

央行报告:金融体系稳健性将进一步提高

金控管理办法明年上半年有望推出

□本报记者 彭扬

中国人民银行日前发布的《中国金融稳定报告(2018)》称,展望未来,中国宏观经济和金融体系的稳健性将进一步提高,金融稳定运行的基础将更加稳固,金融服务实体经济的能力和风险防范能力也将进一步增强。报告指出,为促进金融控股公司健康发展,迫切需要建立相应的监管制度。接近监管层人士表示,金控管理办法目前尚在履行上报程序,明年上半年估计能够推出。

金融风险总体在收敛

“当前我国各领域的金融风险总体在收敛,形成风险的根源正在被治理。”中国人民银行金融稳定局局长、办公厅主任周学东表示,但值得注意的是,当前和今后一段时期,影响和威胁全球金融稳定的风险因素也在增加,中国经济金融体系中多年累积的周期性、体制机制性矛盾和风险也在水落石出,经济运行中结构性矛盾仍较突出。

从国内方面看,中国宏观杠杆率总水平有

所企稳,但企业部门杠杆率仍较高,地方政府隐性债务风险值得关注。金融体系关联度和复杂性增加,金融监管尚存一定空白和不足,影子银行、金融控股公司、系统重要性金融机构监管亟待加强。部分机构存在业务违规,部分领域和地区金融“三乱”问题仍然突出。

周学东表示,2019年中国宏观经济金融政策的前瞻性、灵活性进一步提高,协调性、有效性进一步增强,中国金融改革的深度广度将进一步拓展,对外开放的步伐只会加快不会放缓。随着三大攻坚战特别是防范化解重大风险攻坚战在“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”基本政策指导下持续推进,体制机制性风险将逐步得到平稳治理和化解,中国宏观经济和金融体系的稳健性将会进一步提高,金融稳定运行的基础将会更加稳固,金融服务实体经济的能力和风险防范能力也将进一步增强。

另外,对于金融行业稳健性的总体判断,报告指出,分行业看,银行、保险、证券行业资产负债规模平稳增长,盈利能力相对稳定,金融市场整体运行稳健,但各行业均暴露出了一些风险点,亟须通过加强监管、完善制度性建设补齐短

板,积极应对。

报告显示,银行业压力测试显示,银行体系对整体信贷风险恶化有一定的抗冲击能力,但部分重点领域风险需引起关注。货币市场基金存在流动性风险,且风险跨市场传染特征明显,应进一步加强监管,引导其回归本源。部分保险公司资本不实、大股东利用控制地位进行利益输送以及监管套利等问题凸显,需要加快完善制度,提升资本及股权监管的科学性、针对性和有效性。此外,还需关注地方监管的各类机构和交易平台、快速发展的加密资产等领域风险。

模拟监管试点不断推进

值得注意的是,报告中以专题形式指出了当下金融控股集团所存在的问题。报告表示,一些金融控股集团野蛮生长,体量大,业务杂,关联风险高,但监管缺失,可能威胁经济和社会稳定。为促进金融控股公司健康发展,迫切需要建立相应的监管制度。

对于金控集团模拟监管试点,周学东表示共有五家,分别是招商局金融集团、上海国际集团、北京金融控股公司、蚂蚁金服和苏宁集团。

沪伦通存托凭证业务配套规则发布

□本报记者 周松林

11月2日,上海证券交易所发布实施上交所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证业务相关配套业务规则。本次集中发布的配套业务规则,包括《上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法》(简称《暂行办法》)等8项业务规则。

据介绍,沪伦通存托凭证业务开展初期,境外基础证券发行人并无融资安排,仅以非新增股票为基础证券在境内公开发行上市中国存托凭证。这一公开发行上市模式,有别于境内股票首次公开发行上市(IPO)模式,不存在新增股份集中公开发售和申购等环节,而是按照一定机制通过跨境转换建立起必要的流动性后,即申请上市交易。

由于业务模式存在较大差异,上交所对中国存托凭证发行核准和上市审核制度作出了针对性安排:一是根据《证券法》的规定,将其纳

入证券公开发行进行监管,由证监会依法核准公开发行;二是引入上市预审核机制,由交易所对境外发行人是否符合上市条件(包含了发行条件)进行审核;三是结合境外发行人不进行募资等实际情况,对相关申请文件和审核程序作适当简化,证监会审核环节无需提交发行审核委员会审核;四是为便利当事人,上市预审核申请和公开发行申请同步受理,其中公开发行申请文件系中国证监会通过上交所受理。

