

Focus

证监会：大小非和再融资并不“猛烈”

中国证监会有关人士日前澄清了市场对再融资和大小非减持的一些判断。据悉，目前证监会再融资排队审核的企业家数为40家左右，已经是历史上的最低水平，仅相当于去年的三分之一。同时，已经获批的再融资方案，实际发行的也仅占批出额度的20%至30%，因此“由于是市场定价，再融资的市场约束非常强”，有意向不见得报方案，方案获批不见得发得出去。

◎本报记者 周琳

市场约束机制正发挥作用

中国证监会有关人士日前表示，与市场的一些判断不同，再融资、大小非问题并不“猛烈”，市场约束机制正在发挥作用。

该人士澄清了市场对再融资和大小非减持的一些判断。据悉，目前证监会再融资排队审核的企业家数为40家左右，已经是历史上的最低水平，仅相当于去年的三分之一。同时，已经获批的再融资方案，实际发行的也仅占批出额度的20%至30%，因此“由于是市场定价，再融资的市场约束非常强”，有意向不见得报方案，方案获批不见得发得出去。

失家关心的平安保险再融资方案，到现在还没报上来。”该人士强调。另外，上述人士还表示，看待“大小非”问题，不一定要从“减持”的角度切入，客观地描述，应该是大小非的“解禁”，而解禁和减持还有距离较大的一步，即非流通状态、限售状态变为流通状态、可售状态。

去年以来，大小非仅减持了理论解禁可售股票的30%，而且“不光有卖出的，还有买进的，所以解禁不等于减持。”

该人士指出，市场上很多股东并不以拿到现金为目的，因此减持并非必然选择。对于机构、大户而言，得到现金不是唯一目的，他们做出卖出决策的动机，往往是对公司信心不足，或打算撤出，或是希望参与到更好的企业中去。证监会推动机构投资者发展的过程中，一个很重要的取向就是希望大小非能够把他们的资本都稳定地用到企业的股票上来，能够参与到公司经营管理当中，能够持续地推动市场健康发展。所以，在这种情况下，大小非解禁并不作为我们判定市场冷热、供应量大小或小的依据。”

作为市场监管者，要一方面保护投资者利益，同时要支持上市公司利用资本市场发展。如果我们忘了任何一头，那个市场的存在也就没有意义了。”该人士表示。



再融资实质系公司治理问题

另外，对于我国是否考虑针对金融企业再融资出台相关规定的问题，该人士表示，金融类公司的资本补充可以通过多种方式实现。金融类公司，经济扩张这么快，他们有资本的需求，资本充足率的硬约束很强。但资本的取得有多种途径，可以发股票，也可以发次级债，还可以通过自身的盈利积累来完成资本补充。将来肯定要考虑到多渠道解决资本补充的问题，这样也让市场和投资者更有信心，大股东放

钱进去，普通投资者也放钱进去。”

该人士表示，国际上针对金融企业再融资的确没有相关规定，成熟市场不仅对金融机构再融资没有限制，而且针对所有上市公司再融资都没有太多限制。

但从我国的情况看，限于总体的公司治理水平，管理层与非管理层投资者往往难以取得互信，因此必须通过一系列制度安排来统一管理层与

股东的利益。因此，本质上，上市公司再融资是公司治理问题。

他坦陈，目前针对上述问题的制度确在完善当中，从监管角度，我们也是可以做一些工作，能够有助于完善或提升公司治理的水平，比如进一步提高透明度，让大股东、管理层给其他投资者提供更多、更清晰的信息来判断是否持有股票。”

目前市场上有观点认为，应对上市公司再融资行为，从回报

红筹发A股“很自然”

证监会将认真、积极研究，稳妥、稳步推进红筹公司和外国公司A股发行上市工作，但该项工作没有时间表。

该人士强调，针对在A股发行上市事宜，有的公司提出了相关意向，有的公司则提出了具体想法。目前，一些美国、德国、俄罗斯和我国香港等国家和地区的公司，传递出了相关信息。但是，这些跨国公司A股发行上市并不是简单的事情，而且这类公司一般都有一些长期的规划和考虑，并不是今天说上市，明天就能来。即便在做出决定之后，他们要做一些具体准备工作，要报送材

