

新“国九条”对资本市场的深意

■ 屈绍辉

5月9日国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(亦称新“国九条”)。相隔十年,中国资本市场顶层设计再出发,专家表示,这一方面是对中国资本市场的总体规划,而另一方面则是对当前中国经济发展的深层次问题做出的全局性部署,要放在全局通盘理解。

在2004年的上一轮顶层设计中,股权分置改革成了资本市场的标志性事件,成功的解决了流通股和非流通股的问题,为未来进一步市场化发展扫清障碍奠定基础。十年后,各方利益矛盾再度积累,市场各方需要重新统一认识,明确未来改革发展的新定位、新目标。

在分析人士看来,新“国九条”表面上看是解决资本市场的发展问题,但它实质折射了当前中国经济发展的困境与难题,折射了我国金融体制改革之艰,折射了我国企业做大做强、提高市场竞争力的迫切希望,有着整个经济通盘发展的考虑。

从全局上看,实体经济是经济发展的载体,它的好与坏直接决定了一个国家的经济水平和国际话语权。当前我国多数实体企业融资难、公司结构不合理,缺乏现代化公司治理的经验和市场竞争力,实体经济的发展问题制约了我国经济社会的前进步伐,制约了市场的创新能力发挥,成全面深化改革发展的重要瓶颈。

然而,改革中遇到的问题还需用改革的思路来解决。国务院总理李克强曾表示,当发展面临体制障碍难以前行、“山重水复疑无路”时,就必须通过改革扫除障碍、增添动力,才会“柳暗花明又一村”。实践证明,改革是解决中国经济发展的最好办法,是过去36年被证实放之四海而皆准的真理。

那么,我们该如何找到改革“痛点”释放发展红利呢?资本市场又该在其中发挥什么样的作用呢?其实,国家已经进行了整体考虑。2013年十八届三中全会《决定》明确提出“积极发展混合所有制经济”,2014年《政府工作报告》进一步提出“加快发展混合所有制经济”。混合所有制被确定为国家的一项基本经济制度写入中央文件,这对未来经济活力、影响力、控制力都将产生重要意义。

新“国九条”提出,到2020年,基本形成结构合理、功能完善、规范透明、稳健高效、开放包容的多层次资本市场体系。专家认为,该文件出台的时间点意味着高层维稳意向明显,利好股市,但是关键还是要得到有效落实。

桂浩明:新“国九条”未超预期 关键在落实

申银万国证券研究所首席分析师桂浩明直言,对比老的“国九条”,“新文件并没有超预期的东西,很多方面老的文件里都有提及”。

桂浩明表示,关于互联网金融出现在文件中在市场预期内。新“国九条”提出,引导证券期货互联网业务有序发展。建立健全证券期货互联网业务监管规则。支持证券期货服务业、各类资产管理机构利用网络信息技术创新产品、业务和交易方式。支持有条件的互联网企业参与资本市场,促进互联网金融健康发展,扩大资本市场服务的覆盖面。

桂浩明强调,市场不可能因为一个文件的出台而产生翻天覆地的变化,文件出台后的关键是要得到有效落实,“过去的‘国九条’已经很全面了,但要对市场产生切实影响,关键还是在于能不能得到有效落实”。

他举例称,完善税收政策、减轻税负,完善退市制度等,这些在过去的文件中都有提及,但是,从过去到现在未得到有效落实,比如退市是“越退越少”,“现在退市都成了重大新闻”。

张伟明:新“国九条”或引发短期反弹 利好三大板块

前太平洋证券副院长张伟明认为,新“国九条”将提振市场信心,主要有五大亮点,利好股票市场三大板块。

张伟明认为,新“国九条”对之前的实践和措施进行了总结,而两点主要体现在以下几方面:

一、强调培育私募市场。之前监管层已经发布了基金牌照,批准了一些阳光私募,本次“国九条”通过制度层面鼓励私募基金发展,鼓励民营资本进入资本市场,从而放宽了私募的门槛。

