

2016 年资本市场改革关注四看点

2016 年全国证券期货监管工作会议 16、17 日召开，证监会主席肖钢在会上发表讲话，对去年股票市场异常波动进行了总结反思，并提出今年将以“深化改革、健全制度、加强监管、防范风险”作为总体要求，着重推进多层次股权市场发展、并购重组市场化改革、规范发展债市、稳妥推进期货及衍生品市场发展、扩大市场双向开放等工作。

肖钢还着重阐述了弥补市场制度及监管漏洞、进一步强化监管本部的工作部署。提出“把监管制度规则立起来、严起来”，并着重强调了证券基金期货经营机构、上市公司、私募基金等市场主体应切实履责，依法合规诚信经营。

资深专家认为，此次监管工作会议释放出了三个明确的信号：

一是改革创新并不会因为股市异常波动而停滞或转向，深化改革依然是市场后续发展的重点，注册制、并购重组、多层次股权市场、双向开放等内容又是重中之重；二是已暴露出的制度、监管问题将在今年受到重点关照，尤其杠杆融资、程序化交易、期市及跨市场联动交易等方面的制度及监管供给，将快速跟上；三是推进市场改革创新的过程中，将更进一步强化监管、强化监管回归本位、强化严打、强化风险防控。

在此基础上，2016 年的市场改革发展将在股权市场改革、并购重组市场发展、债市品种创新、市场双向开放等方面呈现出四大看点。

看点一：股权市场改革“点面结合纵深双扩”

建设发展多层次股权市场一直是我国市场改革发展的重点。2016 年，这项工作将呈现出“点面结合”的特征。

肖钢表示，要研究制定股票发行注册制改革的相关制度规则，做好启动改革的各项准备工作；进一步发展壮大证券交易所主板，深入发展中小企板，深化创业板改革；建立上交所战略新兴板，加大对已跨越创业阶段、具有一定规模的战略新兴产业企业的支持力度。

同时，加快完善“新三板”制度规则体系，优化投融资机制；规范发展区域性股权市场，探索建立其与“新三板”的合作机制，引导适格私募基金等机构投资者参与区域性市场；开展股权众筹融资试点，建立符合股权众筹特点的发行方式。

就此，专家分析认为，当前我国多层次股权市场的框架已经建立，但市场发展的质量、效率仍有提升空间。2016 年股权市场的改革部署“点面结合”，将从纵深两方面提升我国市场的发展水平。



所谓点，指股票公开发行注册制改革扎实推进，我国市场可望结束核准时代进入注册时代；所谓面，则指场内、场外市场的层次都将进一步丰富，场内市场将建立上交所战略新兴板，场外市场则包括新三板分层、区域股权市场与新三板建立合作机制等。在此基础上，市场无论广度、深度都将显著增加，市场的融资及资源配置效率额也可望大大提升。

看点二：宽严并济监管并购重组市场

随着供给侧结构性改革和国企改革的深入推进，上市公司并购重组将发挥重要作用。在 2016 年的资本市场改革清单中，深入推进并购重组市场化改革也被提到了很靠前的位置。

肖钢在监管会上明确提出，将完善资本市场并购重组机制，推动消除跨行业、跨地区、跨所有制并购重组的障碍，支持上市公司通过资产注入，引入战投、吸收合并、整体上市等多种方式做优做强；

深化并购重组市场化改革，进一步取消简化上市公司并购重组行政许可，研究实行并购重组股份协商定价，推动扩大并联合审批范围，完善分行业审核、提高审核效率；

支持并购重组方式创新，丰富并购重组支付手段，研究出台发行优先股、定向发行可转换债券等作为并购重组支付方式的实施细则。

近年来，证监会不断加大对市场化并购重组的制度供给，放宽审核条件，推出分行业审核、并联审批等工作机制，并购重组市场呈现出持续活跃的态势。

业内人士认为，在经济转型发展的背景下，通过资本市场整合资源更显示出其成本

低、效率高的魅力，将推动并购重组市场发展作为重点工作提出，并进一步放宽审核、丰富方式作为重组提供便利，也反映出监管部门大力支持并购重组市场发展的用心。

优化机制、放宽审核的同时，此次监管会上也着重提出将密切关注并购重组中可能出现的风险、问题和矛盾，及时制定应对预案和措施。

针对市场上时有出现的“忽悠式”重组、“跟风式”重组、虚假重组等情况，证监会将加大检查和监管，并严厉打击利用并购重组进行内幕交易、市场操纵、利益输送等违法违规活动。

