

# 央行:进一步平衡好稳增长和防风险的关系

## 精准处置化解各类风险隐患

□本报记者 彭扬

央行网站14日消息,中国人民银行行长、党委副书记易纲同志11日主持召开人民银行党委、外汇局党组理论学习中心组2019年第二次集中学习会。人民银行党委、外汇局党组认为,人民银行、外汇局系统要结合实际,把党中央的决策部署落实好。

具体看,会议认为,一是进一步深化对国际国内金融形势的认识。国际国内经济金融形势越复杂严峻,人民银行、外汇局各部门、各单位越要加强宏观经济金融走势分析,密切关注金融市场运行变化,以及金融机构运营状况,为党

中央科学决策、总行制定措施提供技术支持。分支机构要注重对所在地区经济金融形势、金融机构、金融市场、金融风险、企业生产经营等相关情况的调查研究和分析,特别是对总行政策落实效果、新的苗头性趋势性的变化,及时向总行反映地方实际情况,提出政策建议。

二是进一步正确把握金融的本质。人民银行、外汇局各部门、各单位都要充分认识到,金融与实体经济是血脉相连的关系,服务实体经济是天职。从人民银行、外汇局系统履行职责的角度,当前深化金融供给侧结构性改革,一定要把重点放在着力疏通货币政策传导机制和效果上,把稳健的货币政策落到实处,千方百计推动

解决民营、小微企业金融服务不足、金融科技创新服务不足、“三农”金融服务不足等问题,加强金融市场、支付清算、信用体系、金融科技、外汇管理等领域的金融基础设施建设,补齐短板,改善服务,全面增强金融服务实体经济的能力和实际效果。

三是进一步平衡好稳增长和防风险的关系。要注重在稳增长的基础上防风险,强化货币政策的逆周期调节作用,确保经济运行在合理区间,坚持在推动高质量发展中防范化解风险。

四是精准有效处置重点领域风险。既要着力化解重点领域的“灰犀牛”风险,也要着力防范金融市场异常波动风险。2019年继续坚决打

好防范化解重大风险攻坚战,精准处置化解各类风险隐患,牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。同时,也要积极支持各级司法机关、纪检监察部门,加大金融违法犯罪和金融领域腐败问题的惩治力度。

五是进一步深化金融改革开放。坚定不移扩大金融开放,是既定方针。人民银行、外汇局各部门、各单位要按照党中央决策部署和“宜早不宜迟、宜快不宜慢”的原则,持续推进金融业对外开放。当务之急是要把已经部署的金融改革、金融开放任务落实到位。同时根据国际经济金融发展形势变化和我国发展战略需要,研究推进新的改革开放举措。

## 上交所债市多形式助力实体经济

在中国证监会的统一领导下,上交所积极贯彻落实党中央、国务院关于金融工作的决策部署,坚持市场发展与风险管理并重的原则,多措并举提高直接融资比重,加强债券市场风险防范基础设施建设,着力提升服务实体经济与国家战略的能力。据统计,2018年全年上交所债券发行总量达4.3万亿元,同比增长53%,其中地方政府债券1.8万亿元、公司债券1.77万亿元、资产支持证券0.65万亿元、可转债、政策性金融债等0.053万亿元。

### 助力实体经济直接融资

2018年,上交所债券市场“量”“质”齐升,多渠道、多形式地支持实体经济发展。一是拓宽地方债发行渠道,已成为地方债第一大发行市场。二是完善信用债融资机制,促进企业直接融资。三是大力发展资产支持证券,丰富企业融资方式。

2018年,上交所债券市场持续推进产品创新,服务国家战略,全年发行绿色、双创等公司债及ABS创新品种3327亿元。一是推出纾困债券和民营企业信用风险保护工具。二是发布可续期等5项创新品种标准。三是多类首单新产品取得突破,首单新经济供应链、首单外币计价等创新资产支持证券产品陆续落地。

### 防范化解信用风险

2018年,上交所积极贯彻落实党中央关于打赢防控重大风险特别是金融风险攻坚战的要求,将防范化解债券信用风险放在更加突出的位置。一是依法全面从严加强债券市场监管。督促发行人开展持续信息披露,受托管理人加强债券风险监测与排查。二是建立和实施公司债券持续融资机制。建立债券持续融资分类机制,支持生产经营正常但存在临时流动性困难的发行人持续融资,缓解了企业流动性风险。三是积极推进债券信用风险化解处置。

上交所表示,2019年上交所债券市场将进一步发挥债券市场服务实体经济功能,提高债券市场直接融资比重,牢牢守住不发生系统性风险的底线,着力建设高质量交易所债券市场。(周松林)

