

■ 监管者说 | JianguanZhesuo

桂敏杰：上交所将致力于优化资本市场法律环境

法制建设助推市场健康发展

桂敏杰指出，我国资本市场成立20多年来，伴随资本市场创立、建设和发展，市场法制建设取得重大进展和长足进步。截至目前，以市场自律规则为基础，以法律、行政法规和规章为主干，以司法解释和司法政策为补充，全面、完整、系统的市场规则体系已经成形。

股改以来，我国资本市场取得了重大发展和转折性变化，市场规模和影响力迅速扩大，市场功能得到明显改善，服务经济社会的能力和作用大幅提升。在这一过程中，我国资本市场法制建设始终保持与市场发展同步，为我国资本市场发展变化做出了十分重要的贡献。

与此同时，随着我国经济的转型和调整，资本市场的改革和创新以及



实体经济对资本市场提出更高要求，现行市场的规则体系面临新的形势和挑战。由此，推进法律的“立改废”，系统地调整和完善市场立法已成为当前重要和迫切的任务。

修法时机和条件日趋成熟

“具体而论，作为资本市场规则体系的核心，证券法、证券投资基金法修订或者制定已有多多年，这两部法律立

法时的市场背景和市场基础发生了很大变化，一系列市场改革和创新对系统性修改法律提出要求。”桂敏杰称。

目前，证监会已组织业界开展《证券法》实施效果评估工作。桂敏杰指出，阶段性研究成果表明，各方对修法的必要性和迫切性已达成广泛共识，修法的时机和条件日趋成熟。

桂敏杰同时表示，证券投资基金法修订工作已持续两三年并形成了成熟的修订草案，受到立法机关和相关各方的充分肯定，目前修订草案已进入全国人大常委会审议阶段。

桂敏杰还指出，经过多年发展，我国期货市场已成为品种齐全、交易活跃、影响广泛的市场，在国民经济中的地位和重要性大幅提升，业界和学界对制定期货法的呼声日渐强烈，期货立法日益迫切。

桂敏杰呼吁，为了进一步发挥资

本市场服务实体经济的作用，更大程度更广范围利用市场力量配置资源，在當前和今后一个时期，资本市场上述三部法律的修订和制定，应成为市场各方和立法机关的关注重点。同时，伴随上述三部法律的修订和制定，也应应对相应的配套规则、规章进行全面梳理和调整。

当前我国资本市场进入加快创新发展阶段，作为我国证券市场重要组成部分，上交所也面临新的机遇和挑战。对此，桂敏杰认为，作为市场重要组织者，上交所具备诸多有利条件，在推动市场改革发展和服务、支持市场创新方面能够发挥更大作用，可以有更大作为。

桂敏杰表示，上交所愿意发挥资本市场一线和市场中枢的优势，为资本市场法律环境的优化贡献力量和智慧。（上证）

武汉开发区 亿元资金 助民企倍增

在武汉开发区的民营企业中，员工若没钱购买企业的股权，可向政府借钱，待企业上市分红后，再还钱给政府。18日，武汉开发区在中西部地区率先推出“代持股资金”，拿出1亿元的专项资金借给民营企业员工买股权。“代持股资金”是一种股权激励。去年，上海张江高科技园区在全国率先推出这一举措，目前全国仅有极少数开发区在试行。据悉，股权激励是民营企业做大做强的重要手段，但对于大多数没有足够积累的技术、管理人员来说，不一定有足够的资金实现股权激励。在“代持股资金”的支持下，技术、管理骨干可向专项资金申请出资垫付，并以股权作为抵押。此外，股权激励过程中所产生的税收也可由资金垫付。最终企业上市分红或转让后，技术骨干和管理骨干再按照一定方式返回资金。“代持股资金”是武汉开发区近日出台推进民企倍增发展的30条举措之一。据悉，武汉开发区设立每年1亿元的“民企倍增”专项资金，10亿元的创投资金，每年安排不少于全区总用地计划30%的指标给民企。

