

# 肖鋼：股市異動暴露監管漏洞

## 深化改革加強監管 促進市場健康發展

香港文匯報訊（記者張聰北京報道）內地股市今年一開市遭遇暴跌後的「雙熔斷」，熔斷機制又被中證監緊急煞停。為期2天的2016年全國證券期貨監管工作會議16日在京召開，中證監主席肖鋼在會上表示，中國股市異常波動反映了中國股市不成熟，不完備的交易制度、不完善的市場體系，也暴露了監管有漏洞、監管不適應、監管不得力，今後會深化改革，健全制度、加強監管、防範風險，促進資本市場長期穩定健康發展。

他指出，在股市異常波動期間，有些機構的領導及從業人員不僅未能擔當起穩定股市的責任，反而放任違法違規行為，影響極其惡劣。談及今年中證監的工作重點，肖鋼表示，要深刻總結反思股市異常波動的經驗教訓，加強監管、防範風險，促進資本市場長期穩定健康發展。

### 總結反思股市波動教訓

肖鋼表示，中國股市異常波動充分反映了中國股市不成熟，不成熟的交易者、不完備的交易制度、不完善的市場體系、不適應的監管制度等，也充分暴露了中證監監管有漏洞、監管不適應、監管不得力等問題，我們必須深刻汲取教訓，舉一反三，學有所得，深化改革，健全制度，加強監管，防範風險，促進資本市場穩定健康發展。

### 強化機構社會責任意識

肖鋼強調，要強化機構的社會責任意識。他指出，長期以來，一些機構的領導和從業人員重自身利益、輕社會責任，有的甚至急功近利、唯利是圖。在股市異常波動期間，有些機構不僅未能擔當起穩定股市的責任，反而放任違法違規行為，影響極其惡劣。證券基金期貨經營機構與資本市場的健康發展休戚相關，必須切實增強社會責任感，培育健康向上的行業文化，增強「抱團取暖」的精神。肖鋼表示，「一些機構表現很差，市場發生波動，機構先觀望，然後去賺錢，沒有一點責任感，也沒有抱團取暖的精神，這必須改變。」

### 加強對上市公司專項檢查

對於上市公司大股東減持，肖鋼表示，上市公司要立足於公司價值持續增長進行市值管理，堅決不搞偽市值管理、真欺詐操縱；立足於做強主業進行融資，不能總想「以錢炒錢」、賺快錢。董監高不得利用職權謀取私利或為他人謀利，要遠離虛假披露、市場操縱、內幕交易三條高壓線，更不能淪為少數利益者的代言人。要加強對上市公司現金分紅、市值管理、併



中證監主席肖鋼表示，中國股市異常波動反映了中國股市不成熟，也暴露了監管有漏洞。 資料圖片



耀才證券研究部經理植耀輝認為，肖鋼發表萬字講話，仍未能穩定市場信心。 資料圖片

香港文匯報訊（記者梁偉聰）內地A股今年開市跌勢未停，熔斷機制更在4日內兩度停市，短短半個月內上證綜指就由年頭的3,296點，跌至2,900點。  
中國證監會主席肖鋼昨日發表萬字講話試圖穩定市場信心，指中證監存在「監管有漏洞、監管不適應、監管不得力」等問題，稱需要「深化改革，健全制度，加強監管，防範風險，促進資本市場穩定健康發展」，但業界預料，本周A股有可能跌穿2,850點的低位。

### 萬字講話難穩市場信心

耀才證券研究部經理植耀輝認為，肖鋼昨日發表的講話中提及的問題市場上大概早已知道，但內地A股始終由散戶為主，市場以氣氛主導，即使肖鋼發表萬字講話，仍未能穩定市場信心。植耀輝指，市場氣氛差，再加上經濟走下坡，散戶難免在羊群心理下，紛紛沽貨離場。他又指，內地為政策市，要救回市場信心，一紙政策，遠勝萬字講話。他預料，本周A股有可能跌穿2,850點的低位，甚至跌至2,800點，但他相信到時候會有資金，甚至國家隊再度入市。

新鴻基金理財財富管理策略師溫傑亦認為，肖鋼的講話對於市場重建信心難有作為，再加散戶普遍將早前「811匯改」、熔斷機制等問題的矛頭都指向肖鋼，故實在難靠肖鋼把口救市。溫傑提出，內地應兵分三路救市，第一，中央應入市買入人民幣，穩定中間價。第二，再度暴力救市，國家隊再次入市，挽回市場信心。第三是降準，改善經濟。溫傑料，下星期開市，A股跟港股都會受壓，上證綜指更有可能穿2,800點。