料。”同时，A股市场在相关制度方面也要进行准备。

红筹发A股恐未如外国公司发A股那样复杂。在上述人士看来，红筹公司发A股相对是“非常自然的事情”。因为红筹和H股公司并没有什么太多的区别，比如中国移动和中国石

五方面推进公司债发展

谈到公司债发展的问题，有关人士表示，为进一步大力发展公司债券，证监会在总结发行试点工作和听取市场各方意见和建议的基础上，将进一步开拓创新，采取以下有力措施努力开创

公司债券发展的新局面：

一是进一步简化审核程序、提高审核效率，继续缩短公司债券受理到批复同意的时间；二是制定发布《债权人会议规则》和《债券受托

管理人协议范本》，完善债权人保护机制；三是沪深证券交易所和证券登记结算机构进一步改善公司债券上市和交易操作流程、提高服务质量、降低业务收费；四是大力发展

债券基金等机构投资者，壮大公司债券投资者队伍；五是采取措施促进保险公司和商业银行自主投资公司债券，逐步实现银行间债券市场和交易所债券市场互联互通。

油，其实没什么太大区别，运营都在内地，客户和市场资源都在内地，所以回来是很自然的事情。”

在回应红筹公司发A股迟迟未能启动的原因时，该人士打趣说，如果打个比方，那就是：未到吃饭时，所以不吃。

尚福林阐述 证券发行监管体制改革路径

(上接封一)这要求我们保持清醒头脑，既要看到我们在各个具体阶段取得的成绩，坚定继续推进资本市场改革发展的信心，更要看到资本市场改革发展任务的艰巨性，切实增强使命感和责任感，持之以恒做好各项工作。发行监管工作要坚持市场化取向，既能对投资者合法权益提供保护，又能支持上市公司通过资本市场取得发展；既能把住准入关，又能兼顾市场效率；既能适应当前需要，又能适时地进行变革，掌握好进入资本市场的第一道闸门。

在总结发行监管体制的改革时，尚福林指出，发行监管体制是直接融资制度的重要组成部分之一，近几年来发行监管体制的改革和发展对深化直接融资制度建设作出了重要贡献。总体看，我国资本市场的发行监管体制改革是由行政管制向市场化约束机制建设方向推进的。

我国资本市场是在经济体制转轨条件下诞生和发展起来的，发行监管体制从指标管理、政府推荐、行政审批到实施核准制，是我国资本市场发展的巨大跨越。2003年以来，围绕核准制的落实和深化，中国证监会进行了一系列的制度性建设，同时排解难题，精心组织实施，初步形成符合中国资本市场发展水平的证券发行核准制度。

首先，推行证券发行上市保荐制度。作为证券发行上市市场化约束机制的重要步骤，保荐制度的实施确立了保荐机构及其保荐代表人在发行上市环节的角色和独特作用，明确了中介机构及其从业人员的责任。保荐机构及其保荐代表人须以尽责和诚信为出发点，推荐企业发行上市，从源头上保障拟上市公司的质量基础，增强市场的安全性。

其次，改革发审委制度。发审委制度首先是专家审核制度。发审委员以专业能力参加工作，以职业生涯和社会责任意识显示诚信。发审委的工作增强了审核工作中执行“三公”原则的力度，增强了上市公司公开资料的公信力。发审委制度还发挥了对现行发行环节基础性机制安排的监督和把关作用。如发审委要审核保荐人等中介机构出具的材料和意见书，审核证监会职能部门出具的初审意见。这种制约作用对相关机构的违规行为和不负责任有威慑，对发行监管质量和水平的提升有十分积极的意义。

第三，改革发行定价机制。发行定价机制的市场化改革是发行体制改革中的重要环节，直接影响资本市场资源配置功能的发挥。过去新股定价方式采用的是设定发行市盈率上限的行政定价方式。这种方式发展到一定阶段必然不能适应市场的需要。实行市场化定价，需要诸多条件。需要发行人及其承销商有研判公司基本面、确定价格的能力，需要投资者有议价的能力等。根据市场发展已经建立的基础，证监会一方面适时推出询价制度，另一方面大力发展机构投资者，着力提高发行水平，努力使询价制度日趋完善和高效。目前首发推行询价制度，采取国际上通行的累积投标方式确定发行价格，新股定价更趋理性。

