

城镇固定资产投资增幅连续两月回落

全国房地产开发投资热开始降温

□本报记者 薛黎

国家统计局昨天发布的数据显示,全国城镇固定资产投资增幅连续两个月回落,其中,房地产开发投资8月份为1652亿元,此前6、7月分别为2037亿元、1716亿元,下降趋势明显。

今年以来快速增长的我国城镇固定资产投资,在7月份、8月份连续两个月明显回落。其中,8月份当月城镇固定资产投资增幅为21.5%,比7月份回落5.9个百分点;7月份投资增幅为27.4%,比6月份回落7个多百分点。

统计显示,前8个月,全国城镇固定资产投资为52594亿元。其中,房地产开发完成投资11063亿元,同比增长24%。分行业看,前8个月,全国煤炭业投资同比增长36.3%,电力业增长15.4%,钢铁业增长4.3%,有色金属业增长42.2%。

从新开工项目情况看,投资回落更加明显。截至8月底,中国城镇50万元以上施工项目计划总投资为179872亿元,同



张大伟 制图

比增长23.5%,比7月底回落1.3个百分点;新开工项目计划总投资为44516亿元,增长11.4%,回落7.9个百分点。

上半年我国城镇固定资产投资呈加快增长势头,创3年来新高。为遏制投资过快增长,有关部门出台了上调金融机构存

贷款基准利率、存款准备金率,收紧土地闸门,逐项清理“亿元级”新开工项目等措施,这些措施正逐渐取得成效。

孙文盛兼任国家土地总督察

国家土地督察制度正式运行

□本报记者 于兵兵

酝酿已久的国家土地督察制度进入正式运行阶段。

昨天,国土资源部公布《国务院关于国家土地总督察的任职通知》,国土资源部长孙文盛兼任国家土地总督察,国土资源部副部长李元兼任国家土地副总督察,国土资源部法规司司长甘藏春则以专职形式任国家土地副总督察。土地督察局将对农用地转用和土地征收两项审批事项是否符合法律法规规定的权限、标准、程序进行合法性审查。

据悉,新上任的国家土地总督察将带领遍布全国各地方的9个国家土地督察局,对各省、自治区、直辖市,以及计划单列市人民政府土地利用和管理情况进行监督检查。

劳动保障部强调:禁止社保基金违规投资运营

□据新华社电

记者14日从劳动保障部获悉,劳动保障部近日发出通知,禁止社会保险基金违规投资运营。

通知指出,要严格管理社会保险基金,除按规定预留必要的支付费用外,全部存入银行和购买国债。在国家做出新的规定之前,一律不得进行其他投资。

通知要求,要按照国务院有关

规定,将社会保险基金纳入社会保障基金财政专户,实行收支两条线管理,专款专用,任何地区、部门、单位和个人不得挤占挪用。要加强与财政部门的协调,及时掌握社会保险基金的存储情况,不得用于平衡财政预算。要切实加强对和规范中央财政对基本养老保险补助资金的分配使用管理工作,及时下拨资金,不得截留。对违反基金管理规定的,要发现一起,查处一起。

柳斌杰:我国对外国媒体机构开放政策未变

□据新华社电

“新华社日前发布的《外国通讯社在中国境内发布新闻信息管理办法》,是我们过去长期沿用的一种做法,条例本身对新华社也提出了很多的约束条件。”新闻出版总署署长柳斌杰在国务院新闻办14日举行的新闻发布会上表示,贯彻这个条例,政府一定会重视公平竞争的环境,防止过分垄断、排斥竞争的局势。

“中国的管理体制,很多外国朋友不了解,往往容易引起误会。”柳斌杰说,“新华社管理外国驻中国的通讯社机构,是过去

一直延续下来的一种做法,现在并没有改变,不是有了新的变化。是政府委托的任务,政府相关部门会依法进行监督,不会使新华社成为这个领域里的垄断者。”“中国政府对于外国媒体机构开放的政策并没有变化,中国政府将依法保证外国媒体在中国报道的权利和自由,这也没有改变。新华社这个条例的颁布不影响外国通讯社在中国的采访活动。如果因为这个条例,外国通讯社的正常业务活动、采访活动受到影响,请他们向中国政府投诉,我们负责解决这个问题。”柳斌杰说。

关注第三届国际金融论坛年会

苏宁:加强对跨境短期资本流动的监管

□本报记者 但有为 禹刚 郑尚

中国人民银行副行长苏宁14日在国际金融论坛第三届年会上指出,在加快我国金融市场对外开放的同时,央行将加大对国际证券投资国内金融市场的监控,逐步把外汇收支的监管重点,转移到跨境资本的流出流入环节上。