看点三：债市期市创新品种规范发展

债券融资是直接融资的重要组成部分，在持续推进提高直接融资比重的背景下，债市发展被提到了重要位置，面临难得的发展机遇期。

根据监管会的工作部署，2016 年我国市场将研究发展绿色债券、可续期债券、高收益债券和项目收益债券，增加债券品种，发展可转换债、可交换债等股债结合品种。

同时，发展企业资产证券化，推进基础设施资产证券化试点，研究推出房地产投资信托基金(REITs)，深化债券市场互联互通。

除债券市场外，在原原油期货这一战略性期货品种的引领下，期货市场的各类创新也同样值得期待。

据悉，除做好原油等战略性期货品种的上市工作，证监会还将完善股票期权试点，推进白糖、豆粕农产品期货期权试点，加大对商品指数期货、利率及外汇期货研发力度，稳步推进“期货+保险”、“粮食银行”、“基差报价”、“库存管理”等创新试点，研究论证碳排放权

期货交易等工作列入了期市发展的工作清单。

创新是市场发展的一端，风险防控则是市场平稳运行重要的另一端。

在研究推出一系列新品种、新服务的基础上，证监会也将强化现有期货市场的交易管理及跨市场联动交易管理。

包括将制定实控关系账户管理细则和异常交易监管规则，合理控制股指期货交易持仓比例和期现成交比例，抑制过度投机。同时建立期货与现货、场内与场外、公募与私募等多层次资本市场的统一账户体系，实现跨市场交易行为的统一识别和监控。加强对资本市场与其他金融市场之间、境内外资本市场之间“共振”影响的评估研判。

看点四：资本市场双向开放亮点不断

在 QFII、QDII 制度施行多年的基础上，沪港通试点的推出使我国资放“升级版”，下一阶段，深港通、沪伦通、自贸区金融开放创新试点、合资证券基金金融机构设立等等业务已进入决策层视野，我国市场扩大双向开放仍将亮点不断。

肖钢在监管会上提出，今年将进一步拓宽境内企业境外上市融资渠道，研究解决 H 股全流通问题；完善合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)制度，逐步放宽投资额度；推动 A 股纳入国际知名指数，引导境外主权财富基金、养老金、被动指数基金等长期资金加大境内投资力度。

将启动深港通，完善沪港通，研究沪伦通；推进自贸区金融开放创新试点，吸引境外机构投资者通过 QFII、RQFII、沪港通和自由贸易账户等多种渠道参与交易所债券市场。

还将推动港资、澳资机构在境内设立合资证券、基金经营机构；支持证券基金期货经营机构境外子公司的发展；深入推进内地与香港基金互认，稳步推进香港互认基金在内地注册。

业内专家认为，近年来我国市场有条不紊扩大开放程度，双向开放的步伐稳定、坚实，取得了良好效果。

“加强与国际市场的沟通，既有利于我国市场广泛学习境外经验、与国际接轨，加强自身的发展能力和水平，也有利于倒逼我国市场推进市场化改革，有利于为境内居民投资理财拓宽渠道。”上述专家表示，深港通准备、沪伦通研究、吸引境外机构投资者参与交易所债市、内地香港基金互认等工作的不断推进，将在沟通境内外资本、优化制度供给、提升我国市场价值发现能力、提高市场配置效率等方面不断起到推动作用。（马婧妍）



稳中有进 稳中有好 2015 年十大经济数据传递的信号

■ 新华社记者 安蓓 王希

19 日，2015 年主要经济数据出炉。以下十大数据的走势及变化，折射出面对错综复杂的国际形势和不断加大的经济下行压力，中国经济稳中有进、稳中有好的发展势头。

【GDP 增长 6.9%】2015 年，我国国内生产总值 676708 亿元，比上年增长 6.9%，25 年来首次回落至 7% 以下。一至四季度同比增速依次为 7%、7%、6.9% 和 6.8%。在国际形势复杂多变，国内“三期叠加局面”下，这一经济增速符合中高速增长的目标，对世界经济增长的贡献率保持在 25% 以上，实属来之不易。

【城镇就业人数：新增超 1200 万】去年年末全国城镇就业人员 40410 万人。根据人社部的数据，去年我国连续第 5 年城镇新增就业人数在 1200 万以上；城镇登记失业率保持在 4.1% 左右，低于 5% 的控制目标。就业是最大的民生，也是社会经济发展的重要指标。经济增速放缓，就业不降反升，简政放权等改革红利的释放是重要因素，而服务业等吸纳就业渠道的变化也印证了经济结构调整、转型升级的新变化。

【居民收入增幅：“跑赢”GDP】去年全国居民人均可支配收入 21966 元，扣除价格因素同比实际增长 7.4%，虽然增速相比上年有所放缓，但连续第二年超过同期 GDP 增速。城镇和农村居民人均可支配收入实际同比增长分别为 6.6% 和 7.5%。在较大的经济下行压力下，支撑了消费增长和民生改善。

