

# 深交所要求券商规范客户交易行为

## 及时纠正违规使用账户的行为,设置交易监控系统对交易所提供的限制交易账户和监管关注账户实施重点监控

◎本报记者 黄金滔

深交所日前向会员发布了《会员客户交易行为管理指引》,要求会员承担起更多的客户交易行为管理职责。

深交所有关负责人表示,《指引》是交易所针对目前市场状况,为强化对投资者交易行为规范工作采取的措施。近来,随着市场的活跃,在一些证券交易中持续发生过度投机行为,引起相关证券价格异常波动。还有个别投资者利用网络媒体等方式,散布虚假信息,诱导其他投资者跟风炒作,破坏市场正常的交易秩序。这些情况反映出部分投资者不熟悉证券交易规则,风险意识淡薄。

该负责人指出,今年以来深交所为维护市场秩序,强化交易行为自律监管方面已经采取了多项措施,包括在权证及新股上市首日采取异动临时停牌等,对抑制恶性炒作起到一定作用。但是,仅仅依靠交易所的监管手段,难以达到全面规范市场运作的目的,证券公司应当在加强客户管理,规范客户交易行为方面发挥更重要的作用。《指引》的发布,明确了会员在客户交易行为管理上的具体职责,有利于会员改进内部管理,进一步做好客户服务工作,促进市场长期稳定发展。

## 深交所设立风险管理委员会

◎本报记者 黄金滔

记者昨日获悉,深交所理事会日前举行第三届第二十五次会议。会议听取了总经理室有关工作报告,审议通过了设立理事会风险管理委员会及有关事项。

具体而言,《指引》要求会员承担起更多的客户交易行为管理职责,强调了投资者教育的重要性,规定了会员对客户的一般风险提示、特殊风险提示、违规风险提示及投资咨询风险提示等义务。《指引》特别要求会员在证券交易委托协议中与客户约定,如果客户违规使用证券账户或发生严重影响正常交易秩序的异常交易行为,会员可以拒绝接受委托或终止与客户的委托代理关系。

在客户交易行为监督方面,《指引》要求会员指定专门部门负责交易合规管理,在对客户进行分类管理的基础上提供与客户情况相适应的产品或服务;及时纠正违规使用账户的行为,设置交易监控系统对交易所提供的限制交易账户和监管关注账户实施重点监控,对持续发生异常交易行为的账户控制人,应当及时提醒并要求客户纠正。

《指引》还要求会员建立监管协助制度,制定相应流程,明确具体负责及联络人员,配合交易所对异常交易行为的自律监管。特别要求会员及其营业部在收到交易所监管警示或要求有关客户提交合规交易承诺书时,应当及时向客户传达监管信息,并采取有效措施规范和约束客户交易行为。

会议指出,随着多层次市场建设加快推进和市场不断活跃,深交所面临的各类风险和隐患也初步显现。会议决定在理事会设立风险管理委员会,提高风险管理决策能力,完善风险管理体系,有效防范和化解各类风险,确保市场平稳运行。



今年以来深交所为维护市场秩序,强化交易行为自律监管方面已经采取了多项措施 资料图

## 张育军:再融资将考察社会责任履行情况

◎本报记者 黄金滔

深交所总经理张育军9月1日在该所举办的上市公司社会责任报告编制研讨班(第一期)上表示,今后上市公司实施再融资、并购重组时,监管部门将考察其社会责任履行情况。

张育军说,上市公司编制社会责任报告是追求阳光、真实、透明上市公司的必然要求。在我国市场经济法制不完善的情况下,也需要一批企业家主动承担社会责任,提高风险管理决策能力,完善风险管理体系,有效防范和化解各类风险,确保市场平稳运行。

化上市公司社会责任评价体系,积极开展宣传推广工作,推动中介机构设立基金或编制社会责任指数,推进和谐资本市场建设。

据了解,深交所自2004年起就着手研究企业社会责任问题,去年9月25日发布了《上市公司社会责任指引》,成为全球第三家发布此类指引的交易所。这项举措得到了部分上市公司的积极响应,2006年度共有21家上市公司发布了社会责任报告。

