

证监会新政“第二季”

五一前后证券市场新政密集出台;雷厉风行,郭树清疾推资本市场改革带来新施政风格



四天推出四条“新政”,从4月27日起,证监会的动作让人目不暇接。

据证监会人士透露,每一项文件背后都是当天落实当天发布。

从郭树清履新至今半年,证监会出台的政策几乎等于外界过去几年所知悉证券市场新政的总和。

履新之初推出了分红新政、创业板退市制度、引入长期投资者等措施后,现在郭树清拿出了新政的“第二季”。

专题报道/新京报记者 吴敏



新京报制图郭宇

4月27日下午,中国证监会在网站上刊登了一则降低期货交易手续费的消息,但新闻稿的最后一句称“有关降低股票交易费用,减少股票交易成本的事宜,有关部门正在研究和审核之中”。

看好市场的资深从业人士,英大证券研究所所长李大霄敏锐地看出,这将是一个利好的信号。

出乎投资者意料的是,这仅仅是拉开了五一小长假期间证监会密集政策的序幕。

密集政策针对制度

学者型官员郭树清在证券期货监管会议上的发言中屡屡提及淡化行政审批,坚持市场优先的原则。这也成为现时证监会诸多政策坚持的原则。

在随后的数天时间内,证监会首先公布了新股发行改革征求意见后的版本,征求意见后的新股发行改革相关措施正式落地;紧接着沪深交易所发布主板和中小板退市征求意见稿,将完善退市制度从创业板推向全市场。

在随后的数天时间内,证监会首先公布了新股发行改革征求意见后的版本,征求意见后的新股发行改革相关措施正式落地;紧接着沪深交易所发布主板和中小板退市征求意见稿,将完善退市制度从创业板推向全市场。

在随后的数天时间内,证监会首先公布了新股发行改革征求意见后的版本,征求意见后的新股发行改革相关措施正式落地;紧接着沪深交易所发布主板和中小板退市征求意见稿,将完善退市制度从创业板推向全市场。

在随后的数天时间内,证监会首先公布了新股发行改革征求意见后的版本,征求意见后的新股发行改革相关措施正式落地;紧接着沪深交易所发布主板和中小板退市征求意见稿,将完善退市制度从创业板推向全市场。

在随后的数天时间内,证监会首先公布了新股发行改革征求意见后的版本,征求意见后的新股发行改革相关措施正式落地;紧接着沪深交易所发布主板和中小板退市征求意见稿,将完善退市制度从创业板推向全市场。

在随后的数天时间内,证监会首先公布了新股发行改革征求意见后的版本,征求意见后的新股发行改革相关措施正式落地;紧接着沪深交易所发布主板和中小板退市征求意见稿,将完善退市制度从创业板推向全市场。

深交易所降低了经手费,中国登记结算公司降低了股票交易的过户费。

李大霄笑称,有了这次经验,国庆长假大部分分析员可能要加班了。

证监会人士事后透露,这并非事先拟好了文件,每一项文件背后都是当天落实当天发布。

这些密集政策,其重点和逻辑明显。市场人士普遍认为,新股发行改革落地,在审批放松的同时,把控新股的关口更为严格;而在市场的另一端,退市制度将A股的“垃圾”清除出市场。两者都为保证A股市场的有效运行,而降低交易费用则是意图使市场运行的效率提升,成本下降。

而更早之前出台的政策,其脉络现在亦明晰。包括提出上市公司明确分红规划,暂时性的限制新股炒作等。

郭树清上任初期,曾有数度出席论坛不谈资本市场,去年12月初,郭树清称“刚刚从间接融资领域转到直接融资战线,对资本市场并没有多少成熟的想法”,但在随后的证券期货监管会议发言中,郭树清的思路已经清晰。

国家体改委出身的学者型官员,郭树清在当时的发言中屡屡提及淡化行政审批,坚持市场优先的原则。

在这一逻辑之下,发行

制度改革则以信息披露为中心,弱化行政审批,强化资本约束、市场约束和诚信约束。

纵观证监会新政,其中并无要加深行政措施的意图。在一度遭市场误解的“强制分红”政策上,证监会仅是要求上市公司明确分红规划,以期将来在上市公司分类管理中起到作用,并可直接干涉上市公司分红政策的意图。

而在发行制度改革上,证监会的着力点仍然是完善信息披露和市场约束。比如此次新股发行改革诸多措施中,有一条“发行价格市盈率高于同行业上市公司平均市盈率25%情形下,发行人需要补充披露信息的内容及程序”。

证监会相关负责人曾表示,这一举措的目的不在于管制价格,而是强化信息披露和风险揭示,让投资者有更多的时间分析、消化信息,理性投资。

这意味着,这一看似严厉的措施,并非价格上的管制,而是强化信息披露的触点。

新政“高速运转”

与此前外界得知的一项举措要酝酿、筹备、试点等诸多耗时繁久的印象不同,从郭树清履新到如今仅半年时间,证监会出台的政策几乎等于外界过去几年所知悉证券市场新政的总和。

与推出速度相应的是,证监会征询市场意见的频率也不断提高。除邮件、传真等方式外,证监会及证券业协会各类座谈会频繁举行,郭树清亦分别在杭州和广州与券商营业部的普通投资者交流。此外证监会副主席庄心一也亲自到上海和深圳调研。