【CPI：温和上涨 1.4%】去年居民消费价格同比上涨 1.4%，涨幅较 2014 年进一步回落 0.6 个百分点，大大低于年度 3% 的预期目标，也创下了自 2010 年以来的物价涨幅新低。价格指数低位运行反映出经济有效需求不足的问题，但在居民收入稳定增长的同时，也意味着居民实际购买力的提高。

【第三产业：撑起 GDP 半壁江山】去年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10 个百分点。从年度数据看，这是第三产业 GDP 占比首次过半。在第二产业增速换挡之际，第三产业对经济增长发挥了稳定器作用，并成为稳就业的重要因素。与此同时，去年高技术产业增加值同比增长 10.2%，比规模以上工业快 4.1 个百分点。这都表明我国经济结构持续优化。

【投资：增速持续回落】去年固定资产投资增速比上年名义增长 10%，扣除价格因素实际增长 12%，实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中，房地产开发投资仅比上年实际增长 2.8%。受制造业产能过剩、房地产市场持续调整等影响，“三驾马车”中的投资引擎动力减弱，稳投资要更多发挥市场机制作用，拉动有效投资。

【消费：保持两位数增长】去年社会消费品零售总额比上年名义增长 10.7%，扣除价格因素实际增长 10.6%，实际增速比上年回落 0.3 个百分点。在经济增长动力中，消费被寄予厚望。去年最终消费支出对 GDP 贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。网上销售额同比增长 33.3%，新业态正释放出巨大活力。随着供给侧结构性改革的推进，消费在经济增长中将更好发挥基础性作用。

【进出口：六年首现双降】去年我国进出口总值同比下降 7%。其中，出口同比下降 1.8%，进口同比下降 13.2%，2009 年以来首次出现双降。外需低迷是去年经济增速放缓的一个重要因素。未来我国外贸压力依然较大，传统竞争优势仍在削弱，新的竞争优势培育还需要时间。要继续深化改革，促进对外开放，为经济发展注入新动力、增添新活力、拓展新空间。

【货币信贷：平稳增长】去年新增人民币贷款 11.72 万亿元，创历史新高水平；12 月末广义货币 M2 增速为 13.3%，略高于 12% 左右的预期目标。全年社会融资规模增量为 15.41 万亿元，高于最近五年来的平均水平。目前我国市场流动性总体宽松，经济活跃度有所提高，稳健的货币政策松紧适度，有利于供给侧改革稳步推进。

【粮食总产量：“十二连增”】去年全国粮食总产量达 62143 万吨，比 2014 年增加 1441 万吨，增长 2.4%。我国粮食总产量实现“十二连增”。农业继续保持良好态势，为中国经济健康发展奠定坚实基础。

2016 年 GDP 将继续“爬坡过坎”

2015 年中国经济年报 19 日出炉。根据国家统计局公布的最新数据，2015 年 GDP 增长 6.9%，达到了 7% 左右的预期增长目标。专家认为，2016 年是“十三五”开局之年，国内经济结构调整、转型升级正处在“爬坡过坎”的关键阶段，全面深化改革构建发展新动能任务依然艰巨。

2015 年哪些产业“挑大梁”？

分季度看，2015 年一季度经济同比增长 7.0%，二季度增长 7.0%，三季度增长 6.9%，四季度增长 6.8%。总体来看，2015 年国民经济仍运行在合理区间，经济结构进一步优化，转型升级进一步加快，新兴动力进一步积聚，人民生活进一步改善。

“6.9% 是一个不低的速度。”国家统计局局长王保安说。北京大学经济学院教授曹和平表示，虽然去年外贸和内需形势都比较严峻，但物价保持低位，就业目标也提前完成，完成全年经济增长预期目标实属不易。

经济结构的优化升级是 2015 年经济的一大亮点。首先，产业结构继续优化。全年第三产业增加值占比为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10 个百分点。

其次，需求结构进一步改善。全年消费对经济增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。

第三，虽然制造业遭遇困难，但高新技术产业的增速比工业整体高 4.1 个百分点，这说明我国的新兴产业、新型业态和新商业模式正在蓬勃发育。

2016 年经济还要承受哪些压力？

“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”，这是中央经济工作会议确定的 2016 年主要任务。这其中，首要者是“去产能”。钢铁、煤炭等产能过剩行业在 2016 年将遭遇大考，很多地方正在部署清理“僵尸企业”的工作。