沪伦通中国存托凭证的境外发行人,限定于在伦交所上市的境外发行人。在具体条件上,境外发行人首先要满足《存托凭证办法》《监管规定》关于公开发行存托凭证的基础发行条件;其次需要满足《暂行办法》关于中国存托凭证的具体上市条件。总的来看,上市条件包括三个方面:一是总市值规模要求,即发行申请日前120个交易日按基础股票收盘价计算的境外发行人平均市值不低于人民币200亿元;二是当地上市年限要求,即在伦交所上市满3年且主板高

级上市满1年;三是境内上市规模要求,即申请上市的中国存托凭证数量不少于5000万份且对应的基础股票市值不少于人民币5亿元。

在信息披露和持续监管方面,对沪伦通中国存托凭证的境外发行人,总体上实行与创新企业试点中境外已上市红筹企业相同的标准。境外发行人在伦交所市场披露的公告,应当在上交所市场进行同步披露。

沪伦通存托凭证交易制度的一个创新安排,是允许跨境转换。在交易制度上,沪伦通中国存托凭证实行竞价和做市混合交易制度。在竞价交易方面,交易机制总体上与A股保持一致,但也做出了一些差异化安排。主要包括以下几个方面:一是实行与A股相同的涨跌幅限制,但全天休市达到或者超过7个自然日的,其后首个交易日的涨跌幅比例放宽至20%;二是对于以非新增基础股票为基础证券公开发行上市的中国存托凭证,在上市首日不放开涨跌幅限制,并使用基础股票在伦交所市场最近收盘

价转换所得的人民币价格为开盘参考价,且上市初期不适用新股上市初期的监管规定;三是境外发行人发放现金红利的,上交所不对中国存托凭证作相应的除息处理;四是中国存托凭证每个交易日发布交易即时行情等信息,但不适用上交所《交易规则》关于股票异常波动指标和交易公开信息的相关规定。此外,中国存托凭证暂不纳入融资融券、股票质押式回购和约定购回式证券交易等业务的标的证券范围。

沪伦通中国存托凭证交易实行投资者适当性管理制度。《暂行办法》规定,个人投资者应当符合申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币300万元、不存在严重的不良诚信记录、不存在境内法律和业务规则禁止或限制其参与证券交易等条件,并通过会员组织的综合评估;机构投资者应当符合境内法律及上交所业务规则的规定。具体资格条件认定,参照沪港通、股票期权等业务中关于日均资产认定、综合评估等既有要求执行。

证券行业支持民企系列资管计划启动

□本报记者 徐昭

中国证券报记者2日从中国证券业协会获悉,近日该协会推动设立证券行业支持民营企业发展资管计划工作全面启动。10月31日,协会组织召开“证券行业支持民营企业发展系列资产管理计划”发起人会议,11家证券公司作为联合发起人,就255亿(部分公司在此前约定基础上追加了出资)出资规模签署了发起人协议,作为共同发起人发起行业系列资产管理计划。

发起人协议明确约定了各发起人自愿按照不低于前期意向的首次出资金额,在不晚于2018年11月30日前以自有资金投入系列资管计划,并通过向下设立资产管理计划等形

式,吸引银行、保险、国有企业和政府平台等资金,达到撬动千亿规模资金并开展具体业务的目的。发起人协议约定系列资管计划应当专项用于帮助有发展前景的上市公司纾解股权质押困难,以提供流动性支持的财务投资为主要手段,以保持上市公司控制权和治理结构相对稳定为主要目标,更好服务实体经济,支持民营经济高质量发展。为保障发起人协议有效性,协议还明确了协议各方的权利义务及相关违约责任,并约定各发起人应当就系列资管计划的募集和运作情况进行定期报告。据了解,目前各证券公司已分别启动系列资管计划设立工作,有部分系列资管计划已提交基金业协会备案。

同日晚间,中国基金业协会宣布,首只证

券行业支持民营企业发展资产管理计划正式完成备案。备案材料显示,首只证券行业支持民营企业发展资产管理计划,为天风证券股份有限公司发起设立的“天风证券纾困共赢1号集合资产管理计划”,设立规模10.5亿元,主要投向股票质押等资产。根据“专人对接、专项审核、即报即审”的备案绿色通道机制,中国证券投资基金业协会在符合备案标准的前提下,于1个工作日内完成备案,出具备案确认函。

证券业协会表示,为进一步凝聚行业力量,支持民营企业发展,发起人协议约定欢迎其他证券公司及协会认可的机构自愿出资参与协议,共同推进民营企业健康稳定发展。协会官网同步发布协议相关内容和参与方式,并

