

中国证券投资基金管理人协会会长洪磊：

激发私募股权投资活力 开创创新资本形成新局面

□本报记者 吴娟娟

10月20日，在第六届世界互联网大会上，中国证券投资基金管理人协会会长洪磊发表演讲指出，经过二十多年的孕育成长，我国私募基金服务实体经济创新发展的功能日益增强。私募基金已成为创新资本形成的重要推动力。不过，洪磊表示，行业快速发展的同时也出现了一些问题，优化治理才能激发私募股权投资活力，开创创新资本形成的新局面。

洪磊援引数据指出，截至今年二季度末，在中国证券投资基金管理人协会登记的私募基金管理人有24304家，管理资产规模达13.33万亿元。私募股权及创投基金支持创新创业，为资本市场培育和输送了大量优质投资标的。从全市场看，私募股权投资基金积极投向中小、高新技术企业和布局新经济领域。私募股权基金已成为发展京津冀地区、长江经济带、粤港澳大湾区的“建设者”

和“助推器”。

洪磊指出，实践中，在私募股权基金领域仍存在若干治理难题。优化行业治理、改善营商环境是释放私募基金投资活力、推动产业升级和创新发展的重要条件。

一是部分政府引导基金考核机制不合理，市场化激励不足，治理机制不符合基金运作规律。部分政府引导基金片面追求保值增值，担心国有资产流失，要求每个投资项目都参照国资独立监管和考核，导致引导基金难以承担市场化风险；部分地区的引导基金要求在领导任期内完成业绩考核，导致政府引导基金只能投资于偏后周期的项目，甚至购买理财产品，失去了创投市场资金补位和政策引导的功能。在政府引导基金的治理机制安排上，应从基金作为组合投资、分散风险工具的本源出发，强调对整个基金的考核而不是追溯单个项目的盈亏，更关注长远利益而不是短期绩效，在追求财务平衡的基础上对社会资

本合理让利，与社会资本优势互补，激发股权投资活力。

二是部分母基金和子基金关系不协调，利益冲突损害创新资本形成效率。在实践中，部分母基金在向子基金出资或跟投的同时，也会对子基金所投项目进行直投，并利用资金和信息优势挤占子基金发展空间；部分政府引导基金出于业绩追求，与市场化母基金开展同质化业务，在盈利性高、回报快的成熟项目上形成过度竞争，挤占社会资本发展空间。对于政府引导基金而言，应当坚持跟市场化母基金不一样的定位，更加关注具有长期重要性但投资风险过大而不被社会资本青睐的领域和项目，通过合理让利撬动社会资本进入，系统改善股权投资基金因选择偏好导致的投资领域集中、投资期限短、投资阶段偏后等缺陷，推动创新资本形成链条覆盖更广泛的创新创业群体。

三是基金管理人集团化抬高社会融资成本，

不利于创新资本形成。在管理人登记中，违背基金本质和专业道德要求的非正常“集团化”问题比较突出。部分集团化管理人层级多达五六层，甚至八九层，不仅不符合国资治理结构调整的方向，集团内基金产品之间多层嵌套，也抬高了投资人负担和资金成本；此外，部分集团化管理人存在变相自融、利益输送等侵害基金投资者利益的风险。

洪磊表示，针对上述问题，基金业协会近期正在认真研究并于近期推出《私募股权及创业投资类FOF投资尽职调查指引》，促进提升行业专业化水平，推动形成倡导信义义务的行业文化。下一步，将积极研究总结包括美国、以色列、澳大利亚以及国内部分优秀政府引导基金的成功经验，根据我国实际，推动行业建立正确的内部治理、业绩评价机制，促进产业引导功能与市场选择功能的有机统一，助力创新资本形成。

