

财政政策空间足 下半年料多举发力稳增长

□本报记者 赵白执南

14日接受中国证券报记者采访的专家预计,二季度财政收入增速将保持平稳,下半年积极财政政策将保持力度,从落实减税降费、支持基建、加快民生支出等多方面发力,预计减税降费可拉动今年GDP增速0.8个百分点。

盘活存量 财政口袋有保障

实施更大规模减税降费是今年积极财政政策加力提效重要表现。东兴证券宏观经济分析师汤黎明认为,尽管对税收收入会有所影响,但减税降费对实体经济经营活力有较好刺激,因此我国主体税种平稳增长有着较好经济基础。

财政部国库司有关负责人表示,由于国内增值税缴税时间晚于实际开票时间,增值税减税政策对国内增值税收入影响滞后一个月,预计减收效应到5月显现。

汤黎明认为,各级财政部门将积极寻找收入来源渠道,国有资本经营和有偿使用收入增加将有较大提升空间。尤其是我国财政资金有相当一部分处于沉淀和闲置状态,而很多公益和民生事业又需财政资金倾斜。如何将闲置和沉睡的资金用于民生领域,将是我国财政体制改革重要方向。

“在我国预算体系中存在一个用于平滑实际收支差额与赤字之间缺口的机制,是财政的‘小口袋’。”广发证券首席宏观分析师郭磊介绍,在现有预算体系资金腾转规则下,财政“小口袋”最终资金来源主要是历年财政体系一般公共预算、政府性基金、国有资本经营



视觉中国图片

预算三本账的结转结余资金。财政“小口袋”可以三种方式补充一般公共预算收入。即一般公共预算收入、国有资本经营收入、政府性基金收入。一般公共预算收入中,收入保持增长的有30个,其中5个增速超过10%。个别地区收入增速出现下降背后有多种原因,最主要的是去年同期有一次性大额收入,造成基数较高。

多措并举 地方收支可平衡

在财政政策逆周期调节下,基建投资增速自去年底开始温和回升。专家预计,随着天气转暖,基建项目加快开工,财政支出影响将在二季度体现。

下半年地方政府是否仍有足够资金支持基建投资发力?财政部有关司局负责人介绍,今年前4个月,36个省市(自治区、直辖市、计划单列市)中,收入保持增长的有30个,其中5个增速超过10%。个别地区收入增速出现下降背后有多种原因,最主要的是去年同期有一次性大额收入,造成基数较高。

财科院财政大数据研究所所长、宏观经济研究中心副主任王志刚表示,短期波动和差距是正常的,在现有制度中已有一些重要平衡机制。考虑到地方财政尤其是基层财政面临的收

支平衡压力,财政部一方面加大对地方转移支付力度,另一方面积极指导地方做好预算平衡。

多举发力 经济发展有底气

谈及下半年积极财政政策如何发力,王志刚表示,财政政策将加力提效,减税降费将进一步落地,支出也将有所加快。

减税降费将进一步落地。民生证券首席宏观分析师解元亮表示,下半年,减税降费影响将逐渐开始体现,我国经济内生企稳可期。预计减税降费合计可拉动2019年GDP增速0.8个百分点。其中,个人所得税减税带动消费扩张2320亿元,拉动GDP增速0.26个百分点。增值税减税可降低有效税率0.78个百分点,拉动GDP增速0.27个百分点。社保费下降和降费相当于降低企业所得税有效税率1.14个百分点,可拉动GDP增速0.27个百分点。

民生重点领域支出将有所加快。财政部相关司局负责人表示,前4月全国一般公共预算支出增幅比去年同期加快4.9个百分点,对脱贫攻坚、“三农”、结构调整、科技创新、生态环保以及教育、医疗、卫生等民生重点领域支出保持较快进度。

专项债发行规模将有所提高。国金证券首席宏观分析师田泉水预计,地方政府专项债是今年政府加大基础设施建设的重要资金来源。轨道交通、乡村振兴、水资源配置等可能将成为地方政府专项债重点投资方向。