# 市場料A股本周跌穿2850關

## 今年部署深港通

香港文匯報訊（記者張聰北京報道）中證監主席肖鋼表示，進一步拓寬境內企業境外上市融資渠道，研究解決H股「全流通」問題。完善合格境外機構投資者（QFII）、人民幣合格境外機構投資者（RQFII）制度，逐步放寬投資額度，推動A股納入國際知名指數，引導境外主權財富基金、養老金、被動指數基金等長期資金加大境內投資力度。原計劃於去年開通的深港通由於種種原因未能推出。肖鋼昨明確，再度把深港通列入2016年工作部署。他表示，要啟動深港通，完善滬港通，研究滬倫通。推進自貿區金融開放創新試點。吸引境外機構投資者通過QFII、RQFII、滬港通和自由貿易賬戶等多種渠道參與交易所債券市場。



肖鋼表示，要啟動深港通，完善滬港通，研究滬倫通。 資料圖片

### 研推房地產投資信託基金

推動港資、澳資機構在境內設立合資證券、基金經營機構。支持證券基金期貨經營機構境外子公司的發展。深入推進內地與香港基金互認，穩步推進香港互認基金在內地註冊。做好跨境監管交流與合作。

肖鋼表示，規範發展債券市場，研究發展綠色債券、可續期債券、高收益債券和項目收益債券，增加債券品種，發展可轉換債、可交換債等股債結合品種。發展企業資產證券化，推進基礎設施資產證券化試點，研究推出房地產投資信託基金（REITs），深化債券市場互聯互通。

購重組和再融資等重點領域的專項檢查。談及註冊制改革，肖鋼表示，研究制定股票發行註冊制改革的相關制度規則，做好啟動改革的各項準備工作。註冊制改革是一個循序漸進的過程，不可能一步到位，對新股發行節奏和價格不會一下子放開，不會造成新股大規模擴容。要進一步發展壯大證券交易

所主板，增強藍籌市場活力。深入發展中小企業板，深化創業板改革。建立上海證券交易所戰略新興板，拓展市場深度，加大對已跨越創業階段、具有一定規模的戰略新興產業企業的支持力度。開展股權籌融資試點，建立符合股權眾籌「大眾、小額、公開」特點的發行方式。

# 中證監嚴打虛假重組內幕交易

香港文匯報訊（記者梁悅琴）中證監主席肖鋼昨日提到，隨著供給側結構性改革和國企改革的深入推進，上市公司併購重組將發揮重要作用，但要加強對「忽悠式」重組、「跟風式」重組、虛假重組等情況的檢查和監管，嚴厲打擊利用併購重組進行內幕交易、市場操縱、利益輸送等違法違規活動。

### 簡化上市併購重組行政許可

肖鋼指，要完善資本市場併購重組機制，推動消除跨行業、跨地區、跨所有制併購重組的障礙，支持上市公司特別是國有控股上市公司通過資產注入、引入戰投、吸收合併、整體上市等多種方式做優做強，更好地支持經濟結構轉型和產業升級。

要深化併購重組市場化改革，進一步取消簡化上市公司併購重組行政許可，研究實行併購重組股份協商定價，推動擴大並聯審批範圍，完善分行業審核，提高審核效率。

### 開展互聯網金融風險專項整治

肖鋼指，支持併購重組方式創新，豐富併購重組支付手段，研究出資發行優先股、定向發行可轉換債券等作為併購重組支付方式的實施細則。要密切關注併購重組中可能出現的風險、問題和矛盾，及時制定應對預案和措施，重點加強對「忽悠式」重組、「跟風式」重組、虛假重組等情況的檢查和監管，嚴厲打擊利用併購重組進行內幕交易、市場操縱、利益輸送等

違法違規活動。

肖鋼又指，要深化風險防範，嚴厲打擊違法違規行為，建立健全債券市場風險防範體系、監測指標體系、債券台賬和報告制度。加強債券回購風險管理，明確結算參與人責任，控制投資主體槓桿倍數，引入和完善債券估值，加強質押券折扣率動態管理。推動建立市場化、法治化的信用違約處置機制。

此外，開展互聯網金融風險專項整治，規範互聯網股權融資活動，摸底排查風險隱患，嚴厲查處違法違規行為，妥善處理風險案件。

規範私募投資基金運作，組織力量排查以私募基金名義搞非法集資、利益輸送等問題和風險，及時查處糾正。

## 內房加速轉型 行業整合趨明顯

香港文匯報訊 據中新社消息，存量房時代(即二手樓成交上升時代)，房企更加注重新服務和營運方面轉型，並開始由傳統的住宅開發向商場、文化產業等城市共體演變，同時將旗下業務擇機分拆上市。業內人士指出，隨着房地產行業調整，房企將加速轉型，一些沒有轉型或者轉型不成功的中小房企將不得不退出房地產行業或是被收購，未來行業整合將更加明顯。