因中法合资神龙公司而兴起的武汉开发区，国资、外资强大，民营仅占经济总量的一成。武汉开发区提出，力争到2020年，民营经济占比超过30%，形成国资、外资、民营“三足鼎立”的经济格局。（严运涛 张敏）

太钢炼钢二厂 8个月盘活 废旧资源3个亿

1-8月份，太钢炼钢二厂积极挖掘内部潜力，合理利用废旧资源，采用科学的冶炼工艺，有效消化积压废钢资源27万吨，盘活资金3亿元。

今年以来，针对严峻的市场形势，倡导各单位想尽一切办法开展挖潜增效，让每个岗位、每道工序、每名职工都“学会过日子”，明白“省下的就是赚下的”这一简单的道理。该厂积极响应公司号召，发挥一切力量在内部深挖潜力，征集省钱妙招。其中，合理利用现有库存废旧资源就是他们的省钱办法之一。对于这些积压了多少年的废旧资源，该厂根据资源产生的特点进行科学合理的分类管理，在冶炼过程中分工序、分钢种最大化利用废钢中的贵金属，同时避免有害元素对钢水的污染；另一方面快速消化当期产生的废钢，使内部废钢库存实现零增长。生产过程中，对于可以利用的废钢资源，采用科学的冶炼工艺合理添加；一批大量积压的废不锈钢也被他们合理利用在一些适合的产品中，极大减少了原料外购。对于一些废旧电机，由于其含铜量不同，如果进一步加工会产生不小的费用，因此技术人员充分发挥智慧，通过优化配加工工艺，将其有效添加在含铜不锈钢中，上半年共消化废旧电机478吨，回收利用废铜50吨，节约资金300万元。

1-8月份，该厂不断发挥集体的智慧和力量，通过科学的工艺手段，对一大批废轧辊、废电机、废模子铁等废旧资源进行了合理、科学的消化利用，不仅有效减少了库存，创造了可观的经济效益，而且极大地培养了职工节俭挖潜的良好习惯。（蒋淑芬）

上市公司重大资产重组 评估将得到规范

□ 赵慧

上市公司重大资产重组评估报告信息披露质量备受关注。对此，中国资产评估协会日前制订并发布《上市公司重大资产重组评估报告披露指引（征求意见稿）》，向业界征求意见。其中明确，评估结论应当披露不同评估方法初步结果差异及原因；应当披露主要资产的瑕疵事项；对于标的资产存在重大不确定性时，应当披露相关事项及评估报告中对该事项的处理方法。

中评协表示，此前的资产评估准则体系中各类资产评估准则都对评估报告披露有相关要求，但对于重大资产重组业务评估报告的具体披露内容，目前还没有详细的、有针对性的要求。而据协会调研，不仅证券监管部门需要行业对此类业务有相关的文件规定，目前具有证券、期货资质的资产评估机构也需要对此类业务有相关的参考标准。

据介绍，现有的准则体系架构不宜宜对此类业务发布专门的评估准则。为此，中评协首次以指引形式提供技术支持，将有助于规范上市公司重大资产重组评估报告的披露要点，防范资产评估机构的执业风险，发挥行业的技术支持功能。

中评协表示，上市公司重大资产重组评估业务可能涉及多种资产类型和多重监管，本次指引重点关注四大事项，包括审计报告类型、审计口径与评估范围的关系、土地使用权和矿业权评估以及收益法、市场法评估参数的选择和瑕疵事项等。

目前土地使用权、矿业权评估往往价值较大，法规和各级政府管理规定存在不一致，权利事项差异很大，是重大资产重组报告容易出问题的地方，注册资产评估师自己执行评估业务和引用其他专业机构报告对信息的掌握不同，法律责任也不同，因此指引对两种情况进行了区分，对注册资产评估师执行评估的，建议披露更多内容。

同时，目前收益法、市场法评估参数的选择也受到监管部门关注，指引对此也给出了具体披露建议。其中采用收益法进行企业价值评估的，要求应当披露测算时涉及的相关表格、资产、负债调整表中非经营性资产负债的情况、业绩承诺期前后收益预测存在重大差异原因及合理性，折现率模型或估算方法等。