总的来看,积极的财政政策仍将多方发力,有力促进经济运行保持合理区间,“助跑”经济向高质量发展迈进。

瞿秋平:让更多高质量资产更容易注入上市公司

□本报记者 徐昭

近日,证监会主席易会满系统全面地阐述了上市公司监管工作。中国上市公司协会并购融资委员会主任委员、海通证券总裁瞿秋平日前在接受中国证券报记者采访时表示,监管部门要坚持市场化、法治化监管标准,适度优化再融资、并购重组等一系列制度,支持上市公司以做大主业为目的的各类资本运作行为,发挥好市场这个“无形之手”作用,为上市公司提质增效注入“新鲜血液”。

瞿秋平说,易会满主席认为“上市公司是中国企业的优秀代表,是中国经济的支柱力量”,这充分肯定了上市公司在服务供给侧结

构性改革和经济高质量发展中的重要作用,给市场各参与方吃下“定心丸”。同时,易会满主席也没有回避当前上市公司存在的一些问题,传递了一种很强的迎接挑战的自信心,不回避问题、直面问题,才能解决问题。

“强大的资本市场是中国经济转型主要驱动力,而上市公司是资本市场‘壳资源’价值,使达到退市标准的上市公司‘一退到底’,实现退市常态化。这也可以让上市公司股价全面反映所在行业发展趋势、竞争态势,反映出公司自身管理水平和盈利能力。”

一是要为优质企业上市打开“方便”之门。只有能够反映经济发展方向的优质企业都进入资本市场,资本市场才更能发挥经济“晴

雨表”功能,才能吸引更多境内外专业投资者的关注,市场效率才会进一步提高,资源配置作用才更有效。

二是要为“僵尸企业”、“空壳企业”出清制定刚性制度。已经被经济市场运作所淘汰的企业,资本市场也要快速反应,通过减少企业上市成本,降低资本市场“壳资源”价值,使达到退市标准的上市公司“一退到底”,实现退市常态化。这也可以让上市公司股价全面反映所在行业发展趋势、竞争态势,反映出公司自身管理水平和盈利能力。

三是要为存量上市公司按市场规律发展提升自身质量创造有利条件。监管部门要坚持市场化、法治化的监管标准,适度优化再融

资、并购重组、减持、分拆上市等一系列制度,大力发展直接融资特别是股权融资,进一步提高资本形成效率,支持以做大主业为目的的各类资本运作。

从并购融资委员会角度出发,瞿秋平认为,要在坚持提高上市公司信息披露质量的基础上,深入推进存量改革机制研究,按照市场发展规律和宏观经济发展方向,为完善市场运行机制建言献策,让更多高质量的资产更加容易地注入上市公司,让更多优秀上市公司坚持主业,深耕细作,推进好的上市公司优化整合产业链,为更多能够代表未来经济发展方向、符合市场需求的上市公司营造良好市场环境。

“新时代 新要求 新举措 投保基金在行动”投保宣传周系列报道(一)

打造“五好公司”:全心全意维护投资者合法权益

□中国证券投资者保护基金有限责任公司

近年来,在证监会党委的正确领导下,在财政部和人民银行关心与大力支持下,中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称“投保基金公司”)深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想,认真落实全面从严治党从源头推进全面从严治党各项工作。公司党委坚决贯彻执行证监会党委重大决策部署,带领全体员工团结奋进、改革创新、攻坚克难,探索形成了“一个中心、三条主线、五项业务、六大平台”总体业务框架,坚决打好防范化解金融风险攻坚战,高效支持辅助服务监管,精准保护投资者合法权益,取得了较好的成效。

过去的一年,投保基金公司紧紧抓住全面从严治党这个中心,出台了《公司落实全面从严治党要求推进全面从严治党工作意见》,全方位指导公司各项工作的开展;积极对标监管与投保工作需要,整合资源,专注做好“防范化解金融风险、支持辅助服务监管、保护投资者合法权益”三条主线工作;科学规划、统筹推进等六大平台,综合发力,全面赋能监管与服务,有效保障公司内外顺畅运转;五大业务体系多点开花、成果斐然,有效推进了投资者保护事业再上新台阶。