去年12月，陽光城宣佈公司擬出資1億元設立全資子公司陽光幼教投資管理有限公司，負責幼兒教育相關領域的投資和運營管理。陽光城稱，此次投資是為佈局現代服務業，同時整合公司社區服務的協同資源，提升房地產項目和社區的附加價值，促進公司轉型升級。

隨着房地產市場進入存量房時代，如何利用好存量資源成為房企不得不考慮的問題。有業內人士指出，未來房企應更加注重新服務和營運，由傳統單獨的住宅開發向住宅、酒店、寫字樓、商場、文化產業等城市綜合體演變。

### 眾多內房佈局服務領域

去年10月，方興地產宣佈更名為中國金茂控股集團有限公司，中國金茂將由傳統意義上的地產開發商向城市運營商轉變。在「銷售+持有」的原有戰略基礎上，中國金茂將加入「金融+服務」兩大元素支持其

城市開發運營業務。

今年1月12日，萬達集團宣佈以不超過35億美元現金收購美國傳奇影業公司。這只是萬達轉型的一個方面，萬達此前提出要要做到萬達商業、文化產業、金融產業、電子商務四大產業基本相當，未來將轉為服務型企業。萬達集團董事長王健林曾明確指出：「到2016年，萬達服務業將會首次超過房地產。」

事實上，眾多房地產企業在服務領域均有佈局，如萬科將觸角伸向商辦、教育、養老和家裝等領域，又如綠城涉及代建、電商、地產金融、園區服務等服務領域。

海通證券分析師涂力磊認為，房地產服務產業鏈可分為城市配套、房地產金融、中介服務和物業服務四個方面。還可以進一步細分，如城市配套方面就包括智慧社區、公共服務（如物流地產、醫療地產、養老地產等）以及以解決就業為主的產業地產等，房地產服務產業鏈有望逐步崛起。

### 內房積極推動旗下物業分拆上市

隨着內地資本市場對房地產行業股權融資限制的放開，房企利用直接融資替代高成本借貸資金的趨勢越來越明顯，而且，部分房企為了更好地利用直接融資平台還積極推動將旗下業務擇機分拆上市工作。

去年10月，中海物業在港實現分拆上市。去年12月29日，遠洋地產發佈公告稱，旗下間接全資附屬公



萬達集團董事長王健林曾明確指出，到2016年萬達服務業將會首次超過房地產。 資料圖片

司遠洋地產物業已向新三板遞交掛牌申請。此外，萬科、碧桂園、富力等多家房企等也在尋求相關板塊分拆上市。

分拆上市可以完善企業治理結構、提高經營效率、增強盈利能力等諸多目標，進而實現企業的良好發展。目前房企分拆上市的主要途徑包括赴港上市、A股上市和掛牌新三板。

中國指數研究院分析指出，目前房地產企業在資本市場上估值較低，通過分拆旗下成熟的業務上市，可以較高的估值獲得可觀的融資金額；而且，將子業務獨立運營，有利於該項業務的潛在價值顯性化，為企業帶來更多的發展機會，降低單一業務的經營風險。

## 簡訊

### 新三板去年過半企業無交易

香港文匯報訊 中新社引述來自全國股轉公司的數據顯示，2015年新三板市場有2,895家公司無交易，這一數字超過了新三板掛牌企業總數的二分之一。

### 過半公司股份改制未滿一年

1月14日，新三板掛牌公司達5,390家，總股本3,121億股，其中無限售股本1,087億股，總市值達2.45萬億元。掛牌公司股票成交21.78億元，其中做市方式轉讓的股票成交4.5億元。今年以來，掛牌公司股票成交累計達96.97億元，其中做市方式轉讓的股票成交累計達49.20億元。

統計分析顯示，截至目前，新三板公司掛牌後無成交主要有兩大原因，一是公司股份改制未滿一年，沒有可流通股份。

### 部分公司公眾化程度低

這類公司有1,627家，佔「無交易掛牌公司」的比例為56.2%。例如虎嗅科技、中郵基金，兩公司股改時間分別為2015年8月27日和2015年8月6日，距今均不到半年。二是相當一部分掛牌公司股東人數少、公眾化程度低，原股東出於穩定股權結構考慮缺乏交易意願。據統計，有流通股但無交易的1,268家公司平均股東人數為15人，股東人數中位數僅為8人。這類公司均為協議轉讓，且大部分為新掛牌公司。

### 去年新三板成交額按年急升

值得注意的是，2014年未發生成交的962隻掛牌公司股票中，到2015年末已有638隻股票發生交易。全國股轉公司分析，隨着掛牌公司自身成長發展、公眾化程度提高，「無交易掛牌公司」逐步有成交是大概率事件。

統計顯示，2015年，新三板掛牌公司股票成交278.91億股，成交金額1,910.62億元，分別是2014年的12.23倍和14.70倍；全市場整體換手率為50.15%，是2014年全年的2.55倍。新三板市場交易規模迅速擴大，交易質量明顯改善。