上交所与券商加强“互动” 助推上市公司质量提升

□本报记者 孙翔峰

近日，上交所就“加强信息披露监管合作”同10家沪市上市券商召开座谈会。各方围绕“如何发挥市场机制作用推动上市公司提高质量”等议题展开讨论。“上交所已经与有关券商在信息披露监管协作、激励约束机制等方面达成共识。”与会相关人士透露。这意味着，券商作为市场建设的“同盟军”，有望在推动上市公司质量提升方面发挥更大作用。

提升上市公司质量

多家券商负责人表示，市场的稳健发展和上市公司质量提升是券商行业发展壮大前提和基础，证券公司将以更强的大局观和责任感，不断提升专业能力、业务素养，积极参与市场建设，发挥好资本市场“看门人”的作用，从源头上把好入口关和质量关。

“券商要在内部建设中狠抓质量控制，加强风控体系建设，对风控方面严格把关，切实提高保荐项目质量。”某券商负责人指出。

一位券商董事长表示，券商要基于专业性和独立性，从源头上对拟上市公司严格进行尽职调查、优中选优，形成重质不重量的保荐氛围，在重大资产重组的尽职调查中也是如此，通过加强持续督导的质量，规范公司行为。

上交所有关负责人指出，近年来，交易所综合运用信息披露、交易监控和现场检查等方式，在引导上市公司改善公司治理、提高经营质量等方面发挥了重要作用。但提升上市公司质量更需要市场这一“看不见的手”真正发挥作用，券商就是其中一股不容忽视的力量。

引导市场各方归位尽责

事实上，监管机构对于券商等中介机构的责任越来越强化的同时，对于券商本身“同盟军”的作用也越来越重视。

“上交所一直高度重视券商等中介机构在市场上发挥的作用，始终将其看作监管的好伙伴和‘同盟军’。”上交所有关人士表示，“抓住券商这一关键主体，进一步发挥其在证券研判、价值发现、风险提示及承销保荐等方面的专业功能，是引导市场各方归位尽责，构建市场化监督约束机制的重要一环，也是推动上市公司提升质量这一系统性工程的关键一招。”

除了投行业务以外，券商在推动上市公司质量方面还有颇多探索空间。有某券商研究所负责人在会议上表示，分析师应推动开展鉴别和发现上市公司风险的相关研究工作，建议监管层借鉴外资投行的做法，对研究报告进行“买入”“中性”“卖出”比例约束，营造有利的市场环境，使分析师对已识别风险的问题公司敢于发声。

与券商有更多“互动”

此次会议也传达出一个动向：在提高上市公司质量方面，未来一线监管和券商将有更多“互动”。

中国证券报记者了解到，在本次会议上，上交所已与与会券商就信息披露监管协作的有关事项进行深度讨论，后续可能建立包括常态联系机制、行业监管协作机制、信息交流沟通机制、投资者说明会机制、信息披露质量反馈机制和市场宣传引导机制等方面的具体措施。双方将在依法依规，保证执业中立和信息披露的情况下，对一些市场高度关注的问题或政策等进行深入交流，以市场化、法治化的方式共同推动上市公司提升质量。

上交所有关负责人介绍，未来交易所的公司监管工作将以“大力推动上市公司提高质量”为主线，抓好关键少数，以上市公司实际控制人、董监高为监管的主要着力点；突出中介机构，压实责任，真正发挥其助力资本市场建设的媒介作用；突出制度改革创新，扎实推进退市、减持、再融资、公司治理等制度建设。

同时，该负责人也强调，提高上市公司质量，根本上还是要回归市场，一方面充分发挥市场约束机制的作用，构建与券商等市场参与者的协作机制，凝聚合力，营造有利于上市公司提升质量、聚焦主业的市场氛围；另一方面，也要借力证券公司，做好预期管理和沟通，让投资者客观了解市场运行和变化情况。

参会券商也结合自身业务实际，就如何与一线监管展开深入沟通，提供了可供操作的建议。一位券商董事长强调，针对信息披露存在的共性问题，希望通过金融科技的应用改进披露形式，提升监管效能，进一步提高上市公司信息披露文件的质量。