从苏宁的此番表态不难发现,日益扩大的跨境资本流动已经引起监管层的担忧,如何对此实施有效的监管将成为央行下一阶段工作的重点之一。

中央政策研究室副主任郑新立在会上表示,在经济全球化背景下,我们还缺乏必要的经验去有效地避免国际金融波动和投机资本对我国金融市场的冲击。对此,苏宁透露,央行将建立相关的动态跟踪数据,加大对国际证券投资国内金融市场的监控,使资本流动,特别是短期

资本流动置于监管之下,为政府间多边管理合作提供数据。

此外,央行还将加快健全金融安全网,不断健全最后贷款人机制,提高风险的判断力和防范能力,建立灵敏高效的金融危机预警和救援措施,最大限度地降低系统性风险爆发的可能性。

对于金融安全网中极为重要的存款保险制度,苏宁表示,要积极推进该制度的建立,科学的确定风险差别等参数,发挥存款保险的作用。央行副行长吴晓灵此前曾透露,存款保险制度将在年内建立。

■观点集萃

中央政策研究室副主任郑新立:

中小企业贷款难和农民贷款难,应当通过发展区域性、股份制的或者合作制的小

型金融企业来解决。鼓励发展各种所有制的小金融企业的政策到现在

中国银河金融控股公司董事长朱利:

现在中国的金融市场还是分割的,不完全的,缺乏层次的。在金融市场的发展过程当中,应

该处理好与完整市场的关系。在目前阶段,发展中国金融市场的第一个首要任务,应该

中国国际金融公司董事总经理贝多广:

中国经济高速发展,储蓄率很高,但目前储蓄外流持续,标志着国内金融机构的失败。那么从未来十年来看,资本市场

还没有得到落实,原因好像是这些中小企业难以监管,但是监管问题不应该成为我们发展中小金融机构的一个理由。

是确立资本市场在金融市场的核心地位和引导性地位。

解决当前资本市场发展过程当中供求平衡的问题,应首先增加合规资金的入市途径。

规则有效的使用,也就是价格资质的使用,社会基金、共同基金和养老金,要发挥越来越大的作用,定价市场化将是一个趋势,但是也不能希望一天就能够完成。

全球市场 | WORLD MARKETS

股票市场	最新	涨跌	股票市场	最新	涨跌
上海证券报指数	1506.08	-0.25	道琼斯工业指数	11570.0	-35.62
上证综合指数	1689.69	0.30	纳斯达克综合指数	2223.95	-3.72
深证成份指数	4102.28	-15.62	日经225指数	15942.00	192.00
沪深300指数	1338.28	-0.11	富时100指数	5888.90	-3.30
香港恒生指数	17138.45	-26.59	新加坡海峡时报指数	2518.97	10.94

期货市场	最新价	涨跌	单位
NYMEX原油	64.17	0.20	美元/桶
LME铜	7440.0	-15	美元/吨
纽约期金	586.15	-4.4	美元/盎司
沪铜主力	70720	2110	元/吨
沪燃油主力	3050	102	元/吨
连豆主力	2484	16	元/吨
郑棉主力	15785	-30	元/吨

货币市场	最新价	涨跌
欧元美元	1.2731	0.0035
美元日元	117.48	-0.08
人民币美元NDF(一年)	7.6940	-0.0065
国内国债7天回购	107.31	0.13
美国10年期国债利率	4.762%	0.014%
美国30年期国债利率	4.889%	0.009%

(本表数据截至北京时间9月14日23:00)

■上证观察家

全流通时代上市公司市值溢价途径有三

——访国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松



巴曙松

□本报记者 卢晓平

股权分置问题解决后,上市公司全体股东的利益趋于一致,上市公司的经营目标必然会逐步从净资产转向为股东价值最大化。如何看待上市公司的市值管理?就此,记者采访了国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松博士。

上市公司市值管理是全流通下新课题

记者:股权分置改革带来的

不仅是一场结构性市场制度的变革,而且,也带来了监管和投资理念的转变。您是否认为,从发展趋势看,上市公司的市值管理必然成为全流通环境下上市公司面临的重要新课题?

巴曙松:我认为在后股权分置时代,以市值取代净资产是考核上市公司的必然选择。

在股权分置条件下,非流通股价值无法通过流通股价加以衡量,非流通股股东倾向于以所控制资产的最大化而非股权价值的最大化作为目标。国有上市公司出于资产保值增值考虑,更是普遍选择了净资产作为国有资产考核体系的一个核心目标。由于其不能分享公司股价上涨而带来的巨大利益,因此,其并不关心股价变动,净资产最大化取代了利润最大化的目标。这样就带来很多弊端,如大股东从本质上对增发股票就有内在动力和偏好等。

在中国资本市场进入后股权分置时代时,以净资产作为上市公司考核指标的缺陷已经日益显著,对上市公司的考核指标从净资产转向上市公司市值,将

成为一个必然的趋势。

市值管理使股票更真实反映企业价值

记者:市值管理与此前的考核指标相比,最大的变化是什么?

