发展,在资产管理领域打造从基础资产到专业投资工具再到长期资金配置三层架构,为全社会提供长期资金与长期资产对接的整体解决方案,为资产管理业长久繁荣奠定基础。(曹乘瑜)

**范一飞:  
加强投资者适当性管理**

央行副行长范一飞12月3日在第七届财新峰会上表示,要从源头上解决资金错配问题,投资者适当性管理是重要突破口,应尽快建立全国统一的投资适当标准。

他认为,加强我国的投资者适当性管理十分必要:首先,建立全国统一的投资适当标准,其核心是根据投资者风险管理能力,区分不同的投资方向,进而实现投资人和投资产品进行适当的匹配。

其次,重点加强多层次资本市场建设,形成有利于社会资金合理配置的市场条件。资本市场具有多层次的特性,这源于市场经济的多层次和多样化。而经过近三十年的发展,中国已经初步构建了一个多层次资本市场体系,但是由于股市脱胎于计划经济体制,受“重场内、轻场外”发展思路的影响,主板之外的市场发育不足。而资本市场的多层次性可以从发展方式、交易机制、区域范围、投资者等方面来衡量。

最后,针对金融机构综合经营,建立“穿透式”综合统计体系,这是防范资金错配风险的必要保障。实践中,中国已经形成了金融机构跨业投资、资产管理业务、金融控股公司为基础的综合经营格局,但相应的综合统计体系尚未建成,分散、分割的行业统计无法完整准确地反映社会资金配置的全貌。(陈莹莹)

**连维良:债转股  
先行先试近1000亿元**

发改委副主任连维良4日在由中国体改研究会主办的第十四届中国改革论坛上表示,以重点改革带动全领域突破形成了改革的累计效应,国有企业改革、财税金融改革等重点领域改革不断发力,电力、盐业、石油天然气、林场林区等重点行业改革稳步推进,混合所有制改革、自由贸易试验区等改革积极突破,带动“全面”改革逐步深入。目前国有企业发展混合所有制改革,国有资本投资运营公司等各项试点有序展开。市场化法治化债转股先行先试达到近1000亿元。

连维良表示,今年是全面深化改革、全面建成小康社会阶段的关键之年,也是推进供给侧结构性改革的攻坚之年。供给侧结构性改革稳步推进,有序、有效去产能,坚持企业主体、政府推动、市场引导、依法处置,钢铁去产能4500万吨、煤炭去产能2.5亿吨的年度任务可以提前完成。重点领域改革取得新进展,国有企业改革任务加快落实,中央企业结构调整与重组积极推进,国有企业法人治理结构进一步完善,推进电力、盐业、石油天然气等行业改革,推动完善产权保护制度。推进中央与地方财政事权与支出责任划分改革。价格改革不断深入,大幅减少中央与地方政府定价项,推进资源税等价格机制改革。投融资体制改革不断深化,改善企业投资管理和服务,推动普惠金融发展,推动构建绿色金融体系等。改革试点先行示范作用进一步发挥,深入推进国家综合配套改革实验,总结有分量、可复制的经验,加大推广力度,国有企业发展混合所有制改革,国有资本投资运营公司等各项试点有序展开。(刘丽丽)

## “聪明钱”腾挪布局 小盘港股价值重估

□本报记者 杨博

深港通今日正式开通。在此之前,盯紧香港市场的内外资“聪明钱”已是暗流涌动。统计显示,11月下旬以来沪港通下港股通净流入规模显著萎缩,疑似腾挪资金为深港通做准备。同时,在美元大幅走强的背景下,美元兑港币汇率仍持续贴近强方兑换保证水平,显示国际热钱仍选择驻留香港。机构人士预计,明年流入香港的“北水”有望继续扩容,险资担纲主力,受内地投资者对中小盘成长股的偏好影响,香港小盘股价值重估。

### “聪明钱”备战深港通

自沪港通两年前开通以来,南向交易日趋活跃。据瑞银统计的数据,在境内机构投资者不断涌入的带动下,目前南向交易成交量占香港主板总成交量的比重已经超过12%,较2015年的9%和2014年的5%明显上升。

近期随着深港通开通临近,内地赴港的“聪明钱”开始辗转腾挪,为深港通进行准备。11月下旬以来,沪港通下的港股通资金净流入规模持续萎缩,从11月中旬的平均每日11亿元人民币左右降至平均每日不到5亿元人民币,而同期