资本市场发挥专业优势 为扶贫注入金融力量

□本报记者 鲍秀丽

近年来，资本市场不断发挥自身专业优势，通过“输血式”扶贫，“造血式”攻坚，不断探索金融服务脱贫攻坚的制度机制和办法举措，充分发挥资本市场引导撬动作用，构建长效扶贫机制，为脱贫攻坚注入金融力量。

精准扶贫“输血”功能增强

不断发挥资本市场引导撬动作用，吸引社会资金等各类生产要素广泛参与脱贫攻坚，通过支持贫困地区特色产业发展带活一方经济，资本市场脱贫攻坚取得良好成效，精准扶贫“输血”功能增强。

“证监会定点帮扶6个省区的9个县，定点扶贫县数量在中央国家机关中位居前列。通过持续努力，证监会定点扶贫的6个贫困县实现脱贫摘帽。截至目前，已有13家企业通过绿色通道政策首发上市，累计募资74亿元，另有66家拟上市公司正在筹备上市工作。”证监会副主席赵争平在日前举办的2019年国家扶贫日“资本市场脱贫攻坚论坛”上表示。

截至今年8月底，新三板累计服务贫困地区挂牌公司315家，其中创新层企业占比约10%；服务的贫困地区覆盖了全国22个省份、197个区县。与此同时，全国股转公司为贫困地区企业挂牌设立了单独通道，实行专人对接、专项审查、即报即审、审过即挂，同时减免挂牌费用。证券业协会广泛调动行业力量，深挖行业优势，在金融扶贫、产业扶贫、消费扶贫、智力扶贫、公益扶贫等领域多措并举，培育贫困地区产业“造血”功能。中国期货业协会推出“一对一结对”结对帮扶措施。

国务院扶贫办党组成员、副主任欧青平表示，作为市场化程度最高、最为活跃的金融市场，资本市场在资金、技术、人才等方面具有优势，能够有效填补贫困地区在这方面的空白，提高贫困地区的市场化水平。欧青平指出，目前已进入脱贫“攻坚拔寨”的关键阶段，希望以证监会为代表的监管机构和以中国证券业协会为代表的行业协会能够有序引导各类资本流入贫困地区优质产业项目，解决制约贫困地区产业发展在思想观念、管理能力及资金需求等方面的问题，为贫困地区产业发展注入强劲动力。

证监会协会发起“一对一”结对帮扶行动倡议，号召每家证券公司至少结对帮扶一个国家级贫困县。截至今年8月，101家证券公司结对帮扶285个国家级贫困县，覆盖了34%的国家级贫困县；2016—2018年，证券公司结合贫困地区不同产业、不同企业的差异化融资需求，综合运用承销保荐、并购重组、财务顾问等手段，帮助贫困地区融资2026亿元。

各期货交易所、期货业协会、相关证监局利用期货市场功能，重点通过上市涉农期货品种和“保险+期货”等方式，推动产业扶贫、专业扶贫和精准扶贫，助力脱贫攻坚，两年来，共上市了苹果、红枣期货，以及棉花、玉米、天然橡胶期权等5个涉农期货期权品种；2016—2018年，“保险+期货”累计投入3.3亿元；推动期货行业扶贫累计投入3.24亿元。

发挥市场化“造血”功能

充分发挥资本市场在优化资源集聚、流转和配置中的积极作用，利用发行上市、并购重组等市场化机制，促进发达地区的资金、人才、技术流向贫困地区，资本市场不断创新脱贫攻坚的制度机制和办法举措，构建长效扶贫机制，健全市场化“造血”机制。

证监会主席易会满近期在山西省就脱贫攻坚工作和加强资本市场建设进行专题调研时指出，证监会坚决贯彻党中央关于脱贫攻坚工作的重大决策部署，发挥行业优势，整合各类资源，既要扶贫更要扶智，帮助定点扶贫县培育脱贫产业，建立稳定的长效机制，推动定点帮扶工作取得更丰富的成果、更好的实效，惠及更多贫困群众。