重点更突出

科创板二轮问询回复出炉

(上接A01版)不需要继续问询的,将按照规则和程序进入召开审核会议形成初步审核意见、上市委审议、证监会注册等后续环节。

重点问题集中火力

从微芯生物的回复中不难发现,虽然提问只有14个问题,但是对于重点问题的压迫性、穿透性更强。企业回答也更加具体,对投资者根据问询作出投资决策更加有利。

比如,二轮问询的14个问题中,第一个问题是关于企业研发费用的提问。根据科创板上市规则,研发费用的确认对于了解企业“科创含量”,判断企业能否适合科创板起到至关重要的作用,企业也用了较大篇幅进行回复。

业内人士认为,二轮问询更加聚焦关键问题、更加注重揭示风险意味着针对每家企业各不相同的问题所在,或者没有说清楚但对投资决策具有重要作用的焦点来问询。通过二轮问询给企业价值“称重”,为市场定价提供更准确的依据。

投保基金公司以打造中国资本市场“五好公司”为目标:坚持依法全面从严的监管原则,认真做好投资者资金监控与证券公司风险监控,着力防范化解金融风险,“鹰眼”监控投资者资金安全,履行证券公司“体检中心”的职能,牢牢守好投资者的“钱袋子”;坚持客观、公正、权威的标准,扎实做好投资者保护状况评价与资本市场调查,组织开展首次全国股票市场投资者调查,编制并发布了《2017年度中国资本市场投资者保护状况白皮书》,科学评价、积极促进资本市场各类主体提升投资者保护工作的成效,立好投资者保护工作的“铁尺子”;坚持热情、高效、创新的服务理念,构建以投保基金、专项补偿基金、行政和解金为主体的多层次赔付体系,创新开展多元化化解证券期货纠纷,协助司法审判,创造性地设立“资金共管账户”模式,接受法院委托调解案件400余件,投资者诉请金额6000余万元,精细打好投资者的“算盘子”;多渠道促进12386热线提质增效,全年共受理投资者有效诉求8万多件,为投资者挽回损失1000多万元,全心全意做好投资者的“话匣子”,“有事儿找12386”已成为广大投资者的共识;按照“取之于市场、用之于市场”的原则,认真做好投保基金的筹集、管理和使用,当好投资者保

护的“压舱石”。与此同时,投保基金公司多机构签署了谅解备忘录,并建立由中、美、加三国为主导的国际证券投资者保护研讨会机制,为全球投资者保护机构搭建了交流平台,也向世界发出中国投资者保护的声音,讲好中国资本市场的故事。

围绕建设“五好公司”的目标,投保基金公司、法院、证监会机关、地方证监局、新闻媒体、信息科技公司建立起广泛的协作机制,全力打造公司投资者保护工作的“朋友圈”。以党建和企业文化建设为抓手,努力营造“风清气正、健康向上、奋发有为”的政治生态和企业文化氛围,先后制定并印发《关于进一步加强公司企业文化建设的实施意见》《关于进一步关心关怀干部身心健康的实施意见》,全面加强党对群团工作的领导。关心关怀干部员工的身心健康,研究并制定《关于进一步激励广大干部新时代新担当新作为的意见》实施方案,引导干部员工深刻领会,积极履职尽责,公司上下精神饱满、干劲十足。上述成绩的取得来之不易,离不开上级单位的关心支持与正确指导,离不开业内会外协作机构、兄弟单位的积极配合,更离不开公司上下全体员工勠力同心、精诚合作。

行百里者半九十,投资者保护事业永远在路上,投保基金公司全体员工将倍加珍惜国家

改革开放赢得的美好时代,倍加珍惜白驹过隙般宝贵时光,充分发扬钉钉子精神,拼搏进取,勇立潮头,以坚如磐石的信心、只争朝夕的劲头、坚忍不拔的毅力,一步一个脚印,助力打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场:坚持法治化、市场化的监管原则,以“支持、辅助、服务”监管为目标,在基金管理、资金监控、风险监控等方面,作出新成效,建设资本市场最有影响力的证券公司风险监控平台;坚持“权威、公正、高效”的工作原则,以投资者教育和保护为中心,在投资者教育、投资者调查、投资者保护状况评价、投资者损害赔偿等方面,实现新突破,建立我国具有影响力的证券期货纠纷调解中心,打造有资本市场特色的调查评价优质品牌和具有影响力的热线数据平台;坚持“科技化、网络化、智能化”的改革方向,以创新投资者保护方式方法为要求,在信息系统建设、数据挖掘分析、智能监控预警、网络建设运用等方面,开拓新路径;坚持“合作、共享、互利、共赢”发展理念,以普遍联系和系统推进的方法论为指导,在投资者保护合作平台建设、经验成果共享、国内国际交流等方面,再上新台阶,构建起防范化解重大金融风险更加坚实的屏障与投资者保护事业更加美好的明天。

