

方案渐次落地

上海国资校企改革提速

□本报记者 徐金忠

近期,国资校企改革动作频频,上海国资高校系公司则正在酝酿新的改革举措。中国证券报记者获悉,目前上海国资高校企业特别是高校系上市平台都已落地相应改革方案,方案整体方向聚焦在混合所有制改革、激励机制和管理机制的优化、纪检监察体制的革新等,上海国资高校企业有望加速回归国资监管系统和监管模式。

相应改革方案已落地

上海国资校企一度站在市场化发展和资产证券化的潮头。1993年1月5日,复旦大学旗下复旦华登登陆上交所,揭开高校校企上市大幕。同年6月,上海交通大学下属的昂立教育上市。而后,同济大学旗下同济科技亦实现上市。

“上海国资校企在完成资产证券化后,改革和创新的动作较少。一方面,监管部门和高校对校企的定位与功能一直处于变化之中;另一方面,校企天然带有的体制机制问题,限制了校企的现代化管理和资本运作。”上海一家国资高校系上市公司管理层人士表示。

这样的局面正在发生变化。据中国证券报记者了解,在国家关于高校所属企业体制改革政策的推动下,上海国资高校系上市平台都已落地相应改革方案。“在学校年度国资校企工作会议上,对有关校企体制改革的文件和会议精神进行了传达,结合学校此前制定的综合改革方案,进行阶段性的重点突破,对于下属校企进行一企一策改革,预计在2020年前后完成校企相关改革动作。至于上市平台,学校对其的定位是充分利用资本市场、审慎推进改革,改革将从股权结构、体制机制等方面开展。”上海某高校校企改革领导小组负责人透露。

改革将聚焦重点

中国证券报记者了解到,上海多家高校给予校企上市平台的整体改革方向聚焦在混合所有制改革、激励机制和管理机制的优化、纪检监察体制的革新等。业内人士预计,上海国资高校企业将加速回归国资监管系统和监管模式。

据上述上海高校系上市公司管理层人士介绍,在上市公司控股股东的改革规划中,上市平台将加速向市场化和混合所有制方向发展。“市场化、放开激励机制的市场化,引入职业经理人、放开激励机制等;混合所有制方向则是开放市场化重组,引入战略投资者,高校系股东甚至可以放弃控股地位。”

鉴于此前国资校企存在着相关的管理和监管漏洞,上海高校校企的纪检监察体制建设将是重点之一。当前已有浙江等地推动地方所属国资校企的纪检监察体制建设,但是目前上海重点国资校企特别是校企上市公司,体制机制的建设需要更高层次的推动。

“上海国资高校企业将加速回归国资监管系统和监管模式,与当前加速推进的国资国企改革‘合流’,混合所有、优化转型、提质增效、加强监管等整体改革方向将不会出现偏离。至于具体的企业混合所有制改革、企业的清理和梳理,可以关注产权交易平台等公开渠道信息。”一位高校产业投资管理集团人士说。

证监会:逐步推动

提升中长期资金入市比例

(上接A01版)会议提出,引导更多中长期资金入市,是促进资本市场持续稳定健康发展的重要内容,也是这次全面深化资本市场改革的重要任务。下一步,证监会将深入贯彻党中央、国务院决策部署,从转化存量、引入增量、优化环境入手,逐步推动提升中长期资金入市比例。一是以提升机构投资者专业能力为依托,增强权益产品吸引力,发展投资顾问服务,推动短期交易性资金向长期配置力量转变。二是以纾解政策障碍为重点,推动放宽中长期资金入市比例和范围,研究完善引导资金长期投资的相关政策,吸引各类中长期资金积极投资资本市场。三是以优化基础性制度为根基,提升交易便利性和效率,降低交易成本,着力构建中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境。