而采用市场法评估企业价值的，要求披露可比上市公司的选择标准、股票简称及代码、交易案例选择标准、案例来源及相关信息，价值比率选择过程、修正调整过程及结果。采用资产基础法评估企业价值则应当披露对评估对象价值有重大影响的表外资产、负债的识别和结论，主要单项资产的评估方法及选择理由。

丁绍祥：金融部门和机构要加大融资支持力度

日前，云南省金融工作座谈会在昆明举行。会议提出，全省金融部门和金融机构要坚持金融服务实体经济的本质要求不松懈，坚持加大融资支持的力度不减弱，为实现云南省生产总值增长12%以上、总量突破万亿元大关提供强大的金融支撑力和推动力。

云南省副省长丁绍祥说，今年以来，全省金融部门和金融机构紧紧围绕实现生产总值冲万亿的目标，进一步创新融资方式，增加信贷规模，提高服务质量，取得了明显的

发展成绩，金融在经济中的核心作用日益显现，金融对经济增长的支撑作用更为突出。今年，全省金融工作的目标是：确保全省信贷增速高于全国信贷平均增速，直接融资和保险机构融资规模高于上年水平；确保全年新增贷款2000亿元以上、信用融资规模力争2300亿元以上；力争直接融资实现500亿元以上。

丁绍祥强调，今后几个月，全省金融部门和金融机构要进一步增强跨越信念，树立冲刺意识，攻坚四季度，重点做好以下几个方面的

工作：一是不折不扣完成年度目标分解任务。要科学制定措施，倒排工作计划，突出抓好重大项目融资，努力满足重点工程、重点项目资金需求，确保省政府既定目标任务圆满完成。二是千方百计拓宽融资渠道。要抓好上市融资工作，力争今年实现1~2家企业上市，上市公司再融资规模力争突破200亿元；要做大债券融资规模，力争今年发行企业债券220亿元以上；要推进保险融资，确保今年完成100亿元融资，实现保费收入270亿元；要推

进基金入滇，力争年底达到80亿元；要鼓励民间投资参与项目建设，切实扩大民间投资领域。三是再接再厉落实好银政合作协议，争取全年落实银政合作协议融资超过1800亿元。四是坚定不移加快地方金融改革发展。五是积极稳妥扩大金融招商引资，力争取得更大突破。六是持之以恒优化金融发展环境，切实维护全省经济金融秩序，为稳增长冲万亿促跨越提供更加有力的金融支持。（金时）

浙版 OTC 揭牌 首批 55 家中小企业挂牌

浙江股权交易中心暨区域性股权交易市场18日正式启动，首批55家中小企业挂牌交易。

浙江股权交易中心是继上海股权托管交易中心后，长三角地区另一个重要的区域性股权交易市场。浙江省委、省政府把组建浙江股权交易中心、建设区域性股权交易市场，作为温州金融综合改革的重要内容。在18日启动仪式上，出席的嘉宾包括浙江省省委书记赵洪祝、省长夏宝龙、副省长朱从玖及上海证券交易所理事长桂敏杰等。

浙江股权交易中心于9月3日成立，由浙江省金融市场投资公司、上交所信息网络公司、温州市国资投资集团、财通证券、浙商证券共同出资组建，注册资金1亿元。截至目前，浙江股权交易中心已挂牌企业为55家，总股本达38.53亿股，总市值合计1539亿元；另有托管企业156家。挂牌55家企业名单中，包括娃娃哈哈、画之都、咸亨集团等浙江省知名企业；拟挂牌企业包括中源幕墙、多讯科技及汇金小贷等30家。

朱从玖称，成立浙江股权交易中

心，发展区域性股权交易市场，是浙江贯彻落实党中央、国务院大力支持中小企业发展、促进民间资本转化为实业资本、完善多层次资本市场等一系列战略部署的重要举措，是推进温州金融改革的重要内容，也是加快经济金融转型升级的现实需要。区域性股权交易市场属于私募市场，与证券交易所的公募市场一起，共同构成完整的资本市场体系。共同推进并不断提升资本市场服务于国民经济的能力，浙江新型股权交易市场的成立和运行具有诸多重要意义。