不过,深交所有关人士也指出,已披露社会责任报告尚未形成较规范的报告格式与形势,存在着定性描述多、定量分析少,直

传做秀味道过于浓厚,披露质量参差不齐等问题,并提出了相应的编制建议。针对中国企业社会责任报告趋势分析及编写,商务社会责任国际协会中国首席代表周卫东对来自90多家上市公司的学员进行了授课。

宝盈基金刘传葵博士则在会上就社会责任投资的国际经验与中国实践与学员进行了深入的交流。他认为,通过社会责任型投资可以推动落实企业社会责任,目前国内基金业总规模已经有了显著增长,同时也具备了承担社会责任投资的制度基础,未来有可能直接设计和尝试“社会责任”基金产品。

# 全流通时代外资并购监管面临新课题

◎本报记者 王璐

最新一期上证联合研究计划课题报告——《境外关于外资并购及行业准入的相关规则以及我国证券市场对外开放过程中应注意的问题》指出,外资并购对证券市场最直接的影响体现在股价上,如何对外资并购过程中的内幕交易、市场操纵进行有效监管是监管部门面临的一个重要问题。另外,我国股权分置改革基本完成,证券市场已经进入全流通时代,全流通时代的外资并购将会出现许多新情况、新问题,对监管也提出了更高的要求。

在研究外资并购对股价的影响时,课题组选取了自2005年以来市场上有影响力的几个外资并购案例作为样本,研究显示,外资并购消息的公告当日披露信息效应不明显,而在消息公告之前市场以明显的股价上升预先对并购消息做出了反应。消息公告后股价迅速回档修正,

已不存在显著的非正常收益,股价的过度反应效应不明显。这表明我国股市中存在着信息提前泄露的可能,当然这也可能与在消息公告日之前有市场所谓的传闻和小道消息有关,但不能排除内幕交易的可能性。

报告指出,目前我国证券市场已经进入全流通时代,外资并购会出现许多新的情况,需要引起高度的关注。比如,证券市场将逐步成为外资并购的主战场,外资并购的数量会不断增加;外资并购的形式会更加多样,要约收购将成为主要的形式;收购价格以市场价格参照,股权和资产价值的评估更加合理;外资并购的主体将更加多样化,私人股权投资基金将更加活跃。

正是因为全流通情况下外资并购出现了许多新情况,所以对监管的监管将面临一系列新问题。首先,被并购企业身份认定问题,在全流通条件下,由于股份是流通的,

当外资占一家上市公司的股份超过25%后,这家上市公司是否是外资企业并享受相应的待遇是一个需要确认的问题。如果并购的主体是战略投资者,上市公司变更为外资企业比较容易确认,但如果并购主体是私人股权投资基金、QFII、“一致行动人”,则相应的身份难以确认。

其次,对并购主体的监管问题。由于并购主体的多样化,全流通条件下对外资并购主体的监管更加复杂。目前只有《外国投资者对上市公司战略投资管理暂行办法》明确了对外国战略投资者并购上市公司的监管;《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》只是对QFII投资的监管,不涉及并购的监管;《证券法》和《收购兼并管理办法》中对“一致行动人”的监管主要以国内企业为对象,对外资“一致行动人”如何认定和监管没有明确;而对私人股权投资基金的并购则还没有建立相应的监管法律法规。

第三,对中小股东利益的保护问题。根据《证券法》和《收购兼并管理办法》,我国已经建立了强制要约收购制度和收购豁免制度,强制要约收购制度是保护中小股东利益的制度,但在存在收购豁免制度的情况下,如何保护中小股东的利益是监管部门需要面对的问题。

此外,外资并购中的信息披露问题。对于上市公司收购中的信息披露问题,《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》以及与之配套的《上市公司股东持股变