织牢投资者保护安全网 “大投保”机制持续完善

投资者五项维权机制成功建立

近年来,证监会投资者保护工作不断取得新成就,建立实践了包括多元纠纷化解机制、持股权机制、支持诉讼机制、先行赔付机制、推动法院试点示范判决机制在内的五项投资者维权机制。分析人士指出,具有中国特色的五项投资者维权机制的建立是保护投资者合法权益、促进社会公平正义必然要求。

多元纠纷化解机制方面,截至2018年底,共有证券期货调解组织56家,各调解组织共受理纠纷案件9000余件,投资者获得约15亿元补偿。持股权机制方面,2016年开始试点工作开展以来,证监会指导投资者服务中心公益性地持有上市公司每家1手股票,目前持有3542家公司股票,行使各项权利4766次,参加股东大会等220场,发送股东建议书1816件,为投资者“打开了一扇窗户,增加了一双眼睛”。

近年来,在不断完善畅通投资者诉求渠道、妥善处理纠纷、加大违法行为处罚力度的同时,证监会更加注重因违法行为而受损害的投资者的赔偿问题,不仅通过行政处罚震慑违

法,而且要让投资者的损失得到及时赔偿。

先行赔付机制方面,目前,先行赔付案例已有3单,共计3.4万名适格投资者获得5.09亿元的补偿额。支持诉讼机制方面,目前已累计提起15起证券支持诉讼,接受900名投资者申请,诉讼请求达6000万元左右。获得赔偿148人次,获赔金额约700万元。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示:“证监会在中小投资者权益保障落实上取得实质进步,特别是赔偿救济制度和诉讼支持工作上。由于中小投资者财力有限,而司法流程往往时间较长,故而先行赔付是对中小投资者的实质救济和帮助。”田利辉指出,在司法途径之外,监管层还有力促成违法主体认错,主动成立赔付专项基金,对适格受损投资者予以先行赔付。

伴随投保制度基石的进一步夯实、服务不断提升,投资者“安全网”将不断升级,我国投保国际影响力正在加快提升,世界银行发布的《2019年营商环境报告》中,我国“保护中小投资者”指标从上年度的119名提升至64名。

优质上市公司 是资本市场健康发展基石

□海通证券股份有限公司研究所副所长 首席策略分析师 荀玉根

5月11日,中国上市公司协会2019年年会在北京召开,中国证监会主席易会满出席并提出上市公司定位为实体经济的“基本盘”、经济发展动能的“转换器”、完善现代企业制度和履行社会责任的“先锋队”、投资者分享经济增长红利的“新渠道”。他还指出,一方面提高上市公司质量是企业责无旁贷的重要使命,企业需坚持敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏投资者;另一方面提高上市公司质量是上市公司监管的首要目标,具体监管要求包括:实施分类监管、监管流程再造,加强科技监管、提高违约成本。最后,指出深化资本市场供给侧结构性改革是推动实体经济和上市公司高质量发展的必由之路,坚持增量和存量并重,把好市场入口和出口两道关,以增量带动存量,实现市场化优胜劣汰,持续提高上市公司质量,以关键制度创新促进资本市场健康发展。

上市公司基本面是股市长期健康发展的根基。纵观全球,各地股指年化涨幅与GDP名义年化增速高度相关,经济增速越高的国家股市表现越强劲。根据DDM模型,影响股价的核心变量分别是流动性、企业盈利、制度和政策(风险偏好)。市场是科学和艺术的结合,从艺术角度看,不同时期影响股市的核心变量各不相同,但是从科学角度看,中长期股市上涨主要靠企业盈利。

把好入口,通过上市制度改革引入优质公司。我国过去以间接融资为主导的金融体系,针对新兴科技行业的服务能力和效率都存在不足,造成在本土成长起来的一些公司远赴海外上市而无缘A股,而今的金融供给侧结构性改革正是治疗这一顽疾的良方。易主席提出优化增量,坚持从源头上提升上市公司质量,畅通多层次资本市场机制,吸引更多各行各业的优质企业上市。继续保持IPO常态化,坚持竞争中择优,不唯所有制,不唯大小,不唯行业,只唯优劣,切实做到好中选优。

