

上交所改革创新进入发展新阶段

明年战略新兴产业板、沪伦通进展值得期待

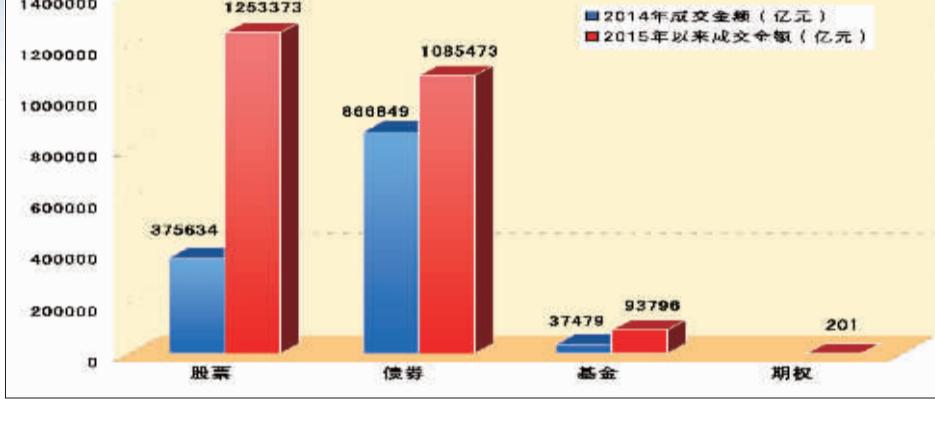
□本报记者 周松林

2015年上海证券交易所内部市场建设、对外开放等方面都取得了重要进展,可以说“创新+改革+开放”成为了全年的关键词。业内人士认为,随着注册制改革的推进,上交所明年可望推出战略新兴产业板,沪伦通的进展也值得期待。据悉,未来上交所还将研究建立交易所板块内部的转板机制,促进上市资源有效流动;探索研究战略新兴产业板和新三板之间的联通机制。而在产品创新方面,上交所正致力于研究推出适合长线资金的投资产品,提高社保、基本养老金等长期资金的股市投资比重,推出更多适合长期资金的风险管理工具。



新华社、IC图片
制图/王力

上交所主要品种成交金额



2014年及2015年前11月上交所上市公司股权融资情况

类别	融资金额(亿元)			融资家数(个)		
	2015年1月至11月	2015年7月2日至11月	2014年	2015年1月至11月	2015年7月2日至11月	2014年
IPO	1033.58	0	311.77	79	0	43
再融资总量	6799.28	2598.76	3650.82	204	102	176
再融资 (向公众增发)	0	0	3.65	0	0	1
再融资 (定向增发)	5748.32	2553.6	2815.76	184	98	152

数据来源:上交所(债券为托管量,期权为保证金成交金额)

展望未来 两翼齐飞前景广阔

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》提出,要深化投融资体制改革,提高金融服务实体经济效率,积极培育公开透明、健康发展的资本市场,推进股票和债券发行交易制度改革,提高直接融资比重,降低杠杆率,开发符合创新需求的金融服务,扩大金融业双向开放。

业内人士认为,实现上述目标的途径无疑是改革与创新。通过制度改革与产品创新,提升市场运行效率和优化资源配置的能力,通过多层次市场架构和功能丰富的交易产品,提高证券市场服务实体经济的能力,提高市场的投资价值和回报能力,提高市场的价值发现能力和化解风险能力。作为中国证券市场的重要主体,在这一创新与改革的过程中,交易所自身的影响力和竞争力,也将得到进一步的提升。近年来的实践表明,这正是上交所的发展思路。