二、推进期货市场建设,强调发展商品市场和金融期货市场,市场更关注相关



当前,我国经济发展已进入结构调整阵痛期、增长速度换挡期,到了爬坡过坎的紧要关口。其中,国有企业效率不高,市场活力难以释放,不利于社会的竞争与经济发展。“实体经济的发展必须要下大力气解决,而且迫在眉睫,这个问题不解决,经济发展就难有活力、难以持续”业内人士表示。

国有企业的这些棘手问题通过混合所有制成为解决的突破口并发挥关键作用。今年的《政府工作报告》中,首次出现了“推进国有资本投资运营公司试点”和“完善国有资本经营预算”的提法,勾画出国企改革从管理资产到经营资本的未来趋向。著名经济学家厉以宁表示,混合所有制重在资本控制,是没有政府干预的,是法人治理结构最真实、最有效的体现。

由此可见,资本市场未来将成为混合所有制发展重要平台,将在中国转型升级中扮演重要角色。这个平台的搭建将更好发挥资本市场优化资源配置的作用,对完善现代企业制度和公司治理结构,提高上市公司质量,增强企业竞争能力,促进资

本形成和股权流转发挥重要作用。同时,资本市场这个平台,也将直接决定未来我国经济能否转型升级成功、市场化基础作用能否充分发挥的关键一环。从这个意义上讲,资本市场新“国九条”的出台有其深刻背景。

此外,防控金融风险也成了当前经济中重要问题。大量资金涌进影子银行,由于影子银行涉及银行、信托、证券、保险等多个行业,横跨货币、信贷、资本、保险、理财等多个金融市场,局部性金融风险时有发生,这成为我国当前金融风险体现的最大隐患。为了防控风险、完善金融结构,资本市场必将发挥不可替代的作用。

当然,新“国九条”也为资本市场自身发展带来顶层设计。长期以来,中国资本市场上“三高”现象严重,资源配置的本源作用不能较好发挥作用,投融资比例失调,投资者的利益长期得不到满足,定价机制扭曲,人情保价、内幕交易等顽疾长期存在。为了改变这些顽疾,资本市场正在进行股票发行注册制这个牵一发而动全身全面深层次改革。通过顶层设计,资

信心。

向威达:监管核心是保护投资者监管部门需提高水平

长城基金宏观策略研究总监向威达则认为,新“国九条”比之前更加全面。向威达指出,证券市场正在逐步向注册制迈进,应该从以前的财务指标的审核转移到信息披露的监管上来,他建议应当提高相关部门人员的专业素质。而且应该全面审核而不是部分抽查。

向威达指出,中国资本市场搞不好因为定位,把股市当作圈钱平台,不利于资本市场发展,各个部门要有责任感。

对于《意见》提出的健全中小投资者民事侵权赔偿救济维权机制。向威达认为,监管核心是保护投资者。监管部门需要加快队伍建设,提高专业水平。

李大霄:新“国九条”是特大利好将改变股民投机习惯

对于新“国九条”,英大证券研究所所长李大霄第一句话就称其为“是盼了多年的特大利好!”李大霄以坚定唱多为市场所熟知,在他之前的表述中,特大利好这样的字眼很少使用,这足以说明他相信新“国九条”将对资本市场带来翻天覆地的变化。

李大霄表示,新“国九条”的发布说明国家对于我国资本市场地位有了重新认识,当前无论是在经济中的实际地位还是占GDP比重,我国资本市场都被严重低估,与其应有的地位严重不符,在全球的资本市场中也很弱小。新“国九条”的发布,不但可以促进直接融资和间接融资的协调发展,同时也对提升资本市场在国民经济的地位有着重大的现实意义和深远的历史意义,这既符合国情又面向未来,是迈向成熟市场的关键一步。

如何在前进的路上使速度与市场的接受能力结合起来,如何能保持资本市场稳定有序,李大霄表示,新“国九条”中最让他眼前一亮的就是“为股东创造更多价值”,这也正是未来资本市场可以稳步健康发展的重要基石。我国资本市场发展之初主要强调的是融资功能,缺少对股东利益的保护,这也使得当前市场谈IPO色变,市场已经丧失其应该有的功能。新“国