沪股通平均每日资金净流入规模从不到1.5亿元人民币大幅上升至8亿元人民币。

外资方面,6月下旬以来港元一直保持强势,美元兑港币始终在7.75强方兑换保证区域徘徊,一定程度上反映海外资金的流入。即便在近期美元兑全球主要货币纷纷大幅走高的背景下,美元兑港币仍持续在低位徘徊,显示国际热钱继续驻留香港。

11月以来港股市场大股东增持交易活跃。Wind统计显示,11月迄今港股共发生1840宗增持交易,同期发生728宗减持交易,增持交易数量是减持交易数量的两倍以上。同期沪港通下港股通共有775宗增持交易,282宗减持交易,前者数量接近后者的三倍。值得注意的是,沪港通下港股通标的的大股东增持交易中,有六成左右来自外资机构。港股通标的中,大股东增持股数最多的是碧桂园(02007.HK)、恒腾网络(00136.HK)、五矿资源(01208.HK)、中金公司(03908.HK)和融创中国(01918.HK)。

瑞银证券预计,到2017年底通过港股通渠道赴港的潜在新增资金流入中,将有58%来自保险公司,12%来自共同基金,25%来自对冲基金和私募投资者,5%来自一般散户。瑞银中国首席策略分析师高挺表示,2017年保险公司将

提高离岸资产在其战略资产配置中的比例,并在香港市场消化美国利率急升和人民币贬值风险后开启新一轮的南向交易。至2017年包括保险、共同基金及私募基金等通过互联互通机制流入港股的资金总量有望高达1600亿元人民币,更多投资机会将随之而来。

### 中小盘股趋于活跃

在公布的深港通实施细则中,深港通下的港股通新增了市值50亿元港元及以上的恒生综合小型股指数的成份股,共有95只。高挺预计,短期内最新纳入互联互通机制的香港小盘股将对正在积极推出沪/深港通产品的内地公募基金/对冲基金产生吸引力,在深港通南向交易资金大举南下的预期之下,小盘股的表现有望迎头赶上。

市场人士称,香港市场中小盘股目前存在流动性折价,预计深港通开通后港股流动性有所改善,香港中小盘股票将直接受益。据银河国际的估算,即使在保守的假设下,深港通仍有希望使香港小盘股的日均成交量提高50%至100%,成交量大增将推动相关股票价值大幅重估。

近期香港小盘股已有所表现,明显跑赢中大盘股及大市。上周恒生小型股指数上涨

0.8%,相比之下恒生中型股指数下跌0.57%,恒生大型股下跌0.49%,恒生综合指数下跌0.45%。部分个股也出现异动,放量上涨。已列入深港通下港股通标的的广深铁路股份(00525.HK)2日大涨5.1%,当天成交量1417万股,远高于此前平均300万股左右的水平,创今年4月以来单日新高;中国机械工程(01829.HK)11月下旬以来股价连续放量突破,近两周累计涨幅达20%;升允国际(01315.HK)股价上周连续五个交易日走强,累计涨幅达16%;马鞍山钢铁股份(00323.HK)11月初以来累计涨幅超过20%,上周股价创下近一年半新高;海昌海洋公园(02255.HK)自11月中旬以来上涨19%;中软国际(00354.HK)上周大涨7.3%;天鸽互动(01980.HK)近一个月上涨15%。

高盛首席中国策略师刘劲东表示,深港通带来的投资标的扩容,给内地投资者带来增长型股票相对差异化的估值,这可能是A股市场上所缺少的。内地投资者对中小盘增长型股票有强烈的偏爱,这类股票在A股市场上平均市盈率达到29倍,而在香港市场上同类股票的平均市盈率只有10倍。从估值看,香港中小盘股票比A股同业更具有吸引力。(本系列完)

## 上交所:2016年报披露应注意四方面问题

□本报记者 周松林

上交所自2015年1月起实施分行业信息披露监管,至今已近两年。上交所人士表示,两年来,沪市信息披露监管效能有所提升,信息披露含金量不断提高。根据对近百名券商分析师抽样调查显示,超过八成的分析师认为沪市公司信息披露有效性较往年大幅提升。另一方面,行业信息披露的披露,在抑制投机炒作、警示交易风险、优化市场生态等方面也发挥了日益显著的作用。该人士强调,在2016年报披露中,上市公司应对分行

业经营性信息披露完备性、财务信息的非财务解读的充分性等四个方面,予以重点关注。

临近年底,2016年度报告披露工作即将开始。对此,上交所人士强调,行业经营性信息是年度报告披露的重要内容,也是投资者判断公司价值和风险的重要依据。针对以往年度报告中存在的问题,上市公司在落实行业信息披露指引要求时,应当重点关注以下几个方面。