市传“王亚伟郭树清谈银行股”的段子,也出在证监会密集调研的情况之下。

在市场人士看来,A股在股权分置改革之后,心腹之患已去其一,但沉痾未尽,一轮牛熊的起起落落也未能改善A股的问题。李大霄认为,投资者向融者贡献利润的陋习并没有被改变。

华安基金人士在评论退市制度时也指出,新方案在法律上使得退市制度与上市制度几乎处于同等地位,这是一种强化与专门化;同时也体现了郭树清新政中对扭转A股市场从重视融资向重视投资和回报的一贯思想。

证监会此时高调疾进,正为改变A股一二级市场失衡、投资者结构和治理结构等问题带来曙光。

证监会此时高调疾进,正为改变A股一二级市场失衡、投资者结构和治理结构等问题带来曙光。

来,这是一个费思量的事情。”

证监会投资者保护局在4月份答记者问时谈过这两个问题,其中称“引导一般投资者主要投资于绩优大盘股,如同我们倡议低收入群体选择低风险的投资工具一样,都是我们逐步建立起投资者适当性制度的重要方面。倡导投资蓝筹本质上是在倡导理性投资、价值投资理念。”

而对于“低收入者不宜投资股市”,则是引导普通投资者投入与自己风险承受能力相称的产品和领域,没有强制性,是监管部门从警示风险的角度善意地提醒投资者、保护投资者。

知情人士亦透露,这一答记者问公布之前,曾经郭树清之手亲自增删改动。

此外,媒体报道郭树清一句“IPO能不能不审”,也引发了市场对股票发行审批制的批判。但郭树清原意可能并非如此。

据称郭树清在内部会议中也谈到美国式的监管,其中并非没有上市审批的过程,只是监管机构在其中不做价值判断。

一些长期参与证券市场建议和顾问的学者也有类似的想法,比如华生教授就撰文剖析A股的失

衡和问题的症结,并指出应先再融资发行市场化、重新设计退市与资产重组制度、再将审批制转变为高门槛的“披露制”。

此外,两会期间,沪深交易所开始对于新股盘中实施限制,也遭遇不少批评的声音。

A股改革的方向很多市场人士都能预见得到,但中国股市的问题应从特有的“此岸”出发,才能到达“彼岸”。

比如,华生和朱从玖都曾提到,在A股市场上的独特交易结构,85%的交易是个人投资者贡献的,这样的交易额左右了价格;而二级市场的价格特征必然传导到一级市场上来。华生提及,新股越发越高,就是对这样一个结构的反映。而朱从玖提出二级市场没有理顺,一级市场也难有改善。

证监会从近年来陆续推行的新措施,在退市和发行上同时发力,其路径也与华生所提及的有相似之处。

在发行制度改革这一点上,朱从玖此前亦透露,证监会关注了媒体和市场上的各种建议和意见,这些意见和建议为监管层提供了思路。他说,很多问题不只是涉及发行环节,还涉及其他基本制度。

逾七成基金看多后市

众禄基金研究中心对基金公司多空调查的数据显示(本次观点采样日期截至5月2日),基金公司看多势力剧增,占比为72%,看空占比为22%,看平占比仅为6%,多空比为3.27:1。

从考察的基金公司来看,看多方以银华基金为代表,认为政策维稳方面的举措积极,建议大胆做多,提升仓位与组合的进攻性和弹性;看空方以上投摩根基金为代表,认为二季度上半期或仍有调整需要。

今年以来,众禄基金对基金公司进行了17次“对后市看法”的调查,看多占上风的有15次。

对于打新投资者来说,最值得注意的应该是首日流通量的变化。此次机构在网下获得配售的股票将不再设置3个月的限售期,也就是说,机构首日可以参与抛售。

证监会指出这是为了提高新股的流通性。如果中小投资者按照目前的方式继续哄抬新股价格,极可能出现首日机构将手中持有的股票全部抛售给散户的可能。

此外新方案还要求在新股发售中,50%以上的份额应发售给参与网下配售的机构,只有在出现中签率悬殊的情况下才可回拨,这意味着散户未来在新股首日价格上的话语权将被扭转,新股首日价格暴涨的情况可能得到改善。

证监会亦指出,未来将由交易所定期公布各类投资者买卖新股的损益,参与新股的投资者应关注。

垃圾股与重组题材遭遇冰冻

重组股曾经是A股市场上一道亮丽的风景线,对重组股的炒作往往能够造成股价短期内飙升。这种炒作文化与散户投资者居多的市场环境不无关系。

摩根士丹利华鑫基金人士指出,从制度上看,迟迟不能理顺的退市制度对炒作风气的形成有相当关键的作用。过去从保护投资者利益的出发点对上市公司提供过多的保护,人为使得亏损企业、绩差企业拥有壳价值,给予投资资金炒作牟利的空间,从长期的角

【解读1】

A股“劣币”被逐或可期待

【解读2】

新股流通量增大与散户直接相关

【市场声音】

交易费用下降利好全部投资者

逾七成基金看多后市

25%强制披露规则