本市场将形成一个监管严格、制度完善、强化信息披露、各主体归位尽责的、有进有出的良性生态环境。

改革要善谋善为,加强顶层设计也要与摸着石头过河相结合,可以预计的是,纲领性文件后未来各项细则将逐渐落地。

总之,新“国九条”在其新背景下有新内涵,如果仅将它的理解局限于资本市场本身的发展,可能显得有些片面,也就达不到顶层设计通盘考虑的最初目的。中国经济发展的问题还需靠自身去解决,更形成合力,把每个环节做到位、配合好。这样中国经济发展的深层次问题才有望解决。但可以肯定的一点,从去年的保护中小投资的小“国九条”,到刚刚发布整个市场顶层设计的大“国九条”,资本市场被赋予了新的使命、被提升到前所未有的高度,一张立体式的改革蓝图已经呈现。从全面深化改革到与投资者利益并重,未来资本市场服务实体经济回归资源配置的本源作用将更加体现,中国经济提质增效、调节结构促转型、盘活经济创新市场活力等方面将发挥更加重要地作用。

九条”的发布,将使资本市场更加注重股东的权益保护,提高上市公司质量、促进上市公司提高效益、增强持续回报投资者能力等等,这些改变将让我国的资本市场发生根本性的变化。

在采访最后,李大霄再次提醒短线投机客,新“国九条”将改变市场20年以来形成的投机习惯,喜新、喜小、喜差的投资者以及盲目跟风乱炒热点的投资者接下来会非常的难过。

何志成:高层维稳利好股市 影响深远存分歧

中国农业银行总行高级经济师何志成表示,近期股市和房市的共振下跌,对未来经济增长信心的打击很严重,该文件出台的时间点有维稳意向,说明“国务院对股市下跌还是很着急的”。

对于新“国九条”,专家一致认为利好股市,但对利好程度存在分歧。

胡伟东:新“国九条”并无太多新意 谈不上重大利好

证券专家胡伟东认为,新“国九条”并无太多新意,谈不上重大利好。《意见》中谈及上市公司、发行制度、证券期货经营机构的监管都是一些“老调”。胡伟东指出,《意见》是对最近一段时间一直探索的发展道路、发展模式做一个总结,用“国九条”的形式予以强调。

杨玲:短期内利好不会马上体现

星石投资总经理杨玲认为,新“国九条”在建立多层次股权市场和注册制的推进,以及退市机制的安排上,都有比较明确的表述,这些一方面对股票市场的长效机制的建立是巨大的利好;但另一方面,新“国九条”短期看对市场的利好并不是马上体现的,因此股市受CPI创新低以及IPO要重启等短期因素的影响,预计还是以震荡为主。

王剑辉:下一步可能会有具体细则出台

首创证券研发中心副总经理王剑辉也认为,“国九条”只讲述了对资本市场的大的改革方向,王剑辉认为,下一步可能会有具体的细则出台,如提到的培养私募市场,如何培育要有具体的细则出台。

(新浪财经)

新“国九条”透露了哪些投资机会

■ 九哥

5月9日,国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,亦称新“国九条”。众多券商人士对此解读为重大利好,英大证券首席经济学家李大霄更表示,“中国股市有救了”,最为重要的是新“国九条”坚决保护投资者特别是中小投资者合法权益;优化投资者回报机制,健全多元化纠纷解决和投资者损害赔偿救济机制。那么,对于投资者来说,新“国九条”背后又透露出哪些投资机会?九哥综合多方意见梳理如下。

1、互联网金融板块

前太平洋证券副院长张伟明认为,新“国九条”对资本市场的信心和人气恢复有支持作用,市场在目前的关键点位将有反弹。他表示,新“国九条”将引导证券期货互联网业务有序发展,提出支持有条件的互联网企业参与资本市场,促进互联网金融健康发展,扩大资本市场服务的覆盖面。从制度上和法律上对互联网金融进行了支持,板块内个股也将获得利好。