发挥资本市场功能，健全市场化“造血”机制。早在2016年9月份，证监会印发《中国证监会关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战

深交所多措并举助力高质量打赢脱贫攻坚战

□本报记者 黄灵灵

党的十八大以来，党中央把脱贫攻坚摆到治国理政的重要位置，吹响了打赢脱贫攻坚战的集结号。自2013年5月开始对甘肃省武山县、2016年7月开始对新疆维吾尔自治区麦盖提县进行定点帮扶至今，深交所为两县直接投入资金5860万元，引导市场主体投入资金13亿元，武山县、麦盖提县贫困发生率分别下降至1.53%和0.07%，累计减贫15.5万人，扶贫工作取得显著成效。今年6月武山县顺利通过脱贫验收，麦盖提县将于今年年底实现脱贫摘帽。

“深交所将脱贫攻坚工作作为重大政治任务抓紧抓实，落实资本市场扶贫举措，精准实施民生扶贫、教育扶贫、金融扶贫、产业扶贫，并把对口帮扶地区作为培养干部的重要阵地。”深交所有关负责人表示。

深入落实资本市场扶贫

“深交所组织实施一系列金融扶贫措施，引导资金支持贫困地区发展，帮助更多贫困人口实现脱贫致富。”上述深交所负责人表示。

深交所发挥多层次资本市场平台优势，落实贫困地区企业上市培育和上市挂牌绿色通道政策，共有9家贫困地区企业在深交所挂牌上市，募集资金61.53亿元；落实扶贫专项公司债券政策，发行贫困地区公司债券22只，发行金额



精准“输血”扶贫

证监会定点帮扶9个贫困县，已有6个实现脱贫摘帽

新三板累计服务贫困地区挂牌公司315家

101家证券公司结对帮扶285个国家级贫困县

新华社图片

121.8亿元。

深交所还以信息披露为着力点，积极鼓励、支持和引导上市公司践行扶贫责任。2018年深市共有550家上市公司在年报中披露扶贫信息，累计投入资金及物资258.93亿元，帮助超过63.36万贫困人口实现脱贫，扶贫公司家数、投入金额、扶贫效果显著提升。

精准实施民生扶贫

深交所坚持深入基层、深入群众，摸清贫困群众所急所需，精准组织实施民生扶贫工作。在甘肃武山县，深交所投入1200万元实施危房改造项目，惠及800多户贫困群众和残疾人家庭。从入户调研到资金发放的各环节，资金使用精准、公开透明。

深交所还在武山县医疗、卫生、环保等基础服务领域等投入大量资金，捐赠救护车、透析室、垃圾清运设备等，提高当地医疗救助水平，改善人民生活居住条件；在新疆麦盖提县投资160万元建设20个净水站，使7000多名村民告别苦咸水，彻底解决当地群众饮水健康问题。

此外，深交所通过创新金融扶贫，提高精准扶贫成效。为解决贫困地区中小企业和农户生产经营融资问题，深交所联合中国建设银行、中国扶贫基金会，在甘肃武山县创新推出“深银通”“深农惠”两个产品，由深交所提供2500万元铺底资金，撬动近7倍的银行和社会资金支持脱贫攻坚。截至目前，“深银通”项目共对14家企业提

供贷款支持35笔，累计放贷1.03亿元；“深农惠”项目共对15个乡镇344个行政村累计发放5451笔个人贷款，合计8080万元，为贫困群众脱贫致富提供了起步资金。

立足高质量脱贫

深交所支持发展麦盖提县教育事业、普及国家通用语言文字方面做了大量工作，比如捐赠125万元为当地学校安装多媒体教学设备“班班通”，联系内地优质师资和青年员工开展在线教学，覆盖全县63所小学765个班级3万多名学生。