动报告书》、《上市公司收购报告书》、《要约收购报告书》、《豁免要约收购申请文件》和《被收购公司董事会报告书》已经作了比较完善的规定,外资并购上市公司也应当遵守这些规定。但是,外资并购毕竟不同于一般的上市公司收购,不同的外资并购主体并购的目的、资金来源都不相同,在并购过程中到底应该披露哪些内容,信息披露怎样做到公平,避免外资欺诈和操纵市场,这些都是监管部门必须解决的问题。

## QDII利好影响下,分析H股、A股折让大股份工行备兑权证



近日港股市场走势犹如过山车,在短短的几个交易日内大起大落,在17个交易日,恒指一度下跌4171点或17.9%,再在7个交易日急涨3985点或19.5%,在8月28日创新高23750点。一个大的“V”字形反转颇有起死回生之势。如此大起大落走势令许多投资者目瞪口呆,但我们认为,虽然港股市场宽幅振荡,但在QDII中长期利好影响下,整体向上的趋势是没有改变的。

受大盘影响,工行刚公布中期业绩,盈利增长62%。由8月17日至28日,工行H股股价已由4元反弹至8月27日高位约5.09元。工商银行正股在港股市场相对于A股市场也有大幅折价,在QDII利好影响下,我们相信,中资金融股是最大的受益者,中资金融股在A股H股的股价或会利用这次机会达到一个平衡,也即是说,中资金融股中,在H股股价相对A股股价有大幅折价的品种,将有可能有较大升幅。换言之,此类中资金融股对应的备兑权证,将是一个非常不错的投资机会。

上周二(8月28日),中移动H股创历史新高100.3元,市场憧憬工行及国寿有机会接替。工行刚公布优于市场预期的业绩,考虑入场投资其权证的原因有二,其一,除工行盈利增长62%之外,工行手持次按资产约12亿美元,占外汇债券总额约4%,股价对消息也许已经反映;相反中行却持有次按资产达97亿美元,故部份专业投资者也许会沽中行,改买工行。其二,工行在公布业绩后,获外资行调高工行的目标价,1年目标价介乎5.4元至6.2元之间。短线看,工行的支持价位在4.8元左右,阻力价位在5.06元及5.2元。

在大市宽幅振荡的影响下,港股及个别正股历史波幅急升,专业投资者、投资银行均借售期权,场外期权供应亦有限。在过去一周,随港股反弹,个别正股的历史波幅已经回稳,个别权证的引伸波幅水平已开始回至比较合理的水平,权证市场的技术条件已经有所改善。如果市场仍反复向好,对熟练的投资者来说,或许留意短线机会。对于较贴市的投资者来说,可留意引伸波幅成

## 前8月期货总成交超22万亿

来自中国期货业协会最新统计资料显示,今年8月份全国期货市场总体运行平稳,豆粕、白糖和玉米等期货合约成交活跃。

其中,8月共成交期货合约80729190手,成交金额为40493.44亿元,同比分别增长了147.68%和143.03%,环比分别增长了42.17%和10.32%。今年1至8月份,全国期货市场累计成交量为370280552手,累计成交金额为222105.78亿元,同比分别增长了33.41%和63.92%。

从各交易所来看,上海期货交易所当月成交量13243994手,成交额19710.6亿元,分别占全国市场的16.41%和48.68%,同比分别增长了59.59%和82.03%,环比分别下降了18.83%和19.99%。月末持仓总量499698手,较上月末增长了2.2%。

大连商品交易所当月成交量44447300手,成交额13454.37亿元,分别占全国市场的55.06%和33.23%,同比分别增长了206.28%和381.05%,环比分别增长了60.3%和58.57%。月末市场持仓总量为2269868手,较上月末增长了8.18%。

郑州商品交易所当月成交量23037896手,成交额为7328.47亿元,分别占全国市场的28.54%和18.1%,同比分别增长了135.48%和141.31%,环比分别增长了80.84%和104.39%。月末市场持仓总量为740396手,较上月末增长了7.61%。(南文)