将持续跟进披露系列资管计划的备案和投资情况。

日前,证监会已下发了《关于支持证券投资基金经营机构积极参与化解上市公司股票质押风险、支持民营企业发展的通知》,就证券公司参与系列资产管理计划,在产品的设计、出资比例、投资范围、风控指标计算等方面按规定给予一定的政策支持。下一步,协会将坚决贯彻落实习近平总书记讲话精神,在证监会的统一部署下,充分发挥自律组织作用,积极引导各证券公司充分发挥投资银行的专业优势和组织交易的能力,采用市场化、多样化、个性化的方式,研究解决民营企业、中小企业发展中遇到的困难,激发市场活力,促进资本市场长期健康发展。

业内人士详解信用保护工具

□本报记者 孙翔峰

中国证券报记者获悉,首批交易所信用风险保护工具近日落地。业内人士表示,该产品属于一种信用风险管理工具,金融机构可以在相关企业债券发行时,提供针对该企业的信用保护工具,以起到提升投资者信心、促进发行、改善融资效率的作用。

为民企融资加“保险”

“一般情况下,民企的信用评级相对较低,发债成本较高,第三方机构通过发行信用保护工具,可以将民企债券的信用风险进行转移,等于是针对相关债券买了‘保险’。”一位熟悉信用风险缓释工具的银行人士对中国证券报记者表示。

近期国泰君安成功完成的上海证券交易所信用保护工具合约,参考实体为民营企业红狮集团。红狮集团计划在上海证券交易所发行

2018年扶贫专项公司债券时,国泰君安作为其主承销商,为了进一步提高发行成功率、管控发行成本,为红狮集团设计了“债券发行+信用保护工具”的综合金融解决方案。

从具体落地实施上看,国泰君安是信用保护的卖方,通过卖出该信用保护工具承担了一部分信用风险;红狮集团2018年扶贫专项公司债券的投资者之一,浙商基金则成为了该信用保护工具的买方。

国泰君安固定收益证券部董事总经理、结构金融业务主管王焕舟表示,“债券发行+信用保护工具”的业务模式得到了市场的高度认可,红狮集团本期债券发行效率大幅提高,簿记日提前4个工作日,全场认购倍数高达3.3倍,最终发行利率为5.5%,处于发行区间下限。

完善信用风险管理手段

“交易所推出信用保护工具对当前民营企业融资难和因为融资难而导致的违约频繁给出

了解决方案。证券公司等非银行、非担保公司的金融机构终于可以通过信用保护工具,直接参与到解决民企和小微企业的融资困难中去,而且是以市场化的方式参与。”中信证券相关业务负责人对中国证券报记者表示。

中信证券于当日完成交易所市场首批信用保护合约交易。相关债券为由中信证券主承销的金诚信矿业管理股份有限公司公开发行2018年公司债券(第一期),债务主体和债项评级均为AA。此次参与中信证券信用保护工具的投资者涵盖机构和产品等多种类型的交易主体。

业内人士表示,中国境内债券投资者多为金融机构,而金融机构的风险偏好一般都较低,同质化现象比较严重。这也意味着债券市场深度不足——企业一旦出现流动性问题,二级市场上债券价格下行将导致更多的金融机构投资者出于止损的原因纷纷抛盘,企业通过债券市场再融资难度大幅提升,流动性危机快速传导。

朱鹤新:多渠道提高小微企业信用透明度

2日,中国人民银行副行长朱鹤新在“北京深化民营和小微企业金融服务推进会”上表示,要看到民营和小微企业面临的融资困难是宏观经济环境、市场机制同时作用产生的问题。要把把握好信贷支持、股票债券等直接融资、社会责任与商业可持续方面的关系,多措并举合力解决。从融资渠道看,要针对小微企业不同生命周期、不同阶段的要求提供不同的金融服务,转变经营观念搞好小微企业金融服务。

朱鹤新表示,下一步,人民银行将深入落实党中央、国务院促进民营和小微企业金融服务的部署,进一步做好民营和小微企业金融服务有关工作。人民银行通过应用多种货币政策工具,为金融机构提供了合理充裕的流动性支持,最近民营企业债券融资支持工具为部分发债遇到困难的企业提供征信支持。未来将加快各项扶持政策落实的步伐,加大实施力度:一是积极发挥政策合力;二是金融机构要优化内部资源配置,完善要求,打通政策传导的最后一公里;三是地方政府要优化地方金融生态环境,为小微企业健康、快速发展营造良好的营商环境。

朱鹤新称,人民银行将继续深化和北京市的合作,共同为小微企业发展、壮大营造良好的营商环境,加快再贴现、再贷款等货币信贷政策工具在北京的落地。用好财税激励的政策,积极发挥融资担保体系作用,建立完善小微企业融资风险补偿和分担机制,加强政府信用信息共享平台建设,多渠道提高小微企业信用透明度,推动辖区民营和小微企业提高质量,聚焦主业、增强科技竞争力、规范竞争力和健全财务制度。(彭扬)