浙江省金融办主任丁敏哲表示，发展区域性股权交易市场是浙江经济转型升级的内在要求，是浙江建设金融强省、打造中小企业服务中心和民间财富管理中心的重要举措，是温州金融综合改革试验区的重要突破口。浙江股权交易中心的破土，不仅意味着浙江版场外交易市场(OTC)成为现实，而且也是继上海股权托管交易中心后，长三角地区另一个重要的区域性股权交易市场，将为浙江省内具有上市潜质的众多企业架起一块连接沪深证券交易所的“跳板”。（吴敏）

郭树清：研究进一步降低市场成本办法

证监会主席郭树清日前在《行政管理改革》杂志上撰文指出，总体来看，2012年以来证券期货领域推出的新股发行制度改革、实施退市制度改革、不断健全上市公司分红制度、加快推进场外市场建设等政策措施得到市场积极回应，政策效果正逐步显现，市场运行质量日趋改善。

郭树清指出，股票定价约束机制逐步增强，新股发行平均市盈率由2011年的48倍下降到2012年6月的31倍，上半年新股发行市盈率与二级市场平均市盈率之差比2011年四季度下降了约25%。股票债券比例失调问题有所缓解，2012年上半年股票筹资下降58%，公司类信用债券同比增加3846亿元。此外，上市公司回报股东意识不断增强。2011年，境内股市实际现金分红3900.68亿元，较上年增加876.72亿元，增幅达29%；现金分红占净利润的比例为25.8%，较上年提高2.7个百分点。从股息率来看，2011年我国上市公司的平均股息率为1.82%，沪深300指数股息率达到2.34%，超过美国标准

普尔500指数成分股2.12%的股息率。

郭树清还表示，在已推出大幅降低市场费用政策基础上，证监会研究进一步降低市场成本的办法。在支持各类长期资金通过资本市场实现投资运营和保值增值方面，郭树清透露，与住房和城乡建设部共同研究改进住房公积金的管理和投资运营，取得了实质性进展。

郭树清表示，鼓励和支持市场机构创新发展。券商方面，支持证券公司开展业务和产品创新，特别是在固定收益、资产管理、金融衍生品等方面的创新；基金方面，推动修订《基金法》，促进基金管理公司加快向现代财富管理机构转型；期货公司方面，研究期货公司试点资产管理、境外期货经纪业务等创新业务，发挥期货市场服务国民经济功能。

郭树清还提出了资本市场未来长远发展目标。一是社会融资结构全面优化。直接融资比重显著提高，争取“十二五”期末直接融资比重能够占到社会融资总量的30%-40%。在



此基础上，初步构建以直接融资为主的金融体系，金融结构基本平衡。金融体系的弹性和稳定性得到增强，系统性区域性金融风险防范和化解能力显著提升。

二是市场深度和广度大为拓展。股票、债券、期货、金融衍生品以及其他资本市场工具全面发展，市场结构更加合理和平衡，金融产品更加丰

富，交易机制更加完善和高效，逐步形成多层次、高效率、全覆盖的市场体系，能够满足多元化的投融资需求。

三是市场主体的国际竞争力和影响力大幅提升。争取到“十二五”期末，能够培育一批具有国际竞争力的证券公司、现代财富管理机构及中介服务机构，金融服务水平全面提高。机构投资者成为具有决定性影响的投资主体。上市公司治理健全、运作规范，整体质量大幅提升。

四是更加开放和更为包容。国际金融机构和国际资本参与中国资本市场的程度进一步提高，金融服务基础设施达到国际先进水平，有效推动人民币资本项目基本可兑换，进一步提升我国经济在全球配置资源的能力。

五是市场的法律制度更加完善。“三公”原则得到切实维护，透明高效的监管体系基本建成，市场运行更加稳定，投资者合法权益得到充分保护，各类市场创新活动拥有更多的发展和弹性空间。（申屠青南 毛建宇）