中国证券报记者从上交所获悉,在可预见的未来,上交所正在筹划中的两大市场制度创新值得期待。一是随着注册制改革的推进,上交所战略新兴产业板可望于明年推出。从国际主要市场的经验来看,近年来纽交所和纳斯达克等市场在板块分层、行业结构、盈利估值等方面逐步趋同,互相竞争以避免垄断带来的服务低效问题。目前,上交所是全球主要交易所中唯一只有一个市场层次的交易所,创新服务能力不足。推出战略新兴产业板,将形成交易所市场内部分层,优化市场结构和层次。战略新兴产业板将采用更具包容性的上市条件,更多样化、更灵活的制度安排,服务于创新型、创业型企业的上市融资和股权流动,直接支持中国经济的转型升级。据悉,未来上交所还将研究建立交易所板块内部的转板机制,促进上市资源有效流动;探索研究战略新兴产业板和新三板之间的联通机制,在战略新兴产业板推出的基础设施上,参考创业板与新三板的转板机制,打通战略新兴产业板和新三板的联通渠道。

二是未来沪伦通的进展情况值得期待。如果把走向世界的中国证券市场比作一艘航船,把国际资本市场比作浩瀚的大海的话,那么沪港通只能说是在近海巡航,已经开始研究筹划的沪伦通则将带领中国证券市场真正驶入大洋深处,促使中国证券市场成长为与中国经济规模相匹配的国际化证券市场。沪伦通以及此前的中欧所、沪港通,终将成为中国证券市场发展史上的标志性事件。

在产品创新方面,2015年上交所已经推出期权产品,从而成为境内首家产品线横跨现货及衍生品的交易所。据了解,目前上交所正致力于研究推出适合长线资金的投资产品,如生命周期基金、高等级债券等,提高社保、基本养老金等长期资金的股市投资比重,同时通过产品创新推出适合长期资金的风险管理工具。

鉴于今年股市异常波动暴露出的问题,特别是期现市场交易规则不匹配容易导致市场价格失衡,在未来的市场机制和产品创新方面,上交所将十分注重研究完善期现市场的交易规则,实现现货和衍生品市场的协同发展。比如,借鉴美国市场的期货、期权、证券信息网络(INFOE)或我国台湾地区市场的跨市场信息披露机制,建立横跨证券市场、期货市场、期权市场的信息交流系统和信息共享机制,及时交换各市场数据,实时监控市场状况,以进一步提高市场的安全性和有效性。

展望未来,无论是IPO注册制等证券市场基础制度的改革完善,还是上交所筹划已久的战略新兴产业板,都将是影响深远的创新之举。左手新兴产业,右手沪伦通,对内强身固本,对外互联互通,对内对外两翼齐飞,上交所新的发展空间已经打开。一个结构更完善、层次更多元,与国际市场全面互联互通的上交所呼之欲出,将为中国经济的发展和转型升级作出更大贡献。

创新驱动 互联互通走出国门

创新是灵魂和精髓,是根本的驱动力。通过创新,克服制度和技术上的障碍,实现与国际市场的互联互通是上交所今年可圈可点的重要进展,沪港通、中欧国际交易所以及正在起步阶段的沪伦通,上交所在中国证券市场对双方向开放进程中,连续跨出了具有决定性意义的步伐。

沪港通自2014年11月开通后,总体运行平稳有序,符合预期。截至2015年11月中旬,沪股通和港股通累计交易金额超过2万亿元人民币,日均交易金额近100亿元人民币,交易金额稳步增加,投资者热情不断高涨。境外投资者对内地资本市场表现出较高的投资热情和关注度,境内投资者也开始逐步适应新的跨境投资机制和模式,市场各方参与踊跃。沪港通技术系统顺利度过了运行磨合期,实现了沪港通交易、结算、清算等各方面平稳有序运行。

上交所理事长桂敏杰表示,一年来的实践充分证明,沪港通的制度设计是合理的、有效的、符合预期的。

沪港通为中国证券市场的对外双向开放探索了途径,打开了大门,在国际证券市场的发展历史中,也属于重大创新之举,是中国证券市场对国际资本市场的一项重大贡献。沪港通为不同制度环境下的交易所之间的互联互通积累了经验,提供了模式,不仅大大提升了A股市场的国际影响力,同时还激发了全球各交易所之间联通的热潮,全球众多交易所通过不同形式向上交所表达了互联互通的意愿。正是在沪港通成功运行的基础上,才有了中欧国际交易所的开业,以及沪伦通的提出。

