

# News

## 证监会披露创业板出台步骤

◎本报记者 潘圣福

昨日,中国证监会市场部副主任欧阳泽华在接受央视采访时首次披露了创业板出台路线图。

应先把制度建设整个规则体系推出,然后对全面中介机构进行具体培训,之后我们才公布受理企业发行上市材料的时间。这完全取决于企业和保荐机构的准备情况。”欧阳泽华表示。

据记者了解,目前国内各主要证券公司和部分高新技术企业都做好了前期的准备工作,就等规则出台,业内人士指出,随着规则的不断发

布,创业板出台已进入倒计时程序,今年3月底,证监会发布了《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》并从今年5月1号开始实施,这从基本法规上确立了创业板规则,而两个征求意见稿从发审制度和保荐办法加以明确。

现在主板的做法是一次只能保荐一家,创业板准备在这方面做适当的放开,不过具体的家数和公司多少准备在保荐办法正式发布之后,出台相应的实施方案,进一步加以明确。”欧阳泽华表示。

在上周推出的两个征求意见稿中,证监会对发审办法和保荐办法做

了比较大的修改,就此欧阳泽华表示,这主要是为了保证创业板上市公司的质量。发审办法有一处比较大的修改,主要是设立独立的创业板发行审核委员会,同时增加行业准入的条款,这是主要针对创业企业的特点来制定的;在保荐办法当中,我们延长了督导期限,这也是基于创业企业的不稳定性做出的特殊安排。经过这么复杂的程序,应该说我们推荐出了一批能够代表我们目前自主创新企业中的排头兵企业,它们应该能够成为我们整个市场一道亮丽的风景线,应该能给投资者提供了一个比较真实的创业板。”

保荐责任加大

### 创业板有望成“高质量板”

◎本报记者 周坤

就在征求意见的修订版《保荐办法》,业界专家认为,延长持续督导期,实行信息披露报告制度,使得保荐人长期参与创业板上市公司治理,对处于发展初期的创业企业将形成较大支持,从而有望使创业板成为具有较高治理水平、较高公司质量的上市公司板块。

光大证券研究所所长李大霄表示,高质量的保荐工作,对于提高创业板企业质量很有帮助。

再融品种浮出水面

根据修订后的《保荐办法》规定,创业板上市公司再融品种已经浮出水面,创业板上市公司既可发行新股,又可发行可转换公司债券。

从规定看,至少增发和可转债两个再融品种是明确的,定向增发也可以做。”中国政法大学教授刘纪鹏解读说,在现有主板公司再融品种“产品线”中,除上述品种外,还有配股、可转债、可分离债、可交换债和公司债的发行没有明确。相对而言,允许创业板公司配股的可能性较大,而在发债方面,由于现行规定对发行主体规模存在限制,因此创业板公司恐怕短期内还无法选择。我觉得对于发债主体的限制还要保持,债券要还本付息,有安全性的考虑,要尽量具备一定的规模和主体资格。”刘纪鹏建议,短期内不必对公司债《试点办法》等进行调整。

申银万国投资银行总部执行副总经理周冰则认为,创业板公司享有与主板公司一样的再融品种应该“没有实质障碍”,但在具体要求上可以差异化。她预计,后续对于创业板公司的再融,相关规定还有进一步修改的可能。

李大霄表示,创业板公司再融产品线要随创业板发育逐步完善和细化,要从简单到复杂,今后创业板慢慢成熟的过程中,逐一展开,如果一开始搞得太复杂,容易乱。”

### 发行改革、创业板发行、IPO 重启孰先?

市场目前普遍关注发行制度改革、创业板公司发行上市和 IPO 重新启动三者之间的关系,鉴于发行制度改革是重启 IPO 的前提条件,则创业板发行与发行制度改革的关系,创业板发行与主板重启 IPO 的关系成为议论的焦点。

刘纪鹏认为,安排好上述三项工作的先后次序,是“很高的艺术”。他建议,在完成发行制度改革的前提下,如果中小板重启 IPO,可以排在创业板公司发行上市前;如果上海要先重启 IPO,则要排在创业板公司发行上市之后。”他提出,在当前形势下,可以考虑提前创业板企业发行上市时间,从既定的8月提前到7月,这样在下半年,可以以每周5家左右的速度推进创业板公司发行上市,既能够增加供给防止爆炒,并在年底前实现创业板150家公司发行上市的局面,奠定创业板发展的基础,也能为主板重启 IPO 赢得时间。当然 IPO 的重启也应该贯彻从小到大的原则。如果是在大盘股上试验改革后的发行制度,风险比较大。”