## 缓解融资难融资贵政策协同发力

(上接A01版)窦荣兴认为,差异化政策还包括在资本补充、定向降准、再贷款再贴现、资产证券化等方面给中小银行价格和流动性优惠,帮助中小银行更好实现对中小企业的支持此外,大银行永续债补充资本的政策也适用于中小银行。

值得一提的是,一些建议已经获得了落实。银保监会提出,在目前小微企业信贷风险总体可控的前提下,将普惠型小微企业贷款不良率容忍度放宽至不高于各项贷款不良率3个百分点。研究修订商业银行资本管理相关监管法规,适度降低普惠型小微企业贷款的资本占用。

### 怎么解决“不敢贷”

“贷款审批是‘上面’的,出了问题责任却是‘下面’的,而且是终身的。担保主体也要承担终身个人连带责任。”全国政协委员、内蒙古多蒙德实业集团董事长石磊谈及银行尽职免责机制上表示。事实上,正是严苛的绩效考核机制,导致了許多基层信贷员“不敢贷”“不愿贷”。对此,多位代表委员强调,应尽快出台小微企业贷款尽职免责实施细则。

银保监会副主席周亮此前表示,“银行在尽职免责上做得还不到位。虽然监管提出了要求,但到了基层银行,内部问责仍较严厉,要求也较高。银行和保险都是市场主体,会追逐利润,小微企业的风险相对较高,按照市场规律要覆盖风险成本。”

银保监会强调,将落实授信尽职免责与不良容忍制度有机结合,对小微企业不良贷款率未超过容忍度标准的分支机构,在违法违规行为的前提下,对相关业务责任人可免于追责。

全国人大代表、中国人民银行成都分行行长周晓强表示,对于尽职免责,未来可从三方面着手:一是明晰职责。目前对尽职免责只提出了工作要求,并没有建立规范明晰的实施细则,导致尽职免责落实难。尽职免责的前提是要明确“职”和“责”,职责不明晰、尺度时松时紧,就容易导致贷款审批时互不负责,出了问题时又层层加码过度问责,让一线信贷人员苦不堪言,不敢贷、怕问责。二是强化机制建设。比如,探索建立区域性、跨金融机构的仲裁组织,为职责认定提供公平、公开的标准和场所,消除信贷人员的顾虑。三是通过市场转移职责认定。比如,推动信贷资产证券化,将信贷资产风险交由市场判断,违约责任通过市场转化为对应金融资产的价格。

## 回购彰显市场信心 投资锚定价值中枢

(上接A01版)在这种情况下,投资者应保持冷静谨慎的投资判断,针对不同公司的基本面进行深入研究。

杨德龙表示,对于投资者而言,基本面研究已成为主流研究方法,只有基本面优质的公司才更具有上涨持续性,绩差股只有短期的炒作表现。投资者可积极关注回购规模较大且基本面较好的股票,对一些股东减持量较大的股票,要深入探究其减持的真实原因,审慎进行投资决策。

张驰表示,投资者应以弄清楚上市公司价值中枢为投资前提,从而判断投资价值的是被高估还是低估。上市公司无论是发布回购计划还是股东减持,投资者都要深入探究背后原因,不能被跟风,从而陷入误区。

## 2019年前两月投资消费数据略超预期

# 专家:经济向好趋势逐步显现

□本报记者 赵白执南

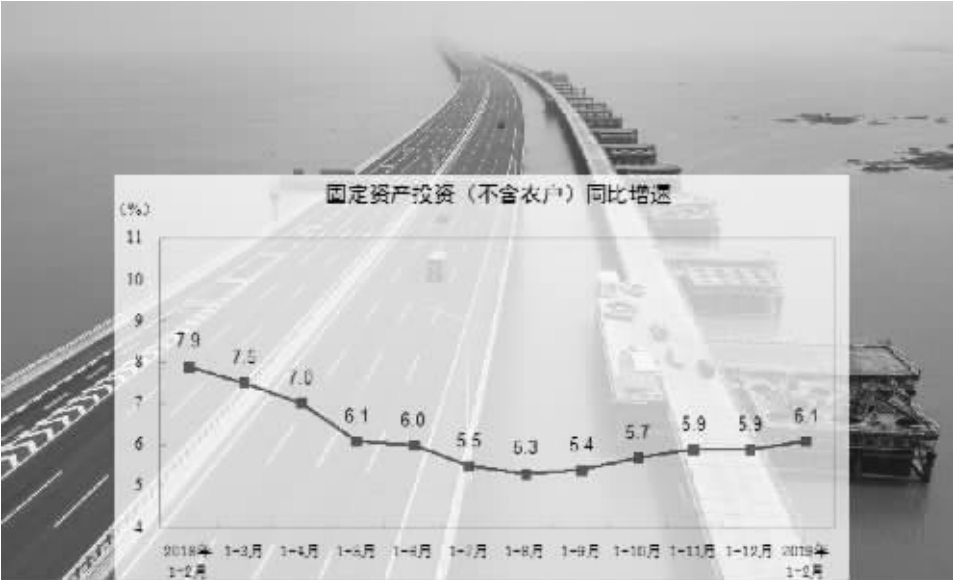
国家统计局14日公布数据显示,2019年1—2月,社会消费品零售总额66064亿元,同比增长8.2%;全国固定资产投资(不含农户)44849亿元,同比增长6.1%;全国房地产开发投资12090亿元,同比增长11.6%。