巴曙松:所谓市值管理,是指企业的经营活动和行为、理念以持续、稳定、合理、有效的提高上市公司的总市值为目标,使公司的股票价格正确反映公司的内在价值。

市值管理着重强调使企业的股价正确、真实地反映企业的内在价值,也就是说企业的流通市值增加是以其内在价值的发展为前提的,而不是依靠做假账、发布虚假信息等手段操纵股价的。比如通过“坐庄”、虚假资产重组等股价操纵方式也可以实现股价在短时间内迅速提升,而事实表明,这样的股价提升是不会持续的。

通过企业内在价值的提升,促进流通市值增加,同时从外部市场环境角度不断提高市场的有效性,才是市值管理的核心和关键。市值管理,实际上也包含

了上市公司与投资者之间的互动过程。即使是最为完善发达的资本市场,投资者和上市公司之间仍然存在信息不对称问题。信息不对称导致投资者所做出的投资决策并不一定真正反映上市公司内在价值,可能会出现偏差。因此,上市公司进行市值管理,除了要进行内在价值管理外,还必须要进行投资者关系管理,通过透明的信息发布等手段,与投资者进行有效沟通,使公司价值获得投资者认同。

从上市公司内在价值角度进行上市公司的市值管理,可以大致归结为两个方面,即主业发展和公司管理。上市公司进行内在价值管理,实际上就是通过主业发展和良好的公司管理,使公司获得投资者认可,从而吸引资金投入,增加公司流通市值。因此,通过内在价值管理实现的公司价值在资本市场上的溢价,可以大致细分为主业溢价和管理溢价两个方面;上市公司投资者关系管理,其本质就是通过各种手段减少投资者与公司间的信息不完全,影响投资者行为,提高投资者对公司股票的偏好。投

资者偏好和行为驱动可以影响股票价格,增加公司流通市值,形成溢价,这样的溢价由于完全是由投资者偏好和行为引起的,因此,称之为投资者偏好溢价。

上市公司获得市值溢价途径有三

记者:如果上市公司想获得市值溢价,途径有哪些呢?

巴曙松:从以上分析来看,上市公司进行市值管理,寻求上市公司市值的提升,获得市值的溢价,可以从主业溢价、管理溢价和投资者偏好溢价三个维度进行。

一是主业溢价。上市公司进行主业溢价的管理,其核心就是要建立起有竞争力的主业持续发展能力。从全球资本市场的发展路径看,获得投资者广泛认同的上市公司,往往是那些业务结构异常简单清晰,投资者能够十分清晰把握,主业突出而且发展战略清晰的公司,例如巴菲特所投资的可口可乐等公司。从中长期看,主业的持续发展能力是上市公司获得市值溢价能力的关键之一。否则,会增大投资者对

上市公司投资价值的认同难度。二是公司管理和治理质量溢价。上市公司管理水平可以影响公司对社会资本的吸纳能力,影响投资者对公司看好的程度和社会资本在公司内部的积聚程度,这样,管理能力越强的公司,或者公司治理水准越高的公司,越受投资者看好,其吸纳社会资本的能力越强,股价溢价能力就越强,市值就越大。这种由管理水平所引起的公司股价的增加和市值的增大,即为管理溢价。

管理能带来溢价的原因是因为管理是企业持续增长的根本。上市公司的管理水平必须要体现公司的持续发展能力,并能与公司的主业发展相协调和匹配。至于公司治理所带来的溢价,实际上是通过清晰透明的公司治理的机制设计,增强投资者对于上市公司整个运作机制的信心,大量的市场研究也证明,投资者愿意为良好的公司治理支付溢价,这也就是我们所说的治理质量溢价。

三是投资者偏好溢价。投资者偏好溢价是从投资者行为角度提出的,衡量了公司流通市值受

投资者行为影响而增加的能力。资本市场上投资者主要包括两大类,一类是机构投资者,另一类就是个人投资者。其中,机构投资者的投资导向可以对上市公司的市值管理起到很重要的支撑作用。在成熟的资本市场上,机构投资者是资本市场重要的参与者,是维护市场稳定的重要力量。

随着中国资本市场运行效率的不断提高,股票定价越来越趋于理性,市场定价也会日趋合理,股价变动对公司经营者的市场约束也会相应增强。具体而言,如果公司股价因经营原因持续下跌,不仅会影响公司的市场形象,增加公司再融资的困难程度,提高融资成本,而且会直接减少股东的财富,同时也会对企业发展空间以及整个资本市场资源配置能力的改善程度。

总之,中国的上市公司是否能够顺应正在深刻转换的市场发展的要求,从原来的净资产管理,转向更为市场化的市值管理,将在很大程度上直接影响上市公司发展的空间以及整个资本市场资源配置能力的改善程度。