中欧国际交易所是中国证券市场双向开放互联互通的又一杰作,其筹建过程环环相扣,效率极高。

2015年3月,首次中德高级别财金对话发布联合声明,提出支持上交所、中金所与德意志交易所集团合作,在法兰克福建立离岸人民币金融工具交易平台。5月,三家交易所已就合资成立中欧所达成战略合作协议,并明确将于当年四季度投入运作。11月,中欧所如期开业,首批挂牌产品包括ETF、债券、股票和存托凭证。上交所表示,未来中欧所将积极推出各种交易品种,把合资交易平台建设成为人民币证券交易中心,探索实现中欧所和上交所债券市场的互联互通,并在时机成熟时引入基于A股资产的金融衍生产品。

有关方面表示,中欧所的顺利开业,标志着中德双方共同建设的欧洲离岸人民币证券市场开始运行,这是人民币国际化进程中重要组成部分,也是上交所国际化战略取得进展的重要标志。

2015年9月,第七次中英经济财金对话宣布,中英双方同意加强资本市场长期合作,为此双方支持上海证券交易所和伦敦证券交易所就互联互通问题开展可行性研究。10月,中英双方发布《联合宣言》正式确认对沪伦通进行可行性研究。这展现了中国证券市场对外双向开放的决心。业内人士认为,伦敦市场作为历史悠久、深具全球影响力的国际性资本市场,在市场深度、流动性和融资能力等方面具有极大优势和潜能,与A股市场在制度和技术方面的差异,也可能更为明显。沪伦通的推动实施,不仅对中国证券市场国际化具有更为深远的意义,同时也是对合作双方用创新克服现有障碍能力的一次重大考验。沪伦通的研究、筹划、实施必将是一场激动人心、值得期待的创新之旅。

改革清障 上市公司结构改善

数据显示,虽然证券市场在2015年经历了一场异常波动,严重干扰了市场的正常动作,但上交所在企业发行上市、再融资以及市场交易等方面均较2014年有显著增长,其发展势头之猛,在上交所开业25年的历史上也是不多见的。这一成绩的实现得益于市场制度的改革。

根据监管部门的安排,自2014年4月以来,首发企业可以根据自身意愿,在沪深市场之间自主选择上市地,不与企业公开发行股数多少挂钩。此项制度改革和政策调整解除了多年来限制上交所发展的一道禁锢,越来越多的创新型、创业型中小企业赴上交所上市,上交所的市场规模和容量迅速增长。一个标志性的事件是,2015年1月23日,新股永艺股份登陆上交所,上交所的上市公司数量突破了一千家。

上交所数据显示,截至2015年11月,今年上交所IPO公司79家,发行新股数量为12.13亿股,融资金额1033.58亿元,分别较2014年全年增长83.7%、208%和232%。由于从7月开始新股发行暂停,2015年新股发行数据均为发生在2015年前6个月的案例。

2015年1月至11月,沪市共有204家上市公司再融资,融资总额6799.28亿元,较2014年全年分别增长16%和86%。其中有184家公司通过定向增发形式实现再融资,融资总额5748.32亿元,较2014年全年分别增长21%和104%。2015年沪市公司的再融资案例,有

一半是发生在当年7月至11月暂停新股发行期间,在一定程度上保障了沪市的融资功能,支持和保障了上市公司的正常经营和发展。此外,2015年上交所债券市场的发展同样令人瞩目。截至2015年11月,上交所债市完成筹资总额10728.93亿元,较2014年全年增长258%。其中,7月至11月债券筹资额为6571.47亿元。