另外，深交所坚持把产业扶贫作为脱贫攻坚的治本之策，协调引进资金和技术支持两县发展特色产业，让贫困群众持续增收、稳定脱贫。深交所引进恒大集团投资5亿元在麦盖提县试点安格斯肉牛养殖，预计每年可为全县140个村分红不少于2000万元；引进龙头企业带动武山县农业提质增效，计划投资23.7亿元建设100万头生猪养殖全产业链项目、投资2000万元建成水果玉米加工厂。

上述深交所负责人表示，深交所将立足高质量脱贫，在资金、人才、项目等方面继续加大支持力度，进一步提高定点帮扶实效，探索建立资本市场服务贫困地区发展的长效机制，着力巩固拓展脱贫攻坚成果，有效衔接乡村振兴战略，为坚决打赢脱贫攻坚战、全面建成小康社会做出新的更大贡献。

促进上市公司提高质量实招连出

(上接A01版)西南证券认为，从短期看，新规有望提升投资者风险偏好，提升市场活力。监管部门放开创业板借壳上市限制，同时恢复配套融资，为创业板带来制度红利。从长期看，新规有望促进产业转型升级，支持科技创新型企业发展。

吸引优质资产注入

分析人士指出，近期，支持科创利好政策频传。《重组办法》意在激活并购重组市场，促进市场资源流向高新产业及技术型公司。尤其是针对创业板、科创板并购重组相关规定，对新兴的科技类企业并购市场构成利好。

川财证券首席经济学家陈雳分析，在产业结构升级背景下，政策持续推进对科技创新类企业的支持。此次修订，科技创新类企业除了通过科

板上市外，还可通过并购重组方式在创业板上市。一方面，科创类企业直接融资途径更为丰富，科技创新相关的计算机、电子、通信、生物医药、高端制造等行业值得持续关注；另一方面，创业板中部分质量不佳的公司也有望注入优质资产，从而提升创业板公司的投资价值，吸引资金流入创业板。

兴业证券指出，对创业板企业借壳上市有限制放开，与当前科创板试点注册制支持实体经济转型升级的目标是一致的，有助于实现“增强金融服务实体经济能力”这一金融供给侧改革的重要目标。

备受关注的是，高科技行业通常是并购重组最为活跃的行业，通过并购重组取得先进技术、优秀研发团队等科技要素是高科技行业的重要特征。

新时代证券首席经济学家潘向东表示，科创板、创业板将继续聚集国内领先的高科技公司，科创企业有望引领并购潮。同时，在政策暖风下，对于在人工智能、高端装备制造、绿色低碳新能源、新材料、生物医药、信息化等有布局的优秀公司将具备通过并购重组实现上市的机会。

完善“全链条”监管

满足大股东“新陈代谢”、突破主业瓶颈、提升公司质量，管理层正持续优化监管，多途径促进上市公司提质。2018年下半年以来，监管部门密集推出多项优化并购重组的政策措施，为并购市场营造了良好的制度环境。

本次重组新规的一大关注点是放开创业板借壳限制，明确推进创业板重组上市改革，但并

不意味着对于“炒壳”等监管的放松。证监会将继续完善“全链条”监管机制，支持优质资产注入上市公司，同时将继续严格规范重组上市行为，持续从严监管并购重组“三高”问题，打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，遏制“忽悠式”重组、盲目跨界重组等乱象。

华泰联合并购业务负责人、董事总经理劳志明表示，并购重组监管是复杂的系统工程，监管层对借壳的规则调整体现出对出清式重组的鼓励，但也表达了鲜明的态度，即对重组中的“三高”依然保持高压态度。此外，并购重组是内幕交易高发区域，监管将愈发严格。

分析人士指出，近期并购重组被否率有所提升，意味监管部门严把质量关，以筛选出真正可以促进企业转型、有利经济发展的并购重组，尤其是避免炒作“壳价值”。