

# 为贫困地区走向资本市场铺路搭桥

## ——招商证券助力扶贫攻坚的实践和感悟

□招商证券党委书记、董事长 霍达

2016年9月8日,中国证监会积极落实《中共中央 国务院关于打赢脱贫攻坚战的决定》和中央扶贫开发工作会议精神,经过翔实调研,悉心听取市场各方意见,发布了《关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》,规定对贫困地区企业首次公开发行、新三板挂牌、发行公司债券、并购重组加快审核,“即报即审、审过即发”。自《意见》发布后,截至目前,已有11家贫困企业通过绿色通道发行上市,募集资金共计32亿元,63家企业已经完成IPO辅导备案,84家公司在新三板挂牌。《意见》充分体现了中国特色社会主义市场经济中资本市场的功能定位和政治属性,是经实践充分检验证明有效的制度创新。

招商证券作为国企央企,坚决融入脱贫攻坚的国家战略,积极落实监管机构的倡导和要求,这是我们的企业使命、社会责任和主业主源。招商证券的实践表明,证券公司在精准扶贫这一宏伟事业中大有可为,能够兼得良好的社会效益、市场效益和经营效益。



视觉中国图片

### 一、贫困地区龙头企业上市对带动当地经济发展意义重大

精准扶贫是一项系统工程,包括产业扶贫、保障扶贫、安居扶贫等多个侧面,但产业扶贫是根本,也是统一资源优化配置和实现共同富裕两个目标的连接点,是资本市场助力脱贫攻坚的着力点。2017年6月召开的深度贫困地区脱贫攻坚座谈会要求,“增加金融投入对深度贫困地区的上市企业安排”。与发达地区企业发行上市的“锦上添花”相比,贫困地区的龙头企业进入资本市场更是“雪中送炭”,不仅带来直接的经济效益,而且普及现代经济和现代企业制度的意识和观念,让当地群众树立起致富奔小康的信心。

《意见》的指导思想贯彻了中央关于脱贫攻坚的部署和方略,《意见》的具体内容也具有深厚的实践基础。《意见》立足于支持贫困地区企业IPO,给予优先安排和绿色通道,但

监管部门同时明确不会放松审核标准,既遵循了资本市场规律,也体现了产业扶贫要求。在《意见》出台前,由招商证券保荐、来自国家贫困地区河南省南阳市内乡县的牧原食品股份有限公司的上市,就是助力企业发展、回报投资者、辐射带动当地经济的成功案例。牧原股份自2014年1月成功登陆深圳证券交易所中小企业板以来,充分利用资本市场,不仅自身发展登高进阶,也对当地经济发展起到了显著的带动作用。一是公司规模不断壮大。2013-2016年,牧原股份资产总额从32.35亿元增长至129.31亿元,增幅299.72%;营业收入从20.44亿元增长至56.06亿元,增幅174.27%;净利润从3.04亿元增长至23.22亿元,增幅663.82%;员工人数从3552人增加至17214人,增幅384.63%,有效带动了当地的财税收入和劳动就业。二是公司估值大幅

提升。2014年1月28日-2018年1月19日,牧原股份股价从24.07元(发行价)上涨至248.62元(复权价),涨幅为932.90%;市值从58.25亿元上涨至694.50亿元,增幅高达1092.27%。三是有效带动当地经济发展。牧原股份联合内乡县政府实施“政府+龙头企业+银行+合作社+贫困户”合作的“5+”资产收益模式,由政府组织贫困户,利用到户增收项目资金入股成立聚爱农牧专业合作社,利用中国人民银行扶贫再贷款、国开行扶贫贷款,结合牧原股份对标准化养猪设施的需求,按照“合作社贷款建设-牧原公司租赁经营-贷款到期后牧原公司回购”模式,使参与贫困户的收入大幅增加。在国家政策引领下,内乡贫困户在龙头企业的带动下,以金融和政府为纽带,分享了龙头企业高水平的经营成果,实现贫困户、龙头企业、金融部门和当地

