

下半年资本市场改革发展重点明确

□本报记者 徐昭

7月24日至25日召开的全国证券期货监管系统年中监管工作座谈会明确,要把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置,确保资本市场稳健运行,确保各项改革稳步推进,并统筹谋划好资本市场近中远期的发展战略和改革举措。

业内人士指出,此次会议为下半年资本市场的改革发展明确了方向,预计监管层将在拓展资金入市渠道、加大发行质量审核力度、扩大资本市场双向开放等方面重点发力,并以此来提高监管能力和资本市场服务实体经济的能力。

拓展资金入市渠道

此次年中监管工作座谈会提出,要依法规范和拓展各类资金的入市渠道,发展长期机构投资者,维护和巩固资本市场良好发展势头。此前,证监会党委在传达学习全国金融工作会议精神时也强调,要进一步疏通和规范各类资金进入资本市场的渠道,不断提升资本市场对实体经济的融资能力,推动经济结构加快转型升级。

从具体举措来看,证监会一直积极支持养老金、保险资金、QFII、ROFII等各类境内外长期资金入市。证监会认为,养老金入市对于壮大养老金多渠道投资,实现保值增值具有重要的意义,同时也有利于资本市场的长期稳定健康发展。

时任证监会新闻发言人张晓军曾表示,多渠道引导境内外长期资金投资我国资本市场,不断壮大专业机构投资者队伍,完善资本市场投资者结构,是证监会的一项长期工作任务。下一阶段,证监会将继续加快推动各类长期资金入市,努力推动各类



年期以上人身保险保费收入免征增值税。同时,国家将在2017年年底前启动个人税收递延型商业养老保险试点。

“商业养老保险金作为长期机构投资者,提倡理性投资和价值投资,不仅有助于壮大A股机构投资者的队伍,也带来了理性投资理念。”北京工商大学保险研究中心主任王绪瑾表示,商业养老保险具有长期负债的特征,有利于资本市场的长期稳定。

加大发行质量审核力度

此次年中监管工作座谈会提出,要切实加大发行质量审核力度,保持首次公开发行的常态化,规范和支持上市公司并购重组,完善退市制度,加大退市力度,充分发挥好资本市场的功能。

7月21日,证监会新闻发言人常德鹏回应市场“IPO或进一步放宽”论调时表示,证监会将认真贯彻落实习近平总书记在全国金融工作会议中关于“要把发展直接融资放在重要位置,形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系”的重要指示,充分发挥资本市场服务实体经济、助力供给侧结构性改革功能。

一是继续按照依法监管、全面监管、从严监管的工作要求,严把上市公司入口关,坚持问题导向,完善IPO现场检查等工作机制,依法严格审核、严格监管,督促发行人和中介机构归位尽责,防止企业带病上市。同时,加大整顿资本市场秩序力度,继续保持“零容忍”态度,严厉打击欺诈发行、违规信息披露、操纵市场、

内幕交易等证券市场违法违规行为,净化市场环境,改善资本市场生态,切实维护公开、公平、公正的市场秩序,保护投资者特别是中小投资者合法权益。

二是继续做好资本市场服务好我国新常态下经济社会发展的工作,要进一步发挥好资本市场的投融资功能,要有序推进资本市场资源配置市场化的改革,要进一步明确市场预期,有效提升资本市场服务于实体经济发展的能力,推进资本市场健康稳定可持续发展的基础性工作和一系列制度的建设与完善。

具体到发行审核制度安排,证监会7月7日修订并发布的《中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法》指出,随着形势变化,发审委制度也需要进一步予以完善,证监会吸收了市场的有益建议,尤其在严把审核信息披露质量关、进一步规范审核权力运行机制和防范权力寻租等方面,从体制机制和组织架构方面进行了优化。

证监会强调,要坚持依法全面从严监管,切实提升发行审核质量,严把上市公司准入关,防止病从口入,防范恶性与重大审核风险,切实保护投资者特别是中小投资者合法权益。

此前,接近证监会的相关人士曾表示,证监会在推动新股常态化的同时,发行审核工作中秉持的标准、理念从未改变,相应的IPO规则也都是公开透明、有法可依、有据可查的,并没有因为发行审核节奏加快而放松审核要求,没有“萝卜快了不洗泥”。

证监会主席刘士余2月26日在国新办新闻发布会上表示,新股发行工作最基本的准则就是尊重市场规律,顺应市场需求。所以,去年加大了IPO审核的力度,增加上市公司供给。

刘士余表示,我们花了很多功夫严把IPO的质量关、再融资的质量关、并购重组的质量关,加大了发行人、保荐人的责任。去年以来,券商真正落实了风险管理责任,一些拟上市公司和保荐人主动撤回90份IPO申请。同时,把握住IPO质量关,需要靠大家的共同努力。