会议强调,社保基金和保险机构作为资本市场重要的专业机构投资者,在优化投资者结构、维护市场稳定发展、提升市场运行效率等方面发挥着重要作用,下一步拓展市场参与深度潜力巨大。希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势,坚持长期投资、价值投资理念,坚定信心,积极行动,为促进资本市场高质量发展贡献力量。一是坚持市场化思维,进一步提高权益类资产投资比重,壮大专业机构投资者力量。二是坚持长期业绩导向,完善内部激励约束机制,优化对外部管理人及金融产品业绩考核和评价体系,着力提升长期收益水平。三是坚持强化投研能力建设,调整优化投研决策体系、投资制度安排,进一步加强股票市场研究和投资专业队伍建设,充分运用各类风险管理工具,提升投资收益稳定性。四是坚持履行社会责任,积极投资创新型企业,主动参与上市公司治理,推动提升上市公司质量,与实体经济一同创造和分享价值。

证监会副主席李超参加会议,全国社保基金理事会和部分保险机构相关负责人,银保监会、证监会有关部门负责同志参加会议。

央企旗下金融服务平台是如何助力混改、降负债?又是如何撬动集团实业发展?近日,中国电力建设集团有限公司旗下的金融服务平台——中电建(北京)基金管理有限公司(下称“电建基金”)总经理杜明接受中国证券报记者专访,解码建筑央企的金融投资如何与实业经营良性循环。下一步,电建基金将继续借力资本市场,加码资产证券化、混改和债转股,积极争取公募基金牌照,丰富“以融促产”内容,助力电建集团转型升级。



中国电建承建的溪洛渡水电站下闸蓄水

中国电建供图

电建基金:以融促产 激发实业新动能

探索设立中国电建混改基金 加码资产证券化、混改和债转股

□本报记者 费杨生 刘丽靓

小基金激发大动能 盘活存量助力混改

“电建基金的规模并不大,但撬动实业发展的能量并不小。”杜明介绍,电建基金成立三年来,初步实现了集团通过成立基金公司归口管理产业基金业务、实践金融创新业务、驱动产融结合业务的顶层构想和战略定位。

数据显示,截至9月30日,电建基金公司备案基金规模逾700亿元,实际投放150亿元,已形成八个大类近30多个产品,涵盖传统基金业务、债转股、混改、资产盘活、证券化、国际业务、PE、资产投资等方面,所有基金均按市场化原则运营。

“目前,我们还发起设立了结构调整机制基金、新能源优势产业基金、创新成果转化基金等。”杜明表示,为盘活集团资产,电建基金提出了打通科技成果转化最后一公里的初步方案,将综合运用产业基金、资产证券化等金融工具,按照“集团引导投入一点、子企业成果转化一点、技术管理人员投入一点、社会资本引进一点”的出资原则,促进科技成果转化、产业化、资本化、资本化进行项目市场化的运作和培育。

电建基金还为集团混改企业提供投融资、咨询等全方位综合服务。杜明介绍,目前,中国电建进入国资委的“双百行动”试点的企业有5家,进入发改委混改试点的企业有4家。除这9家企业外,其他企业也都按照“不等不靠”“成熟一家,推动一家”的原则实施混改和员工持股。电建基金依托与国内外知名金融机构、投资机构建立的良好合作关系,匹配各类机构诉求,通过混改基金协助混改企业引入外部投资者,并推动员工持股计划,多举措协助混改企业提升国有资本运营效率,促进国有资本保值增值。

杜明透露,目前电建基金正在探索设立中国电建混改基金,初步考虑募集100亿元左右



中电建(北京)基金管理有限公司总经理 杜明

的社会资本,初期大概50亿元,以系统性加快推动集团混改标的企业改革方案的落实。

此外,在助力中国电建集团对接多层次资本市场方面,电建基金主要探索两条路径。一是对于一些电建集团自有的知识产权项目,主要是紧盯着科创板进行孵化和培育,目前对集团内的三项原创知识产权的孵化已经成熟;二是对于集团的非建筑工程承包领域的优质资产,积极探索分拆上市的可能性,以实现更好更快的发展。