科创板作为金融供给侧改革的重要抓手,可以补齐资本市场服务科技创新的短板,通过立体化的指标增强发行上市标准的包容性,筛选出真正好的公司。并且科创板作为资本市场的增量改革不涉及存量市场,这使得它可以突破现有阻力成为金融供给侧结构性改革的试验田。从较长的时间维度看,科创板试点的成功经验可以反哺存量市场,目前市场的主板、中小板、创业板乃至新三板都可以从中受益,穷则变,变则通,通则久。”

吐故纳新,优胜劣汰建立良性循环。A股市场上市资金成本和时间成本都相对较高,“壳资源”珍贵,公司通过各种方法来“探壳”的动机较强,而A股市场退市制度的不足助推了这一情况。具体而言,一方面,A股退市制度有效性不足,侧重财务指标的退市制度在一定程度上为企业逃避退市提供了可能性。另一方面,A股退市去向单一,退市后流动性不足。易主席提出深化存量改革,通过借鉴成熟市场经验,在把好入口、引入优质公司的同时,拓宽出口、分类施策,平稳化解存量风险。优胜劣汰、吐故纳新是股市良性循环的基础,退市制度也是资本市场的根本性制度。

参照成熟市场的退市制度,A股退市制度可以在以下几个方面有所突破:一是提高市场量化指标(股价、股东人数、市值以及市场流动性指标)在A股退市中的参与度;二是保持财务类指标退市的一致性,简化退市制度;三是严格推行退市公司投资者保护机制。如易主席所讲,对严重扰乱市场秩序、触及退市标准的企业坚决退市,一退到底,促进“僵尸企业”“空壳公司”及时出清,提升存量上市公司质量。

“独立走势”凸显韧性 A股行情支撑稳固

(上接A01版)其次是由人民币汇率及外围市场走势等因素导致。“一市场人士对中国证券报记者说,不断出现或强化的牛市基石因素,是A股此次“独善其身”的根源所在,这些牛市基石因素体现在四个方面。

一是基本面持续向好。从一季报数据看,上市公司业绩拐点大概率已出现。二是A股自身改革红利。资本市场定调“牵一发而动全身”,注重间接融资向直接融资倾斜。设立科创板并试点注册制,制度改革再进一步。三是管理层勾画出提高上市公司质量最新蓝图,资本市场生态由此将进一步得到净化。四是“新基建”成为补短板重要方向,在产业政策支持下,5G、集成电路等为后市提供做多抓手。总的来说,经历2018年持续调整,A股风险因素释放充分,A股保持韧性之余更应秉持长期向上的自信。

关注自主可控主线

从历史看,即使在牛市,市场走势也会一波三折。因此,目前看待后市既要耐心,又要客观。“一季度,市场上涨主要来自政策预期和风险偏好上升带来的估值修复,进入二季度,市场焦点已转向经济复苏,未来将进入盈利端主导阶段。在市场动能切换过程中,预计市场波动会加大,一方面市场风险有所提升,但另一方面也为投资者提前布局盈利主导的行情提供可能性。”联讯证券策略分析师殷越表示。

中信证券最新策略报告指出,5月中旬依然是A股全年风险收益比很不错的布局时点。随着基本面预期明确和估值切换,市场波动变小,长期资金流入节奏更稳定,价值领涨的A股慢牛会逐渐显现。

在具体配置策略上,招商证券策略分析师张夏表示,自主可控主线可能大概率成为下一阶段核心主线。建议关注5G、云计算、网络安全、集成电路等自主可控主题。

国盛证券策略分析师张启尧表示,可坚守大消费龙头为代表的核心资产。对大消费为代表的核心资产,建议多做配置少做交易,立足打“持久战”。

此外,两方面因素仍需关注:首先,参考去年外资流入规模和节奏,外部压力加剧不会影响外资长期入场趋势;其次,对核心资产,短期调整都是降低持仓成本机会,背后是A股投资者结构转变下估值体系动态变化和增量资金性质偏好转变。