扩大资本市场双向开放

此次年中监管工作座谈会提出,要稳步扩大资本市场双向开放,提升开放质量,并以此来提高证监会系统的监管能力和资本市场服务实体经济的能力。

证监会副主席姜洋曾表示,资本市场对外开放是国家对外开放总体布局的重要组成部分。近年来,证监会从全局出发,坚持引进来与走出去相结合,推动资本市场对外开放迈出新步伐。沪港通、深港通相继启动,运行平稳。境内企业直接境外上市247家,筹资3180亿美元。15家境外企业累计发行熊猫公司债48单,融资859亿元。

姜洋强调,资本市场服务“一带一路”建设取得突破性进展,去年中国三家交易所竞购了巴基斯坦交易所部分股权,近期上交所又与哈萨克斯坦有关部门签署合作协议,共同投资建设阿斯塔纳国际交易所。在此之

前,上交所、中金所还与德交所集团合资在法兰克福成立了中欧交易所,并稳健运行。

公开信息显示,我国目前已有963家上市公司参与“一带一路”重点项目建设,有2家证券公司在沿线国家设立了子公司,沿线国家分别有32家机构取得了OFII和ROFII资格。

“未来一个时期,我们将本着互利共赢的精神,进一步推进资本市场双向开放。”姜洋表示,包括深化市场互联互通与跨境合作,逐步丰富交易标的,稳妥推进“沪伦通”制度准备。

有专家分析指出,证监会的全面从严监管,为A股进一步融入国际市场提供了有力保障。随着A股纳入MSCI,将吸引更多国际资本投资,这不仅激发中国资本市场内在发展力,也将提升市场服务实体经济的影响力,使资本市场在世界第二大经济体的转型升级中发挥更重要的作用。



长期机构投资者市场占比料提升

□本报记者 叶斯琦
实习记者 万宇 刘静 郭梦迪

近日召开的全国证券期货监管系统年中监管工作座谈会强调,下一步,要依法规范和拓展各类资金的入市渠道,发展长期机构投资者,维护和巩固资本市场良好发展势头。业内人士指出,机构投资者的快速发展,将促使投资者结构不断优化,同时有助于引导改善中小投资者的投资理念。展望未来,随着保险资金影响力提升、国际投资者参与度增加等,A股市场上长期机构投资者的比例将进一步提高。

投资者结构不断优化

我国机构投资者起源于上世纪90年代中后期,随着资本市场的不断发展与成熟,机构投资者经历了从无到有、从小到大的历程,目前已形成了由基金、券商、QFII、保险资金、社保基金、企业年金等构成的多元化机构投资者队伍,并成为影响证券市场的关键力量。

“得益于人才、资金、信息、系统等资源优势,机构投资者专业化资产管理能力较强,且投资风格稳健和理性。”清和泉资本董事长刘青山表示,机构投资者的快速发展,将促使投资者结构不断优化,同时有助于引导改善中小投资者的投资理念,最终起到市场“稳定器”的作用。

机构投资者有望引领市场的价值投资取向。富恩德权益投资总监程冬表示,机构投资者投资理念越来越成熟,更加注重行业、公司基本面研究,利用基本面和估值比较进行投资。北京盈创世纪总裁韩冬表示,机构投资者注重价值投资,关注长期稳定盈利,不仅有利于普通投资者的盈利,也有利于支持实体经济发展。近年来,监管部门一直在推动机构投资者发展,近期推动力度有所加大。

以公募基金行业为例,济安金信基金评价中心主任王群航表示,截至今年6月,公募基金资产合计1007

万亿元,这表明投资者对公募基金的认可和信任。

机构投资者占比将提升

值得注意的是,发展长期机构投资者依然任重道远。申万宏源发展研究团队指出,近三年来,专业机构投资者持股市值比重持续提升,2016年相较2015年进一步提升1.8个百分点,至16.3%的水平,达到2009年以来的峰值水平。不过,2016年底A股投资者结构中,个人投资者市值占比40%,仍居于历史相对高位水平。

业内人士认为,未来A股市场上长期机构投资者的比例将进一步提升。刘青山认为,对比美国目前专业机构投资者持股占比超40%,散户持股比例低于30%的情况,未来我国A股市场机构化趋势有望进一步持续。此外,机构投资者的结构也将进一步优化。一方面,保险机构的影响力提升空间明显,虽然近年来保险机构持股市值比重不断提升,但目前保险资金持股市值占专业投资者持股的比重仍不到20%,对比美国机构投资者一半比例均是养老金、保险公司等长期资金,叠加保险监管部门对保险资金投资管制的逐步放开,未来保险机构的影响力提升空间明显;另一方面,境外合格机构投资者占比也有望进一步提升,目前QFII等境外机构持股占流通市值比重不到1%,随着A股纳入MSCI指数及未来资本市场进一步开放,更多的国际投资者将参与内地资本市场。