政府多方共赢。

《意见》发布后,截至2018年1月19日,中国证监会共审核通过了11家贫困地区企业的上市申请。这些公司上市后,取得了明显的经济效益和社会效益。其中,获得上市许可的贫困地区企业集友股份和森霸股份市值较发行时的市值分别上涨了458%和203%。集友股份募集资金2.28亿元用于烟用接装纸生产线、电解铝生产线、研发中心三个项目的建设,这三个募投项目均落户于国家贫困地区安徽省太湖县,项目建成将实现年产值3亿元以上;森霸股份募集资金2.36亿元用于智能热释红外传感器扩产项目、可见光传感器扩产项目、研发和营销中心建设项目,项目实施地全部位于国家贫困地区河南省南阳市社旗县,项目达产后将全面提升上市公司的市场综合竞争力。

### 二、不忘初心,继续在助力扶贫攻坚的道路上探索前行

招商证券积极响应资本市场扶贫号召,公司党委高度重视,成立扶贫工作领导小组,制定了《招商证券脱贫攻坚等社会责任履行情况专项评估办法》,从组织和制度上保障脱贫攻坚工作落到实处。

2016年11月10日,招商证券与河南省南阳市内乡县、安徽省池州市石台县达成结对帮扶关系,为两县脱贫攻坚贡献力量。不仅如此,还组织招商证券遍及28个省市的200多个证券营业部对全国500多个贫困县进行了需求摸底,希望利用产业帮扶、金融帮扶、公益帮扶等手段帮助更多贫困县脱贫。在产业帮扶方面,通过新三板股权质押、IPO保荐、参与或成立贫困地区产业基金、帮助企业完成可交换公司债、公司债、发行绿色金融债等方式为贫困地区提供投融资

服务,目前已经实现融资71.89亿元。在金融帮扶方面,招商证券应内乡县政府需求,在内乡县设立证券营业部,为县域企业提供发行承销、收购兼并、资产重组、财务顾问以及投资咨询等投融资全方位服务。在公益帮扶方面,在内乡县、石台县投入210万元为中小学建设了14间梦想教室,为两县引入优质的教育资源;开办“扶智学堂”,为两县干部、企业家提供为期6天的封闭式培训,四期共受益120人;还帮助山西隰县、广西罗城仫佬族自治县等贫困地区土特产品打开销路。

下一步,招商证券将进一步聚焦产业帮扶,发挥投资银行的主业优势,以更大的力度培育更多贫困地区的企业,为贫困地区的优质企业进入资本市场铺路搭桥。例如,招商证券拟

进行IPO辅导和申报的江西杨氏果业股份有限公司,是一家集水果初加工、精品水果贸易以及水果种植于一体的现代化新型农业企业,注册地在国家级贫困县江西省赣州市寻乌县。2016年6月,江西杨氏在江西新三板成功挂牌。登陆资本市场以来,江西杨氏品牌影响力大幅提升,盈利能力不断增强,业务规模迅速扩张,有效带动了贫困地区经济发展。截至2016年年末,江西杨氏资产总额为13.29亿元,所有者权益6.24亿元。2016年度,公司实现营业收入7.89亿元,同比增长22.07%;实现净利润9186万元,同比增长15.32%。

江西杨氏不仅通过“公司+农户”“公司+合作社”的模式收购原料果,解决了果农种果的销路问题,形成“扶贫-脱贫-可持续发展”

的良性循环,提升了当地居民的家庭收入与贫困县经济发展水平;而且扩大产业布局,带动其他地区脱贫。江西杨氏及下属子公司的注册地及主要经营场所大多位于国家级、省级和市县级贫困地区,已建成江西、湖南、广西、河源4个柑橘类采后加工厂和四川猕猴桃、柑橘种植基地。2014年度,公司分别在江西寻乌县建立了27610亩柑橘生产基地,在广西富川建立了21530亩柑橘生产基地,分别联结带动了4010户、4289户农户从事柑橘种植生产,带动农户户均增收3900-4500元。2016年度,公司通过季节性雇佣为江西寻乌、广西富川、湖南石门、四川阆中等国家贫困地区创造了接近1000个就业机会,促进了上述地区就业及经济发展。