“去产能”，难在关停企业可能带来的就业问题上。当然，这是一个分步实施的过程，

且新兴产业、接续产业也能转移吸纳部分人员。有研究表明，淘汰过剩产能对就业的影响有限。

“2016 年还是中国经济困难的一年，经济下行压力仍然很大，但这也积极的一面，因为结构调整将在经济下行中展开，新兴产业会崛起。”海通证券首席经济学家李迅雷表示。

业内人士分析，投资需求的低迷、出口增速的大幅下降等，在 2016 年不会出现根本性好转。但另一方面，地产和基建投资在近期显现出改善的迹象，消费需求在收入的支持下将继续稳定增长。鉴于此，虽然 2016 年经济仍很困难，但预计增速不会明显放缓。

“稳增长”还有哪些“招儿”？

年均增速不低于 6.5%，这是未来 5 年中国经济发展的底线。专家认为，要实现这样的增长目标并逐步实现经济再平衡，政策支持引导必不可少。就今年而言，还有哪些“招儿”

可以使？

渣打银行首席经济学家丁爽认为，货币政策和财政政策的“组合拳”能够起到提振经济的作用，预期宏观政策将确保 2016 年经济平稳增长。

央行确定，2016 年将继续实施稳健的货币政策。

“今年‘宽财政’的戏份将更多，预计政策效果将于下半年显现，经济增长将呈现前低后高。”中信证券分析认为。

中央经济工作会议提出，实施减税政策，阶段性提高财政赤字率。中金公司分析师梁红表示，通过提高赤字率，预计减税规模可望达千亿元级。

王保安指出，2016 年中国经济仍然面临复杂多变的形势，尤其是在推进供给侧结构性改革的过程中，有些行业可能延续下行状态。但对“2016 年中国经济仍将平稳增长，我们是有信心的。”

(王淑娟 何欣荣)

2015 年消费以“较快增长”收官 2016 年亮点有哪些？

国家统计局 19 日发布的数据显示，2015 年我国社会消费品零售总额 300931 亿元，比

上年名义增长 10.7%，其中 12 月份同比名义增长 11.1%，以“较快增长”收官。业内预计，2016 年消费亮点将集中在互联网和新兴服务领域，实体店将迎来更加严峻的考验。

回顾 2015 年社会消费品零售总额的单月同比增速，最低值为 4 月份的 10%，最高为 11 月的 11.2%，基本呈现前低后高走势。“2016 年消费增速走势将和 2015 年总体接近，上半年低开，年中回升，下半年会好一点。”中国贸促会研究院研究员赵萍说。

赵萍认为，一方面，与 2015 年相比，2016 年外部经济环境变化不是很大。2016 年是供给侧改革开局之年，虽然“补短板”能提高供给能力，但“去产能、去库存、去杠杆”将是主旋律，多少会影响到经济增速。另一方面，从国际上看，美元走强，大宗商品价格可能进一步回落，CPI 输入通胀压力小，对消费正面影响不太明显。

国家统计局数据显示，2015 年全国网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%。其

中，实物商品网上零售额 32424 亿元，增长 33.6%，占社会消费品零售总额的比重为 10.8%；非实物商品网上零售额 6349 亿元，增长 42.4%。

阿里研究院院长高红冰指出，网络购物正在推动中国消费市场的转变。研究发现，网络购物能够填补消费者在线下实体店未得到满足的许多需求，从而刺激消费者产生新的需求。比如，有机、进口食品的线上人均花费在过去三年显著增加。

瑞银消费品研究分析师梁昌告告诉记者：“回顾过去两年，70% 左右的零售商对门店扩张持比较谨慎的态度，今年这一比例高达 94%，消费品公司如果不改变策略，会非常麻烦。”

波士顿董事经理郭又绮表示，由于消费的本质正在发生巨大变化，过去的制胜战略已变得过时。对企业来说，战略性地选择适合的目标消费者及产品品类的重要性，将达到前所未有的高度。同时，企业必须在快速增长

的网络零售渠道中占据一席之地。

“值得一提的是，在线上线下快速融合过程中，2016 年实体零售行业或将迎来实质性洗牌，尤其大型零售商与网络巨头合作后，会给其他同业者带来进一步竞争压力。”赵萍说，网络消费主体是 80 后、90 后，但在网上支付手段快速普及的情况下，以前对实体店而言最稳定的中老年消费群体也在快速加入网购行列。

相较于传统消费，业内预计，在人口结构和消费倾向变化下，旅游、体育、文娱、美容、智能电视、智能家居等消费将在 2016 年快速增长。

德勤发布的一份报告预测，2016 年虚拟现实软硬件市场规模将首次突破 10 亿美元。“中国可能会成为全球率先采用虚拟现实技术的国家之一，因为中国已经是全球最大的零售和家庭娱乐市场。”德勤中国科技、传媒与电信行业全国主管合伙人侯珀表示。

(龚雯)

国药准字H46020636

快克

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生指

导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产

海南快克药业总经销