一是分行业经营性信息披露要完备。上市公司要根据指引要求,结合自身经营特点,全面覆盖行业宏观影响、客户市场发展、关键资源现

状、盈利战略规划、关键流程执行等“五个维度”,充分披露行业经营性信息,以利于投资者清晰地理解公司,做出有效的投资决策。

二是财务信息的非财务解读要充分。上市公司在分析年度财务数据时,避免仅仅简单说明数据的变化,要结合与财务数据相关的行业非财务信息,包括行业经营周期、同行业公司情况、客户市场发展、拥有的资源变化、经营模式特点等,对财务数据变化原因进行较为全面的说明与解读。

三是行业经营性风险披露要清晰。上市公司在披露行业经营性信息时,要避免正面描述

多风险提示少、笼统含糊多准确披露少的问题。公司应当结合“五个维度”的行业经营情况,定性、定量、全面、准确地分析披露相关风险及影响。特别是对介入到新业态、新产业、新模式的公司,要充分披露在人才、资金、市场、执行等方面存在的不确定性风险。

四是“不披露即解释”原则执行要到位。部分上市公司由于客观原因,难以按照具体行业指引披露相关行业经营性信息,应当严格执行“不披露即解释”的规定,在年度报告的“董事会报告”中,向市场投资者说明不能披露的详细原因。

## 刘士余:大力支持资产管理行业发展

(上接A01版)金融市场多维持续扩展、社会财富多元持续增长,资产管理行业实现了跨越式发展,取得了令人欣慰的成绩。

一是行业管理规模持续扩大。截至10月底,基金公司及其子公司管理规模达26.24万亿元,证券公司及其子公司管理规模达16万亿元,私募股权投资基金管理规模达7.3万亿元。目前协会会员管理的资产规模突破50万亿元,与2012年底相比增长6倍。二是业务和产品快速发展。资产管理产品涵盖债券、股票、期货、股权等多种基础资产,有扎根国内市场,也有面向全球的资产配置,满足了不同风险偏好、不同资产规模、不同期限的多元理财需求,并有力支持了实体经济发展,也促进了金融市场多元多维发展。三是行业规则不断完善。2013年6月开始实施的《证券投资基金法》在市场准入、投资范围、业务运作等多方面优化了行业业态,还将非公开募集基金纳入法律调整范围,拓展了行业的发展空间。同时,中央编办明确规定证监会负责私募基金的监督管理,其他监管部门也从各自职责出发,制定了相关规章,逐步健全了行业发展的制度基础。

《证券投资基金法》高度重视发挥行业自律的作用,专辟一章,明确协会的法律地位、行业属

性和法定职责。2012年6月6日成立以来,协会在民政部等有关部门和广大会员的大力支持下,积极进取,勇于担当,在加强行业自律、维护行业秩序、保护投资者合法权益等方面做了大量工作,发挥了桥梁和纽带作用。具体体现:一是团结和带领会员,促进行业快速发展。及时收集行业建议,反映行业利益诉求,为相关法规政策的出台提供决策参考。加强政策解读和知识培训,营造良好发展环境。二是切实实现好、维护好广大投资者的合法权益。推动行业树立“投资者利益至上”的理念,弘扬和培育理性投资文化。不断完善多渠道的纠纷调解机制和服务,支持投资者依法行使权利。三是加强行业自律,维护行业秩序。认真落实法律赋予的自律管理职责,完善公募基金和私募基金自律管理规则,形成基本全面覆盖登记、信息披露、内部控制、托管业务等在内的完整的自律规则体系。四是加强自身建设,不断优化治理结构。制定和完善《协会章程》,充分发挥协会理事会、专业委员会和行业联席会等功能与作用,自身建设和管理水平不断提升。总体来看,四年多来,协会各项工作取得显著成绩,来之不易。这些成绩的取得,与各会员单位、行业各主体维护行业健康发展大局、积极参与、支持协会工作密不可分。实践证明,协会已经成

为中国资本市场发展中一支重要的行业自律力量,也是重要的引领创新的力量。随着政府职能转换、监管方式转换,以及市场的创新,协会面临的任务会更加繁重和复杂,有些工作需要在实践过程中不断地摸索,与广大会员深入地沟通协商,真正的规则必须为会员所接受,受到会员拥护。

资产管理行业担负着满足社会多元化投资需求,甚至满足把资金转换为资本服务实体经济的重任。行业机构、协会、监管部门等相关方面要紧紧围绕国家经济社会发展的大局,在服务供给侧结构性改革、三去一降一补的五大重点任务,在惠民生、防风险、提升民族金融业国际竞争力方面,更好地体现和实现自身价值。