专家认为,经济继续运行在合理区间,保持总体平稳、稳中有进发展态势,向好趋势逐步显现。投资、消费等经济数据略超预期,本次政府工作报告中超预期的减税降费,在稳定和提升实体经济信心方面已经有很明显的效果,未来政策效应的持续显现会带动投资消费数据逐步企稳改善。

### 汽车销量下滑企稳支撑社零

数据显示,1—2月,社会消费品零售总额同比增长8.2%,增速与上年12月持平。其中,升级类商品消费增速较快。限额以上单位商品零售额中,书报杂志类、化妆品类、文化办公用品类同比增速分别比社会消费品零售总额高25.7、0.7和0.6个百分点。全国网上零售额13983亿元,同比增长13.6%。其中,实物商品网上零售额10901亿元,增长19.5%,占社会消费品零售总额的比重为16.5%,比上年同期提高1.6个百分点。

国家统计局新闻发言人毛盛勇表示,春节前一段时间消费增长比较快,同时也会拉高居民消费品价格;春节后有一段时间消费增长速度会有所放缓。



数据来源:国家统计局

新华社图片 合成/刘海洋

中金公司固定收益部董事总经理、分析师陈健恒表示,从商品零售的各个分项来看,地产相关产业链消费显著下滑,而汽车下滑企稳,或成为支撑社零的主要原因。商品零售的各个分项中汽车占比最高,从去年起汽车销量连续下滑严重拖累社零增速,虽然近期从高频数据来看,汽车销量仍然下滑,但下滑幅度已明显缩小,同比增速从去年11月、12月的-10%和-8.5%增速回升至-2.8%。

### ■“走近科创,你我同行”科创板投教专栏(一)

## 关于科创板应知晓的10个问题

明确说明所选择的具体上市标准:一是预计市值不低于人民币100亿元;二是预计市值不低于人民币50亿元;且最近一年营业收入不低于人民币5亿元。

依照《公司法》第一百三十一条的规定,发行人在一般规定的普通股份之外,发行拥有特别表决权的股份。每一特别表决权股份拥有的表决权数量大于每一普通股份拥有的表决权数量,其他股东权利与普通股份相同。

4、红筹企业申请发行股票或存托凭证并在科创板上市,需符合哪些条件?

符合《国务院办公厅转发证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》(国办发〔2018〕21号)相关规定的红筹企业,可以申请发行股票或存托凭证并在科创板上市。

对于营业收入快速增长,拥有自主研发、国际领先技术,同行业竞争中处于相对优势地位的尚未在境外上市红筹企业,申请发行股票或存托凭证并在科创板上市的,市值及财务指标应当至少符合下列上市标准中的一项,发行人的招股说明书和保荐人的上市保荐书应当明确说明所选择的具体上市标准:一是预计市值不低于人民币100亿元;二是预计市值不低于人民币50亿元,且最近一年营业收入不低于人民币5亿元。

5、在注册制下,科创板的发行上市审核程序是怎样的?

与沪市主板核准制不同,科创板试点实施注册制审核。首次公开发行股票并在科创板上市,应当符合发行条件、上市条件以及信息披露要求,依法经上交所发行上市审核并报经证监会履行发行注册程序。

6、投资者参与科创板股票交易的适当性管理要求是怎么规定的?

根据《上海证券交易所科创板股票交易特别规定》,科创板的股票交易实行投资者适当性管理制度。机构投资者参与科创板股票交易,应当符合法律法规及上交所业务规则的规定。个人投资者参与科创板股票交易,应当符合的条件包括:一是申请权限开通前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50万元(不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券);二是参与证券交易24个月以上;三是上交所规定的其他条件。上交所可根据市场情况对上述条件作出调整。

特别提示投资者注意的是,不符合适当性管理要求的个人投资者,可以通过公募基金等方式参与科创板投资。

7、参与科创板股票交易,投资者需关注哪些交易方面的特殊规定呢?

编者按:近期,关于设立科创板并试点注册制的规则集中发布,有很多投资者对此非常关注。为满足投资者了解设立科创板并试点注册制改革的需求,中国证监会投资者保护局、上海证券交易所联合开设了“走近科创,你我同行”科创板投教专栏,持续介绍科创板投资知识,解读交易规则,揭示投资风险,引导投资者理性参与交易。

1、作为全新的交易板块,投资者如何认识科创板的定位?