### 三、进一步扩大资本市场扶贫政策的覆盖面和发力的精准性

贫困地区企业上市存在先天不足。招商证券辅导、保荐过来自国家集中连片特殊困难地区的一家企业,该企业一直扎根于贫困地区,2014-2016年累计纳税5420万元,2016年度营业收入2.33亿元,净利润2268万元,年均解决当地居民就业500人以上,为当地经济和社会发展做出了积极贡献。该企业于2014年1月在新三板挂牌,于2015年5月启动首次公开发行股票并在创业板上市。该地区也希望通过这家企业的IPO,实现当地企业公开发行上市“零的突破”。但遗憾的是,该企业未能通过创业板发审委审核,主要原因为其在报告期内业务增长缓慢,盈利能力不强,以及存在独立性和同业竞争问题。

上述案例并非个案,以之为代表的部分贫困地区企业,虽然已经是当地为数不多的优质企业,但距离监管机构的审核要求仍存在一定差距。受地理条件、气候条件、人文环境等各种客观条件限制,多数贫困地区拟上市企业在整体规模、盈利能力、管理效率以及公司治理等方面,相比经济发达地区企业存在先天不足。自《意见》

实施以来,贫困地区企业的审核通过率仍然低于市场平均水平。这一方面是因为“即报即审、审过即发”的政策并不意味着放松对贫困地区企业的审核标准;另一方面也说明受客观条件限制,普惠金融政策触达实体企业的渠道仍受局限。

在投行工作实践中,招商证券发现有不少优质企业虽然注册地不在贫困地区,但其主要的生产经营活动,甚至营业收入主要来自于贫困地区,或是主要为贫困地区经济发展提供服务。这类企业的发展壮大对贫困地区的经济发展起到不容小觑的带动作用,如能将其纳入贫困地区企业IPO优惠政策适用范围,不失为资本市场助力扶贫攻坚的一条新路径。为此,建议扩大贫困地区企业IPO优惠政策的适用范围,将虽然注册地不在贫困地区,但主要生产经营活动在贫困地区、主要服务对象为贫困地区企业、主要收入或成本来源于贫困地区的企业同样列入支持的对象,享受“即报即审、审过即发”的优惠政策。为管理市场预期、避免市场误读,可针对上述企业设置对贫困地区贡献度的量化标准,如占主营收

入50%以上的经营地在贫困地区,或者向注册地在贫困地区的经营主体采购金额占比超过50%,或者向注册地在贫困地区的经营主体提供服务收入金额占比超过50%等;同时规定,募集资金主要用于扩大在贫困地区的生产经营。

打赢脱贫攻坚战,农业是关键。贫困地区的主要优势企业是种植、养殖和畜牧业,占贫困地区经济比重较大,存在现金结算比例较高、供应商较为分散、生物资产计价盘点较为困难、盈利能力受自然条件影响较大等特点。基于其生产经营特点,资本市场的审核标准还需要更“精准”,针对其规模偏小、财务指标波动偏大、持续盈利能力存疑等审核重点关注问题,建议研究出台针对农业养殖等特殊行业的尽职调查和信息披露指引,适当控制保荐机构等中介机构对该类企业的尽职调查成本和保荐责任风险,鼓励贫困地区的农业养殖类企业更加积极申报IPO,从而更好支持贫困地区经济发展,推动新时代农业农村发展。

中国特色社会主义已经进入新时代。党的

十九大报告明确指出,“坚决打赢脱贫攻坚战……确保到二〇二〇年我国现行标准下农村贫困人口实现脱贫,贫困县全部摘帽,解决区域性整体贫困,做到脱真贫、真脱贫”。中央经济工作会议提出,“打好精准脱贫攻坚战,要保证现行标准下的脱贫质量,既不降低标准,也不吊高胃口,瞄准特定贫困群众精准帮扶,向深度贫困地区聚焦发力,激发贫困人口内生动力,加强考核监督”。打赢脱贫攻坚战是祖国的召唤、时代的强音,已成立145年的招商局始终如一的核心价值理念正是“与祖国共命运,同时代共发展”,作为招商局旗下的核心金融企业,招商证券将不忘初心、牢记使命,为实体经济服务,为国家战略服务,为促进经济社会发展、保障和改善民生服务;一如既往地按照中国证监会和中国证券业协会的要求,带着对贫困地区的深厚感情,在精准扶贫的伟大事业中勇做先行者、争当排头兵,善始善终、善作善成,让贫困地区和资本市场协同发展,让企业效益、社会效益和投资者利益内在统一,共同迎接全面建成小康社会的美好明天。