大批创新型企业的登陆,有效地改善了上交所上市公司的产业结构,形成了更为丰富、更具特色、适应不同投资者需求的市场层次。多年来,上交所一直被认为是大型国企和大盘蓝筹公司的主战场,以银行、采掘、房地产、汽车、钢铁、有色金属等为代表的周期性传统行业所占比重过高,造成市场结构发展不均衡,代表经济发展方向的创新型新兴产业公司无法通过上交所市场实现融资上市,上交所服务实体经济特别是服务中小型企业的能力严重受限。

上交所的数据显示,从经营业绩来看,沪市以交通运输、信息科技、文化业为主的服务型第三产业的发展势头已超过以传统的采矿业、制造业为主的第二产业。上半年第三产业净利润9404.48亿元,同比增长15.81%,营业收入4.39万亿元,同比增长11.87%,净利润与营业收入的同比增速远远好于第一、第二产业同比大幅下滑的情况,有效弥补了第一、二产业收入下降对稳定经济运行带来的不利影响。

一大批沪市上市公司通过创新驱动实现盈利增长,新兴产业发展前景良好。沪市第三产业公司中,上半年的研发支出为41.69亿

元,比上年同期增长16.78%,远高于0.9%的总体平均增速。创新驱动效果逐步显现,沪市战略性新兴产业和制造业公司上半年实现营业收入10720亿元,实现净利润525亿元,收入和利润明显快于整体非金融企业。更为可喜的是,一批新产品、新业态、新商业模式不断涌现,新增长动力正在形成。在“互联网+”行动计划的引领下,现代信息技术与传统产业加快融合发展。截至2015年6月30日,沪市共有33家上市公司与阿里巴巴和腾讯展开了45次各类合作,通过“触网”方式实现产业升级或转型;永辉超市等传统零售业公司与京东“联姻”,是对突破自身发展瓶颈的有益探索。

与此同时,上交所积极鼓励、支持原有上市公司以国有企业混合所有制改革、“一带一路”等国家战略为契机,通过并购重组、再融资等市场化方式实现转型升级和跨越式发展。今年以来,共有165家公司启动重大资产重组,同比增长106%,其中包括中国南车合并中国北车、百视通吸收合并东方明珠、绿地控股整体上市、锦江股份海外收购等一批有影响的案例。共有63家公司完成重大资产重组,同比增加117%,涉及交易金额约3560亿元,合计增加市值17245亿元,新增市值超过百亿公司34家;共有163家上市公司推出定向增发方案,同比增加22%,84家上市公司实施完成定向增发,同比增加20%,涉及金额2048.79亿元,同比增加102%。

驱动效果逐步显现,沪市战略性新兴产业和制造业公司上半年实现营业收入10720亿元,实现净利润525亿元,收入和利润明显快于整体非金融企业。更为可喜的是,一批新产品、新业态、新商业模式不断涌现,新增长动力正在形成。在“互联网+”行动计划的引领下,现代信息技术与传统产业加快融合发展。截至2015年6月30日,沪市共有33家上市公司与阿里巴巴和腾讯展开了45次各类合作,通过“触网”方式实现产业升级或转型;永辉超市等传统零售业公司与京东“联姻”,是对突破自身发展瓶颈的有益探索。

与此同时,上交所积极鼓励、支持原有上市公司以国有企业混合所有制改革、“一带一路”等国家战略为契机,通过并购重组、再融资等市场化方式实现转型升级和跨越式发展。今年以来,共有165家公司启动重大资产重组,同比增长106%,其中包括中国南车合并中国北车、百视通吸收合并东方明珠、绿地控股整体上市、锦江股份海外收购等一批有影响的案例。共有63家公司完成重大资产重组,同比增加117%,涉及交易金额约3560亿元,合计增加市值17245亿元,新增市值超过百亿公司34家;共有163家上市公司推出定向增发方案,同比增加22%,84家上市公司实施完成定向增发,同比增加20%,涉及金额2048.79亿元,同比增加102%。