科创板的定位是面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出、主要依靠核心技术开发生产经营、具有稳定的商业模式、市场认可度高、社会形象良好、具有较强成长性的企业。发行人申请股票在科创板首次发行上市,应当符合科创板定位。

2、科创企业的发行上市条件是如何设置的?

科创板根据板块定位和科创企业特点,设置多元包容的上市条件,畅通市场的“进口”。相关制度对科创板发行条件进行了精简优化,从主体资格、会计与内控、独立性、合法经营四个方面,对科创板首次公开发行条件做了规定。《上海证券交易所科创板股票上市规则》(简称《上市规则》)从发行后股本总额、股权分布、市值、财务指标等方面,明确了多套科创板上市条件。

同时,在市场和财务条件方面,引入“市值”指标,与收入、现金流、净利润和研发投入等财务指标进行组合,设置了5套差异化的上市指标,可以满足在关键领域通过持续研发投入已突破核心技术或取得阶段性成果、拥有良好发展前景,但财务表现不一的各类科创企业上市需求。此外,允许符合科创板定位、尚未盈利或存在累计未弥补亏损的企业在科创板上市,允许符合相关要求的特殊股权结构企业和红筹企业在科创板上市。

3、具有表决权差异安排的发行人申请在科创板发行上市,关于上市条件中的市值和财务指标需满足什么样的要求?

存在表决权差异安排的发行人申请股票或者存托凭证首次公开发行并在科创板上市的,其表决权安排等应当符合《科创板股票上市规则》等规则的规定;发行人应当至少符合下列上市标准中的一项,发行人的招股说明书和保荐人的上市保荐书应当明

## 瞄准科创板

## 上市公司分拆迎契机

(上接A01版)事实上,上市公司群体分拆旗下子公司登陆资本市场并不鲜见,2018年12月11日,香港上市公司石药集团分拆旗下子公司新诺威在A股IPO上会成功通过审核。这意味着,石药集团完成了“A+H+新三板”的全面资本布局。药明康德、平安好医生等独角兽企业也纷纷在2018年实现分拆上市。

但从目的地来看,这些企业往往选择去新三板或境外,A股通道一直没有打开,A股上市公司分拆子公司再次登陆A股的案例罕见。比如平安旗下平安好医生,就是登陆港股;新诺威也没有在A股同时拥有两个上市平台。

科创板相关政策公布之后,国内企业看到了同时多平台登陆A股的机会,参与积极性明显较高。浪潮集团董事长孙丕恕近日表示,浪潮集团将组合浪潮云业务,计划在科创板上市。

“目前来看,市场上合适的主体并不多,很多上市公司子公司在财务、人事等方面独立性不强,分拆上市需要一个过程,符合当前政策要求的合适资产也需要进一步筛选。”前述上市公司董秘表示。

德邦证券投行部人士认为,拥有多产业平台、各业务独立且达到一定规模(关键是净资产或净利润)、相关业务和相关专家作用,实施异议股东现金选择权,关注相关弱势利益者在表决、提案、质询、知情、损害赔偿请求等方面的权利。

### 监管政策待完善

境内上市公司在A股分拆子公司上市困难,很大一部分原因在于监管遇到难题。德邦证券投行部人士认为,在母子组织构架下,隐藏一些难以发现的利益输送等行为。在这种情形下,上市公司分拆过程可能存在虚假操作行为,出现高估不良资产、低估优良资产的现象,也可能引发不当关联交易;同时,可能诱发二级市场炒作,助长投机,加重估值泡沫,不利于资本市场的长期稳定发展。

尹中立指出,在科创板和主板估值存在较大差异的预期之下,分拆上市还要警惕制度套利、利益输送等问题。

对此,德邦证券投行部相关人士指出,科创板与分拆上市相关的配套法规及政策需进一步明确条件及操作流程;明确分拆上市审核过程中对同业竞争及关联交易的监管条款是关键。

该人士建议,在A股上市公司分拆上市的一般条件之外,考虑对科创板的分拆上市政策进行完善,如对母公司分拆之后的资产、盈利能力、母子公司的业务依赖程度、子公司的股份分配方式等,设定明确的标准,并针对不同类型的分拆模式,对分拆的业务及分拆后母公司的剩余业务和盈利要求等,设定具有针对性的条件。

此外,该人士建议,在上市公司分拆上市程序中重点关注一些环节,如建立类别股东表决制度,发挥独立董事和相关专家作用,实施异议股东现金选择权,关注相关弱势利益者在表决、提案、质询、知情、损害赔偿请求等方面的权利。