## 多路径完善反洗钱机制

□央行成都分行营业部 杨道法

英国是世界上最早通过刑事立法对洗钱活动予以惩治的国家之一,其在反洗钱方面的经验值得借鉴。结合我国实践,建议从加强信息共享、建立反洗钱合规官资格审批制度等方面加强反洗钱监管。

英国反洗钱是“双牵头”模式,主要由财政部和内政部负责反洗钱的政策制定和国际合作,其中财政部负责行政方面,内政部负责刑事方面。此外,外交部和国际发展部也在各自领域从事与国际制裁相关的合作。与中国金融情报中心设在中央银行不同,英国的金融情报中心设在内政部,同时向相关部门开放,与有关执法部门直

接联网。房地产、珠宝、会计师、律师、博彩等行业纳入反洗钱监管。

英国反洗钱的其他做法还包括:建立反洗钱联合情报分析小组,由几个单位联合报送“超级可疑交易报告”,这在一定程度上提升可疑交易报告的情报价值,有利于增强反洗钱工作的有效性;根据法律授权,会计师、律师等行业自律组织也承担相应反洗钱监管职责;反洗钱监管中管事与管人相结合;强调科技金融和监管科技在反洗钱工作中的地位作用,加强信息共享,发挥反洗钱的金融情报价值,提升有效性。

借鉴英国的经验,结合我国的实践,笔者建议从六个方面加强反洗钱监管。一是加强与其他国家之间的沟通和信息共享,全面完成反洗钱金

融行动特别工作组(FATF)互评估报告的准备。我国和英国都面临FATF的互评估,目前英国的互评估报告已出炉。我们可充分发挥优势,撰写出高质量的、全面反映我国反洗钱工作质量与特点的、可以通过互评估的报告。

二是将特定非金融机构全面纳入反洗钱监管。这其中不仅包括FATF建议的会计师、律师、房地产、珠宝、博彩等行业机构,而且还应该包括FATF没有规定的,如典当和拍卖等高价转移行业。三是调动一切积极因素参与反洗钱监管,全面督促各义务主体充分履行反洗钱义务,提高反洗钱工作的有效性。

四是借鉴英国建立反洗钱联合情报分析小组,报送“超级可疑交易报告”的做法,全面总结

我国金融机构报告中的重点可疑交易报告,央行分支机构反洗钱部门对重点可疑交易报告开展行政调查,并向相关执法部门移送可疑线索,提高我国可疑交易报告的金融情报价值。

五是借鉴英国审核批准金融机构反洗钱报告官的经验,建立我国反洗钱合规官资格审批制度。金融机构应配备必要的反洗钱合规官,必须指定专人负责反洗钱报告、内控等义务。反洗钱合规官应经过央行资格审查。

六是重视科技创新,信息共享。一方面加大对金融科技的投入,推动创新,进行精准监管;另一方面,通过金融科技建立大数据库,实现反洗钱信息共享,全面提升可疑交易报告质量,为打击洗钱犯罪提供有效支撑。

## 以混改推进国有资产管理体制变革

□国资委研究中心 许保利

目前,国有资产监管体制有两个主体:国资委、监管企业。国资委对监管企业履行出资人职责,国资委也明确提出要牢牢把握出资人职责定位,但在实际履责中,国资委负责监管企业高管任免、高管业绩考核和薪酬决定、企业改革与重组、企业战略与投资、企业收入分配等事宜,这已远超出出资人的权力范围。实际上,国资委在行使企业董事会的权力。因为国资委监管的企业大部分为国有独资,即使有多元产权,也都是国有产权,管企业自然也就成了国资委的选择。