投资者应理性定位创业板

创业板发审委的专家委员能否有效覆盖创新行业、技术和模式?对这个担心,李大霄回答说,尽管创业板的风险包括了技术风险,对企业的判断也确实考验发审委,但从投资者的角度来说,绝对不能把投资成败寄托在发审委身上。创业板发审委的设立,是因应创业板发审工作的权利和责任,而投资风险和收益却是投资者自行承担的。”因此,投资者要理性定位创业板,创业板企业的风险总体高于主板企业,千万不要在承担更大风险的同时,又以更高价格介入创业板,综合考虑风险与成长性以及由此带来的收益,理性定位投资,是成功与否的关键。”

### 单设发审委是改善“生产关系”

针对证监会单设创业板发审委,刘纪鹏评价说,在资本市场中,如果“生产力”是发行,那么发审委就是“生产关系”,一方面,生产关系的改善会促进生产力,另一方面,多层次的生产力又需要多层次的生产关系与之相适应。

多层次的发审体制对于我国发展多层次资本市场是必要的,统一监管下的多层次资本市场体系,不仅包括资质体系,也包括管理和核准体系。既然是统一监管,多层次的发审体制不仅在多层次资本市场体系发展之中有充分的回旋余地,而且在不同的发审机构之间也会形成积极的分工协调,调整起来也不难,发审委之间不会恶性竞争。我想这一点,市场是会逐步理解的。”刘纪鹏说。

■专家访谈

## 刘纪鹏：“创业板投资者门槛 30 万”不可信

合格投资者需开户一年并经券商测试



为控制交易风险,刘纪鹏建议可规定创业板交易每手200股、300股 本报记者史丽 摄

◎本报记者 周坤

中国政法大学教授刘纪鹏昨日表示,“交易结算资金达到30万元的投资者方可参与创业板交易”的说法并不可信,创业板合格投资者恐怕应满足开户时间一年以上,并经过券商组织的相关测试等条件,同时,也不排除对保证金额度提出相关要求。

刘纪鹏在接受本报中国证券网“上证第一演播室”访谈时说,尽管不排除正在制定的创业板投资者准入规章对投资者保证金额度做出规定的可能,但他本人并不支持通过保

证金规模界定投资者是否“合格”。即便以5、6万元的标准界定,至少也有50%-60%的投资者将被挡在创业板外”,刘纪鹏说,如果通过保证金限定投资者,可能会影响市场参与的公平性。同时,由于我国创业板对企业的盈利情况做出了明确规定,创业板公司已经开始盈利,是成长期而非创业期的企业,这一点明显区别于一些境外市场。既然很多风险已经在上市前就加以控制了,所以考虑我国创业板公司的风险,不能简单地按海外无门槛或低门槛的创业板那样去考虑,设立资金门槛的问题还应再加以考虑。”

他认为,设定投资者开户时间的条件是合适的,开户时间一年以上,至少确保了投资者具有一年以上的股市投资经验;而通过券商组织的测试,不仅可以起到投资者教育的作用,让券商切实履行义务,同时也有助于券商落实销售适用性的原则,使产品匹配投资者的偏好和承受能力。此外,刘纪鹏建议可通过交易单位设置来控制风险,例如,可规定创业板交易每手200股、300股等。

刘纪鹏强调,无论创业板合格投资者门槛如何设置,投资者自行决策投资并享受收益、承担风险,买者自负”的原则仍是根本。

## 易纲：促进债券市场互联互通

他同时表示,促进公司债市场发展需着力提高风险处置和管理能力

◎本报记者 苗燕 李丹丹

央行副行长易纲20日在出席中英公司债市场论坛”时表示,要促进债券市场的互联互通,最终实现让市场的主体根据自己的需要,自主选择发行、交易、托管、清算的场所。

互联互通浓缩各方精华

易纲强调,债券市场的互联互通并非是要在物理上把债券市场变成一个市场,把现有的监管当局变成一个监管当局。债券市场的互联互通,是要使其成为一个多层次的市场。比如场内市场、场外市场;在债券市场

和衍生品市场上也有很多层次,比如债券、期货、掉期、衍生品等。易纲表示,多层次市场的存在,和现有的监管格局,并不影响市场的互联互通。而要实现债权市场的互联互通,对当前的清算系统和托管系统都提出了更高的要求。只有做到效率高、成本低才是理想的互联互通。

当前,债券市场主要分为银行间市场和交易所市场;而从债券的类型,分为公司债、企业债和金融债、中期票据、短期融资券等,分别由证监会、发改委和央行进行监管。一位业内人士对记者表示,多类型的债券品种是好事,这让投资者各取所需,但这个市场一定要能够互联互通。统一