## 四银行入围 中关村中小企业信贷试点

中关村科技园区中小企业信用贷款试点工作上周六在京启动,该区管委会主任戴卫表示,园区将通过给信用贷款企业利息补贴、给予试点银行风险补贴的方式,推动商业银行为科技型中小企业提供融资支持。北京银行等四家银行则成为首批试点银行。

据介绍,拟参与信贷试点的企业需满足以下条件:在中关村科技园区注册,且年销售收入在1亿元以下;连续两年入围“瞪羚计划”或累计三年进行信用评级,最近一个年度的信用等级达到BB级以上。

为鼓励试点银行积极开办此项业务,管委会将据年度实际发放的,且上浮利率在50%以内,贷款期限在3个月以上的信用贷款的规模,给予试点银行一定比例的风险补贴。据了解,首批试点银行已被敲定为北京银行、上海浦东发展银行、北京农村商业银行和交通银行等四家银行。

据悉,该试点工作由中关村管委会、中国人民银行营业管理部、北京市银监局联合组织实施。试点操作实施阶段将持续到2009年10月。届时将总结试点经验,研究制定推广方案。(丁燕敏)

## 国泰君安: 投资ABS应考虑加息影响

国泰君安有关专家近日表示,当前,银行间市场资产信贷化产品(ABS)的第二批试点工作已经正式启动。而今年以来,央行已累计加息4次,1年期定期存款利率已上调了108个基点,并且市场普遍预期今后一至两年我国仍将处于加息周期,在这种市场环境下,投资ABS需要充分考虑贷款池早偿及加息的双重影响。这位专家认为,根据05元ABS实际结果,如果投资于采取浮动利率的优先各档证券,存款利率上调将切实提高优先各档证券的收益,而资产池贷款提前偿付主要影响次级档证券的收益,在不出现大规模提前偿付的情况下,不会影响优先各档的收益,同时可以缩短优先各档的实际平均期限,降低其投资风险。(剑鸣)

稳·见未来 南方基金 CHINA SOUTHERN FUNDS 南方基金QDII专栏

## QDII基金适合你吗?

◎南方基金管理有限公司国际业务部执行总监 郭雁鸣

最近忙着为我们即将推出的第一只QDII基金——南方全球精选配置基金做宣传,最怕投资者问的一个问题是:“你们这个基金的收益率比得过A股吗?”

如果单从收益率的角度看,肯定比不过。中国的A股市场正在经历前所未有的大牛市,从1000点到5000点,花了短短不到两年时间。中国的老百姓也被宠坏了,面对动辄翻番的股票,对收益率的要求也越来越高。我们似乎早就忘了之前A股市场长达五年的大熊市,也不愿意相信,在5000点/50倍市盈率这样一个高位,A股未来的收益率存在很大的不确定性。

其实收益和风险永远是成正

比的,你要求的回报越高,你需要承担的风险也越大。不管中国的老百姓承不承认,A股市场的系统性风险是越来越大了。虽然我们无法对A股市场未来的走势做出一个正确的判断,但可以肯定的是,随着指数的日益走高,A股市场未来的振荡会加剧,投资者蒙受损失的风险会加大。国际上有一个常用的指标叫信息比率,是用收益去比风险,衡量的是经风险调整后的收益情况。举例来说,我们这只QDII基金的预期年收益率是30%,而收益率的预期年波动率(衡量风险的指标)是10%,那么这只基金的信息比率就是3;而如果A股市场的预期年收益率是50%,但收益率的预

期年波动率达到25%,则A股市场的信息比率只有2。从这个计算中可以看出,虽然我们的QDII基金在绝对收益上可能比不过A股市场,但因其风险度相对A股市场要小得多,从单位风险的收益来看,是可以给投资者带来更好的相对回报的。

所以,对那些只追求短期收益而不计风险的投资者来说,这个QDII基金显然是不能满足他们的需求的;但对大多数希望做长期投资、追求稳定回报的投资者来说,我们的QDII基金为他们提供了一个非常好的分散A股风险,提高经风险调整后的投资回报的机会。

(广告)