尚福林说，发行监管体制的改革，体现了如下特征：一是发挥中介机构的专业能力，强化市场主体的约束作用。无论是发审委制度，还是保荐制度，都是发行监管环节的专门制度；从保荐意见、审计意见、律师意见，到初审意见和发审委裁决，是发行监管环节的专业分工把关。通过这些安排，突出了发行监管过程中中介机构的把关作用。二是适时改革，坚持市场化取向，发挥市场配置资源的基础性作用。自愿保荐体现了市场对拟上市公司的筛选，询价制的实施既考虑了新兴市场的过度波动特征，也是逐步将定价权归于市场主体的探索。三是牢牢把握独立性。发审委办法明确要求委员要作出独立、客观、公正的判断，不代表其所在的机构，防范利益冲突及各种干扰。其它参与发行阶段的中介机构和个人，也都要依法合规地发表独立意见。独立性要求是发行监管机制有效运行的重要基础。四是总体布局，为推进核准制向注册制演进打基础。保荐制度、发审委制度、询价制度构成目前阶段发行监管的基础制度，这些关键制度的实施，将全面提升保荐能力、定价能力、审核能力和各类中介机构执业水平，为进一步提升发行监管工作水平奠定坚实的基础，从而为IPO和上市公司再融资的审核制度从核准制向注册制过渡创造条件。

他表示，今年是改革开放三十年，资本市场的改革开放是我国社会主义市场经济对内改革、对外开放的重要组成部分。从发行监管制度的改革可以看出，党中央、国务院提出的大力发展资本市场，提高直接融资比重，提高上市公司质量，促进资本市场稳定健康发展的要求，正在通过扎扎实实的改革努力，不断地得以实现。



安信证券股份有限公司招聘启事

携手安信证券，畅享财富人生！

安信证券股份有限公司(以下简称“公司”)是经中国证监会批准,由中国证券投资者保护基金有限责任公司联合深圳市投资控股有限公司设立的股份制企业,注册资本15.1亿元。公司的经营范围包括:证券经纪,证券投资咨询,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,证券承销与保荐,证券自营,证券资产管理及中国证监会批准的其它证券业务。公司秉承“以人为本”、“勇于创新”、“诚实守信”、“客户至上”、“融合协同”、“追求卓越”的价值观,严格按照市场化原则和现代金融企业制度的要求规范经营;凭借优良的资产质量、雄厚的股东实力、强大的人才优势、众多的网点分布、先进的技术支撑、广泛的资源,吸引并培养一流的金融人才。公司总部位于深圳,在全国范围内已经拥有95家证券营业部和17家证券服务部,员工总数超过两千人。因业务发展,我司现面向全国诚聘优秀人才,一经聘用,将提供广阔的发展空间和具有竞争力的薪酬福利。详细情况请见我公司网站:www.axzq.com.cn。

营销中心(工作地点:深圳)
营销策划经理
咨询服务经理
咨询产品设计经理
培训管理经理
网点发展经理
服务体系规划经理
网点管理岗

分支机构(营业部)负责人
(工作地点详见我司网站“营业网点”)

投资银行部
保荐代表人(工作地点:深圳、上海、北京)
项目负责人(工作地点:深圳、上海、北京)
项目经理(工作地点:深圳、上海、北京)
质量控制部审核人员(工作地点:深圳)
分析师(保险、汽车、银行业)(工作地点:北京)

综合管理部负责人(工作地点:深圳)

中小企业融资部
保荐代表人
项目负责人(SVP)
项目经理(VP)
项目助理

销售交易部(工作地点:深圳、上海、北京)
营销策划经理
销售服务经理
咨询服务经理
QFII销售交易员
深圳/上海/北京旗舰店销售服务经理

资产管理部(工作地点:深圳)
高级投资经理
产品设计经理

固定收益部(工作地点:北京)
资深产品主管
资深交易员
资深数量分析师

证券投资部(工作地点:深圳)
投资经理
研究员
投资经理助理

研究中心(工作地点:深圳、上海、北京)
高级策略分析师
高级宏观分析师
高级行业分析师(机械、食品饮料、IT、农业、港口水运、纺织、石化)

营运中心(工作地点:深圳)
理财产品估值岗
集合理财TA系统管理岗

计划财务部(工作地点:深圳)
资金计划管理岗

风险管理与法务部(工作地点:深圳)
风险管理经理
法律事务经理
合规管理经理

信息技术部(工作地点:深圳)
系统规划师
规划开发经理
系统运维工程师

营业部
(工作地点详见我司网站“营业网点”)
客户经理
电脑人员
咨询师
柜员