在企业保持国有独资的情况下,即使国资委有很强的改革意向,也只能是形式上的改变。因为在国有资产管理体制、国有企业二者的关系中,应该是后者决定着前者。也就是说,有了国有企业才会有国有资产管理体制,国有企业的体制机制决定着国有资产管理体制的形式。当然,国有资产管理体制的变革对国有企业改革会有促进作用,但若没有国有企业的改变,国有资产管理体制难有实质性变革。所以,要改革国有资产管理体制,首先要有国有企业本身的改革。

而推进国有企业改革的选择则是十八届三中全会提出的“积极发展混合所有制经济”,实现集团一级法人产权主体多元化。实际上,十五大就已经提出了混合所有制经济的概念,并明确指出,“公有制经济不仅包括国有经济和集体经济,还包括混合所有制经济中的国有成分和集体成分。”此后,国有企业积极引入非国有资本进行公司化改制而实现股权多元化。目前的国有企业除集团一级法人仍采取国有独资外,二级及以下法人企业有相当数量都是国有资本与非国有资本共同出资的混合所有制企业,有些还是上市公司。如果仍然强调国有企业混合所有制改革局限在二级及以下企业,那么显然没有很好体现出十八届三中全会提出的“积极发展混合所有制经济”应有之意。目前推进的混合所有制改革重点应放在集团层面的一级法人上,当然这是有难度的。也正因此,目前也只是进展到全面实现国有独资公司制改革这一步。集团一级法人实现混合所有制,是深化国有企业改革的重要一步,真正体现了中央提出的“混合所有制改革是国企改革的重要突破口”。

在集团一级法人实行混合所有制改革后,不仅会实质性地改善国有企业的公司治理,而且会带来国有资产管理体制的重要变革。这时,国有资产监管机构直接面对的就不再是国有独资的企业,而是国有产权与非国有产权共融的混合所有制企业。在多元产权主体的混合所有制企业中,各不同产权性质的股权资本必须要有明确的所有人。因此,适应明晰国有资本出资人的要求,必须要有持有国有股权的机构,这个机构就是十八届三中全会提出的“组建若干国有资本运营公司,支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司”。国有资本运营(投资)公司的产生,使国有资产管理体制中的“国资委、监管企业”两个主体变为“国资委、国有资本运营(投资)公司、国有企业”三个主体。

在这三个主体中,国资委是国有资产监管机构,对多元产权的混合所有制企业中的国有股权履行出资人职责。但国资委不能再像原来那样对企业行使权力,即使国资委拥有监管企业的控股权。因为这时的监管企业已经不再是国有独资或多元国有股权的国有企业,而是含有非国有股权的监管企业,国资委再像原来那样行使出资人权力必然遭到非国有股权者的反对。这时,国资委的选择只能是参与监管企业的治理,同其他非国有股权持有者共同建设好企业的董事会,国资委必须要通过董事会来发挥自己的作用。因此,做好董事会建设以及在董事会中扮演好自己的角色,这应该是国资委未来需要进行的转变。这种转变将涉及目前国资委职能的调整,尤其是要将一些权力转到董事会。这时,国资委适应国有企业混合所有制改革的要求自然就实现了职能的转变,建立起与混合所有制相适应的国有资产管理体制。

国有资本运营(投资)公司是多元产权混合所有制企业中国有股权的直接持有者,它不从事任何生产经营活动。它的主要职责是向国资委提出国有股权在国有企业中的配置建议,经国资委决策后,具体实施国有资本在国有企业中的配置等等。国有资本运营(投资)公司应立法设立,它应该是特殊法人,而不是一般意义的公司法人。在运行上,国有资本运营(投资)公司是实行总经理负责制还是董事会体制,都是可以考虑的。

混合所有制企业则从事相应的生产经营活动。它已不再是目前法人企业联合体的组织形式,而应该是一级法人,旗下为各独立的战略执行单位。这些单位可以采取非法人的事业部制,也可以是独立法人的子公司。十九大提出,“培育具有全球竞争力的世界一流企业”,这就是国有企业实行混合所有制改革后形成的国有企业要承担的使命,实现的目标。