监管与否并不重要,制度和机制的联通才是重点。

国开行资金交易部副总经理戎志平接受采访时说,随着债券市场的发展,单靠一家部门肯定不够,比如保险资金投资于债市,这就需要银保监会和央行、交易商协会之间协调。

公司债市场潜力巨大

易纲表示,我国公司债市场发展潜力巨大,要不断提高风险处置和管理能力,以促进公司债市场发展。

易纲认为,长期以来,我国直接融资比例过低。尽管近年来各类公司债券有了一定发展,但发展规模总体

上仍然较小,滞后于其他金融市场的发展。直接融资的发展不足不仅会造成银行风险的积累,影响金融体系的稳定,而且也会影响金融市场的广度和深度,限制市场功能的发挥和效率的进一步提高。

易纲指出,造成我国公司债市场发展滞后的一个重要原因是公司债券的风险处置和管理问题。我国公司债市场发展潜力巨大,促进公司债市场发展,应着力提高风险处置和管理能力。

他认为,提高风险处置和管理能力可从六个方面入手:一是增加市场透明度,加强债券发行主体的信息披露;二是推动债券评级机构发展,加强对于债券评级机构市场定位和作

用等问题的研究。三是培育合格的机构投资者,发挥机构投资者在管理风险和分散风险等方面的优势。四是加强市场基础设施建设,完善公司债券的发行、承销、托管和清算等环节。五是加强市场监管,监管者要不断向市场学习,既要避免因监管过度而产生金融压抑,束缚市场的发展;又要避免过分相信市场的公司治理结构和股东的约束力,导致监管不到位。六是促进市场互联互通。即在债券市场内部,如场内市场和场外市场,以及债券市场与其他衍生品市场,如债券、期货、掉期、衍生品等之间的互联互通,市场价格回升可能产生的通胀因素,自主选择发行、交易、托管和清算场所。

## 社科院预计今年“保 8”可实现

◎本报记者 李雁争

如果世界金融危机不再进一步恶化,国内不出现大范围严重的自然灾害和其他重大问题,2009年“保8”的经济增长目标基本可以实现。这是中国社会科学院在20日发布的《中国经济前景分析——2009年春季报告》做出的判断。

投资消费提供保证

报告认为,我国经济增长的基本面没有发生根本性变化,2009年我国GDP增速将达8.3%左右,以上判

断是基于两个因素,一是投资对我国经济的拉动作用,二是近年来消费的增长速度有了明显提高,经济内生增长动力逐步增强。

对于消费,报告指出,居民消费在国民收入中的比重还较低,市场需求潜力很大,这为形成以内需为主特别是以消费需求为主的经济增长格局创造了条件。

首先,我国居民尤其是农村居民整体消费水平还很低,这为消费品市场特别是农村消费品市场的发展提供了广阔的空间;其次,人均住房面积仍然很低,住房配套设施相对落后,由此形成的住宅及配套设施的消

费需求潜力很大。第三,交通运输等基础设施建设还很落后,公共设施服务水平仍然较低,难以满足人民日益增长的文化生活水平的需要,供需之间还存在巨大的缺口,消费增长还有巨大的潜在空间。

投资占比将创新高

在报告里,社科院对全年的各项宏观指标做出了乐观的判断,并预计2009年投资在GDP占比将创新高。

对于投资,报告表示,在分析1978-2007年的数据后可以发现,我国GDP增长率与固定资产投资增长

率之间的变动趋势大致相同,这表明经济增长具有典型的投资拉动特征。而在投资拉动经济实现30年高速增长后,国内依然存在较大的投资需求。

报告预计,全社会固定资产投资名义增长率26.0%,考虑到投资品价格指数大幅下降,该指标实际增速较上年提高7个百分点左右,达到22.6%,全社会固定资产投资在GDP的占比将达到65.1%的新高。

报告表示,在“积极扩大国内需求特别是消费需求”的政策指引下,社会消费品零售额的实际增长预计为14%。此外,由于宏观经济增速的

趋缓,居民收入增速都将低于上年,预计城镇居民人均可支配收入将增长7.5%,农村居民人均可支配收入将增长6.3%。

居民消费价格将上涨0.8%,商品零售价格上涨1.2%,投资品价格上涨2.8%。报告指出,需要密切关注物价走势,既要防止通缩,又要注意经济增长措施和国际市场原油等重要大宗商品价格回升可能产生的通胀因素。