2、利好券商板块

银河证券表示,新“国九条”将给券商创新大会带来了新的憧憬,券商股可能会有一波较大的行情。张伟明也表示,新“国九条”推动金融机构混业经营,增加了证券机构的市场竞争,但同时鼓励券商走出去,鼓励民营资本参与证券市场,也推动了券商行业优胜劣汰,对有优质券商形成利好。投资者应关注三类券商股:综合实力强、有先发优势的龙头公司、经营灵活管理规范民营券商、股东实力雄厚具有综合经营潜质的公司。

3、并购重组板块

张伟明提出,“国九条”鼓励市场化并购重组,相关概念股或涌现出一些黑马。近期生命人寿入股金地,引发公司股价的波动,市场和投资者已经逐步关注到市场化并购。在A股市场上,股权分散,有部分国有股东通过市场化并购放弃股权,民营进入改进管理和经营水平,这将是今年市场投资的一大热点和重要投资线索。最后,在周一追涨的投资者们还需谨慎。我认为周一大盘高开低走的可能性还是比较大,如果说贸然去追涨,很可能会被套,不妨先观察再说。反弹应该是减仓的机会。扬州本洲投资投资总监朱德本提醒。

不过,朱德本也认为,目前A股市场调整了近5年,整体市盈率已跌到10倍左右的历史低位,这意味着股市确实已经是底部区域了,所以,如果是目前已经被套牢的股民,也别随意割肉。“尤其是创业板、中小板的,那还是应该逢反弹就减仓出场。”朱德本认为,未来大盘如果再度跌破2000点,并且出现恐慌性下跌时,才是进场抄底的好时机。

新“国九条”与房地产再融资路径

新“国九条”,就股票市场、债券市场、期货市场、私募市场以及扩大资本市场开放等多方面提出一系列的指导意见,旨在进一步促进中国资本市场的健康发展。

这份被称为新“国九条”的文件,和以往针对房地产行业动辄几条的文件并非同路人,但对于房地产行业影响一样重大而且深远。

现在,中央没有三令五申、高层没有巡按问责,也没有出台“国九条”的调控文件,“因城因地、分类调控”指导思想甚至博得满堂喝彩,但“市场”还是发生了变化。

变化的原因有很多,首先是宏观经济景气度不高,金融环境进一步趋紧;其次是市场出现分化、供需失衡现象加剧,而在此特别时期,新“国九条”又触碰到了房地产企业再融资的敏感神经。

香港上市和海外融资成为了房企获取资金输血的重要渠道,A股标杆房企纷纷开辟海外资本市场平台,未上市房企也一窝蜂涌向香港联交所,不求融资、只求上市,以获取海外资本市场平台,可以去追寻让企业不失血的秘方。

但远水毕竟难解近渴,国内金融资本市场一直是房地产行业最重要的融资来源,银行贷款收紧之后,信托、资管、私募基金等新领域纷纷开辟,形成了一股金融创新的呼声与热潮。

虽然“金融创新”说法极其吸引眼球,但在特殊“国情”下,不规范的轨迹终究存在,尤其又以表外资产和信托等等现象为重。

过往国内资本市场难言健康、规范,所以众多房企能通过各种五花八门的形式获取急需的资金,但不规范的市场必然存在风险,例如融资成本极高与融资期限极短,对中小型房地产企业来说,是毒药也是定时炸弹。

浙江泰化兴润置业和广东惠州光耀地产的资金断裂个案已经显露无疑,同时更多未被发现或未被注意的类似情况仍然大量存在。

现在,搭配利率市场化改革尝试以及新“国九条”,监管机构规范国内金融资本市场的棋局正逐渐成型。或许,全面深化改革的新时期才刚刚开始,健康发展的资本市场仍然在规划中,倘若新“国九条”最终得以实现,彼时市场在资源配置中将真正能起到决定性作用。

(观点地产网)