泰阳资产总经理兼投资总监刘天君表示,国际投资者会通过沪港通等渠道进入A股市场,在国内资金总体处于存量的情况下,增量会影响市场风格。同时,A股纳入MSCI后,有望吸引一些海外投资,这部分增量会改变国内投资格局。“由于基数庞大,未来机构投资者发展的市场空间仍然很大。”韩冬说,在发展长期机构投资者方面,希望监管部门能在政策上给予机构投资者一些优惠,促进机构投资者发展;对于基金公司而言,希望能在税收方面给予一定的优惠。

加大退市力度为问题公司敲响警钟

□本报实习记者 于蒙蒙

长期以来,*ST公司在业绩下滑面临退市风险时,通常采用卖地、甩卖子公司、获取政府补贴等方式实现保壳目标。但上述情形或发生变化,在7月24日至25日召开的全国证券期货监管系统年中监管工作座谈会上,强调要完善退市制度,加大退市力度,充分发挥好资本市场的功能。去年以来,证监会加强了对于上市公司的监管力度,一些问题公司被勒令退市,为资本市场的良好秩序提供了保障。

*ST公司业绩表现不一

Wind统计显示,截至7月26日,A股已有49家*ST公司公布了中报业绩预报,其中20家公司业绩向好,而另有26家公司的业绩继续下行。在业绩向好的*ST公司中,*ST爱富业绩实现略增,*ST东海业绩显示预增,其余17家公司则完成扭亏,上述企业集中分布在能源和材料领域。

受供给侧改革带来的利好,*ST郑煤预计,公司2017年上半年将实现扭亏为盈,实现归属于上市公司股东的净利润4亿元左右,上年同期亏损1.92亿元。与扭亏相对应的则有26家上市公司业绩不振,其中*ST众和迎来首亏,*ST弘高与*ST川化则业绩显示预减,其余的23家公司则面临续亏。

*ST沈机遭遇的亏损额度最大,该公司预计上半年归属于上市公司股东的净利润在4.5亿元至5亿元之间,去年同期亏损达4.44亿元。*ST沈机称公司所处行业面临较大压力,下游需求不足,市场竞争压力持续加大,销售收入较上年同期下降。

*ST中绒归属于上市公司股东的净利润,预计亏损在3亿元至3.5亿元,去年同期为2.93亿元。

*ST中绒表示,受市场影响,部分客户订单交期延后,营业收入较上年同期有所下降,销售费用、管理费用等有所增加,造成公司营业利润减少。

继去年以来,证监会加强了对上市公司的监管力度,包括欣泰电气

(现为“欣泰退”)、*ST新都(现为“新都退”)等问题公司被勒令退市,而上述监管动作无疑为今年中报未能扭亏的上市公司敲响了警钟。

保壳套路逐渐失灵

*ST公司在业绩不振的情况下,为了寻求保壳任务,甩卖子公司、出售房产、剥离亏损、资产重组等都成为重要途径。今年以来上市公司保壳动作频频,但保壳套路已经逐渐失灵。一方面,交易所屡屡就ST公司借投资、售卖房产扭亏下发问询函;另一方面,并购重组审核趋严也令后续资产整合难度加大。

以*ST合金为例,5月深交所向公司发出年报问询函,要求公司说明将持有合伙企业25%有限合伙份额,作为可供出售金融资产核算的依据,是否符合企业会计准则规定,此前因认缴合伙企业份额获得的投资收益成功帮助公司扭亏为盈。通过转让子公司股权、政府补贴实现扭亏的*ST钱江,也被交易所要求说明丧失对相关子公司控制权时点的确定依据及合理性、确认处置股权收益的依据及会计处理过程等。

业内人士表示,全国证券期货监管系统年中监管工作座谈会强调完善退市制度,加大退市力度,这是继续加码监管的信号。严查借突击保壳,而不是通过主营业务改善、新增盈利点等方式改善经营的公司将面临较大压力。此外,借并购重组保壳的路径也在不断减少。

“并购重组是保壳最常见的套路,但现在优质资产的交易方较为稀缺,另一方面,并购重组审核趋严,融资规模、资产注入受限导致项目整合难度加大,并购重组失败风险不断提高。”有分析人士表示,当前监管层对市场的引导有明显加强趋势。随着重组新规的实施,真正有业绩支撑和前景的合理重组获得支持,但一些存在标的估值虚高、并购造成控制权模糊等问题的重组方案则将面临曲折考验,令以往试图纯粹为保壳冲业绩的重组

“过关”难度加大,对急于提振业绩的公司尤其是*ST公司而言将面临更大考验。