但是报告认为,外贸形势依然严峻,进口和出口在2009年将出现负增长,分别为-2.4%和-3.0%,全年外贸顺差将略低于上年,达到2800亿美元左右。

## 《企业主辅分离辅业改制资产处置核销操作指引》昨日下午发 央企主辅分离有章可循

◎本报记者 商文

国资委昨日发布《企业主辅分离辅业改制资产处置核销操作指引》,中央企业在实施主辅分离辅业改制过程中,如对批复方案有重大调整和修改的事项,须报国资委批准后方可实施。未经批准自行调整和修改的,在资产处置核销中不予确认。

《操作指引》明确,申报主辅分离辅业改制资产处置核销的改制单位应当属于经国资委、财政部、人力资源社会保障部(劳动保障和社会保障部)共同审核批复的主辅分离辅业改制单位。处置核销的资产、改制企业人员范围应当符合已经批复的主辅分离总体方案及各批次实施方案中原则确定的范围。

同时,《操作指引》要求,支付的解除劳动合同职工的经济补偿金、补助金、一次性移交社保机构人员费用以及内部退养人员相关预留费用标准应当符合相关法规及主辅分离辅业改制分流安置富余人员相关政策法规的规定,并与已经批复的主辅分离总体方案及各批次实施方案中确定的标准基本一致。

在中央企业上报的改制单位相关文件材料上,《操作指引》进一步明确,经中央企业出具的关于本批改制单位的改制具体实施方案的批复文件,同时应当明确纳入改制的三类资产范围、数额、处置方式、主体企业需要补足资产的数额及具体方式、涉及职工人数以及各项支付、预留费用的标准以及移交社保机构的费用等。

## 国有金融机构绩效评估 年报将成重要依据

◎本报记者 李雁争

记者20日从财政部了解到,年度财务会计报告和审计报告等资料将成为国有金融机构绩效评估的重要依据。

财政部在《关于金融类国有及国有控股企业绩效评价有关事项的通知》中要求,进行绩效评价的金融机构包括,执业需取得银行业务许可证的政策性银行、邮政储蓄银行、国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、信用社、新型农村金融机构、信托投资公司、金融租赁公司、金融资产管理公司和财务公司等;执业需取得保险业务许可证的各类保险企业等;执业需取得证券业务许可证的证券公司、期货公司和基金管理公司等;各类金融控股公司、信用担保公司以及金融监管部门所属的从事相关金融业务的企业。

通知要求,为确保绩效评价工作的真实、完整、合理,金融企业应该提供的资料包括:金融企业的年度财务会计报告;会计师事务所出具的审计报告;关于金融企业经营情况的说明。

## 广交会一期 成交同比下滑超 20%

第105届中国出口商品交易会(广交会)一期19日闭幕。广交会副秘书长、新闻发言人慕新海20日介绍说,本届广交会一期累计出口成交额130.3亿美元,比第104届同期下降20.8%。本期到会境外采购商共计82520人,同比下降5.4%。

在当天举行的新闻发布会上,他说:“一期总体运行平稳。”

慕新海介绍说,从成交情况看,境外采购商多将长单改为短单、大单改为小单,绝大部分类别展出商品成交额下降。如宁波奥克斯公司对西班牙出口的家用空调,订单额从往届的一次100万美元减为本届的20万美元,交货期从三个月改为两个月内;德国一采购商本届每笔订单额仅为往届的1/10。

本届广交会第二期将于4月24日至28日继续举行,展出“日用消费类”、“礼品类”、“家居装饰类”等3个商品种类,设16个展区。其中在二期专设的内外贸洽谈会安排在25日。

(新华社电)

## 世博会中国航空馆昨奠基

国资委副主任黄淑和表示,央企参会是逐鹿全球市场良好机遇

◎本报记者 吴芳兰

上海世博规划区将“飘”起一朵洁白如碧的“白云”。4月20日,犹如白云的上海世博会中国航空馆设计方案正式发布,中国航空馆奠基典礼也于同时在世博规划区浦西园内隆重举行。

据了解,中国航空馆由中航工业和东航集团共同投资2.8亿元建造,占地面积4000平方米。建筑外形洁白、柔软、光滑、圆润,如同浦西岸边一朵白云。航空馆预计2010年3月全面竣工,并于2010年5月1日正式开放迎宾。

参加奠基仪式的国务院国有资产监督管理委员会副主任黄淑和表示,举办上海世博会是党中央、国务院的重大决策,是举国上下的的一件大事。中央企业参与上海世博会,既是利用各自优势逐鹿全球市场、共享世博商机的好机遇,也是承担社会责任的实际行动。