刘士余表示,希望协会首先要注重自身建设,尤其是要加强协会党的建设,强化对行业机构的政治引领和示范带动。刚刚结束的党的十八届六中全会对于从严治党进行再动员、再部署、再出发,学习贯彻好六中全会精神是今后一个时期重要的政治任务。协会要认真落实中央、国办印发的《关于改革社会组织管理制度促进社会组织健康有序发展的意见》精神,切实加强协会党委和各级党组织的建设,发挥好协会党委在协会运作过程中的政治核心作

用。各行业机构也要把加强党的建设与完善公司治理统筹一致,建立健全企业党的组织,把党员日常教育管理抓好,从而为各会员的发展打下良好的内部政治保证和外部政治基础。

第二,协会要强化“为会员服务、为行业服务、为市场服务、为党和国家利益服务”的责任意识。把协会建设成为会员之家,保护会员合法权益,推动解决行业共同面临的共性问题。要坚决落实法律法规要求,承担好自律监管职责,净化行业发展环境。

要坚持以保护投资者合法权益放在最重要的位置,切实促进行业可持续健康发展。不断加强自身建设,完善治理体制,着力构建深受广大会员支持拥护爱戴、深受市场欢迎、深受政府信任的现代行业协会。

第三,行业机构要结合经济社会发展的内在需求谋求创新发展,主动服务经济结构调整、创新驱动战略、脱贫攻坚战略等国家重大战略。要加强核心能力建设,提高专业服务水平,牢记“受人之托、代人理财”的初心,忠实履行“诚实守信、勤勉尽责”这一职业操守的底线。要坚决把依法合规作为“带电的高压线”,严格遵守法律的规定。要加强投资者适当性管理,牢固树立“投资者利益至上”的发展理念。作为市场重要参与者,行业机构要秉承价值投资理念,促进资本市场健康、稳定运行。

## 方星海:服务一带一路 扩大期货市场对外开放

管理和服务责任。

五是严厉打击非法和变相期货活动。近期此类活动在全国各地有蔓延的趋势,证监会将配合公安等部门予以严厉打击,决不手软。

方星海指出,我国期货市场已经取得长足的发展,国际影响力显著提高,服务实体经济的能力扎实增强。表现在五个方面,一是品种体系日渐丰富;二是市场规模不断增长,参与主体不断增多;三是期货经营机构实力增强,服务能力有效提升;四是市场功能不断发挥;五是多项国际排名进入前列。

期货市场的功能在我国供给侧结构性改革中也将发挥积极的作用。期货市场通过合约和交割等

基础制度的设计,可以引导企业淘汰落后产能,提高供给端产品质量,从而提升经济增长的质量。期货市场还有利于相关实体企业进行库存管理,通过期货合约交易建立虚拟库存,降低存贮成本,节约流动资金。期货市场标准仓单质押业务还可以为大宗商品融资提供途径,有利于降低实体经济融资成本。

今年以来,我国商品期货市场出现了部分期货品种价格迅速上涨、价格波动较大的情况,引起各方关注。究其原因,既有国内供需基本面短期失衡的因素,也有国际汇率波动的因素,当然其中也有一定的投机因素。随着期货市场的发展,期货市场与现货市场联系日益密切。因此,每当现货市

场价格出现大幅波动时,对期货市场的质疑也随之产生,这一点发达国家在市场发展过程中也有同样的经历。我国实体企业对期货市场的功能作用的认识和运用同样需要一个过程。

方星海表示,从今年我国大宗商品期货价格的变动看,绝大部分时间期货价格处于贴水的状态,因此期货并没有对现货价格产生助涨助跌的作用。期货市场由于交易机制设计的有效性,其价格信号通常领先于现货市场,产生一种领涨领跌的效用,使现货价格调整加速,缩短了调整时间。这其实是好事,价格尽快调整到位总是有利于资源配置效率的提高。

**四川力推产业扶贫**

日前,由四川省金融办、四川省扶贫移民局和四川省阿坝州政府承办的“四川省上市公司‘三州行’”首站活动在阿坝州启动,来自全国农业、旅游、矿业、能源等领域的16家上市公司以及金融机构,通过项目洽谈、协议签署、现场调研、企业路演、金融扶贫培训等活动,与当地优势产业重点企业和项目进行对接,借助资本市场力量,推动阿坝州精准扶贫、精准脱贫。会上,多家公司与阿坝州签署了产业战略合作意向书,意向合作金额达160多亿元。(郭新志)