证监会:严肃处理不按期披露年报违法行为

证监会新闻发言人高莉2日通报2018年专项执法检查第三批案件查办进展时表示,7月2日,证监会启动调查2018年专项执法检查第三批共9起案件,集中查处上市公司未按期披露2017年年度报告的违法行为。目前,9起案件现场调查工作已全部完成,其中,1起案件已作出行政处罚,7起案件已进入审理程序。

高莉介绍,9起案件反映:一是部分上市公司年报审计工作不能正常进行,有的因为控制权之争导致审计机构难以正常确定,有的因为会计信息可靠性不足导致审计程序难以按时完成,有的公司试图影响审计意见类型导致相关工作难以推进。二是催生其他严重违法违规行为,4家公司未按期披露年度报告的背后隐藏着重大事项未披露、大额资金占用、财务舞弊等其他涉嫌违法行为。三是部分上市公司信息披露屡次出现问题,5家公司曾因信息披露违法违规被证监会立案调查或行政处罚。

高莉强调,出现上述问题的根本原因是相关上市公司治理结构存在缺陷,风险内控制度流于形式、高级管理人员未能勤勉尽责。上市公司不按期披露年度报告的违法行为,严重破坏了资本市场“三公”原则,侵害了广大投资者的合法权益,证监会将坚决依法严肃处理。上市公司及相关主体应切实提高信息披露质量,有效维护投资者权益,促进资本市场健康稳定发展。(徐昭)

沪深交易所推出首批四单 民企信用保护合约

(上接A01版)信用保护工具卖方均具备较强的信用风险管理能力。首批试点均采用信用保护合约形式,由交易双方一对一签订合同且不可转让。

深交所相关负责人表示,下一步,深交所将坚定不移地贯彻党中央国务院的方针政策,始终坚持“两个毫不动摇”,按照中国证监会的决策部署,尽快研究发布信用保护工具相关业务规则,推进信用保护合约和信用保护凭证业务的常态化开展,充分发挥服务民营企业、创新企业、中小企业的特色和优势,拓宽民营企业融资途径,同时持续提升风险防控能力,保护投资者合法利益,为民营经济发展营造良好融资环境。

五因素确认市场底 A股将迎渐进式反弹

(上接A01版)“2005年6月沪指见998点后出现一周快速反弹,但在随后7月又出现快速下跌,7月中旬多次下探到1000点附近,之后指数缓慢震荡上行,直到2005年底才开启单边上行趋势。2008年10月指数下探1664点后,开启一轮约20%反弹,但到11月中旬再次回落,多次下探1850点附近,之后在2009年才开启单边上行。2013年指数虽然在1849点探底,但是当当天收盘在1959点,之后1个月内两次跌破这个点位。”西南证券首席策略分析师朱斌表示。

东吴证券月度策略报告指出,当前关注三条关键线索,一是新一轮朱格拉周期背景下先进制造的资本开支加速扩张,如云计算和5G;二是稳增长政策背景下周期类行业的盈利持续性预期上修,继而触发板块修复上涨,如银行、地产、建筑等;三是通胀中枢抬升背景下经济后周期类行业景气迎来趋势性改善,如农业、石化、油服等。

华创证券首席策略分析师王君表示,本轮A股回购潮对大盘推动力量仍在积蓄,新规支持下回购规模有望继续扩大,并为市场长期估值底部构建提供内部条件。在稳杠杆政策下,四季度国内外系统性风险进入缓释阶段,政策底带来的风险偏好回升触发市场超跌反弹,有基本面支撑的主动式回购个股值得关注。

□本报记者 徐昭

中国证券报记者2日从银河证券获悉,该公司牵头联合央企、地方国企、金融投资机构、大型民营企业集团等共同发起设立银河发展基金(母基金)。银河发展基金总规模计划达600亿元,分若干期募集,首期规模计划200亿元。

公司。二是符合银河证券自身发展战略的投资标的。银河证券现有及潜在的战略客户的投融资,并购重组等资本运作。三是具备参与上市公司并购重组等资本运作条件的特定行业,包括科技创新能力突出并掌握核心技术、市场认可度高的战略性新兴产业;具备转型升级前景的传统支柱产业;关系国计民生的水力、电力、

能源等基础性产业。四是与银河证券形成战略合作关系的区域投资,包括国家级、省级经济技术开发区的上市公司和拟上市公司。五是具备后续资本运作条件的区域股权市场挂牌企业。其中,对于纾缓股权质押困难的专项子基金,则以帮助化解民营上市公司及其大股东流动性困境为主要投资方向。