攻坚降杠杆减负债 发力资产证券化和债转股

作为重资产运营的建筑类企业,中国电建在降杠杆、减负债方面面临较大挑战。电建基金通过发力资产证券化和债转股等方式,

助力实业业务降杠杆。

杜明介绍,电建基金与工行等国有大行合作,形成了具有电建特色的“中期持有”债转股实施方案。首期9家成员企业合计95亿元债转股顺利落地,今年第二期债转股项目有望在11月底落地。“通过实施市场化债转股引入投资人,向公司整体上市平台电建股份分公司内满足条件的子企业增资并中长期持有。投资人按持股比例参与被投资公司决策,享受分红,获得标的企业年度利润分配,未来可通过股权转让方式退出,条件成熟时亦可通过资本市场退出。”杜明说,市场化债转股成功实施不仅有利于扩大净资产规模,提升投融资能力,降低资产负债率和财务费用,提升公司盈利能力和核心竞争力,而且有利于提高下属企业的公司治理水平,推动中国电建整体改革进程。

在推动资产证券化方面,电建基金针对应收账款、可再生能源电价补贴款、租赁债权、供应链资产、收费收益权及不动产等各类资产,开展资产证券化业务。杜明说,今年以来已完成集团非上市板块工程应收账款ABS、租赁债权ABS和供应链ABS三单产品的发行工作,发行总规模约为57亿元。

电建基金也在探索资产证券化业务的产品创新,探索发行基础设施、PPP项目以及工程尾款等创新类资产证券化产品。“尤其是质保金,国家大力提倡保函替换质保金,我们也在积极探索质保金的资产证券化路径,若能落地,对于电建来说预计能够盘活两三百亿规模,也属于市场首创,对于整个建筑行业来说会产生深远影响。”杜明说。

杜明表示,市场化债转股、资产证券化仍是明年的重点工作之一,将初步考虑对于地铁、高速公路、水环境综合治理等有稳定收益的一些重大项目公司探索实施市场化债转股。同时,探索设立债转股基金。

深化产融结合 服务实业发展

“作为实业央企下属的基金管理公司,我们不是以金融获利为目的,而是立足于‘以服务集团战略、支持成员企业业务发展’。”杜明表示,电建基金正紧紧围绕“抓规范管理、抓项目落地”两条主线,按照“战略导向、市场导向、问题导向”三个维度积极开展业务,致力实现集团战略发展与市场开拓的“增信器、助推器、稳定器”。

关于下一步发展规划,杜明表示,首先,将以服务集团存量资产盘活、混改、创新成果转化以及优势产业价值提升为重点,发挥产业基金的优势,匹配各类项目引入合适的投资人,通过资源整合,最大化发挥资产价值,结合资本市场,进一步实现高质量发展。其次,针对集团内部可产生稳定现金流的存量项目,创新设计产品交易结构,继续开展资产证券化业务,探索在基础设施项目公募REITs方面取得突破。第三,积极对接保险、政策性基金、理财子公司等各类金融机构,依托中国电建的主业,多样化融资路径,开展股权投资业务,发挥电建基金公司价值发现和创造价值的能力。第四,充分利用基金公司在香港设立的基金管理平台和电建在海外多年深耕的业务布局,整合各方资源,实现产业链延伸和业务转型升级。

杜明介绍,电建基金紧跟中国电建的战略布局,2018年在香港设立了基金管理公司,作为集团全球化战略的金融支持平台,通过发起设立境外基金进行境外项目投资,主要是结合中国电建产业优势和海外业务,联合境外合作伙伴,发起设立新能源绿地基金、新能源并购基金、城市综合开发基金等股权类基金并进行投资。

未来,统筹内外两个市场,服务集团实业发展将是电建基金的重点发展方向。

短期波动

无碍A股中期向好格局

(上接A01版)另一个信号来自于货币和融资。9月份广义货币M2增速回升至8.4%,而社会融资增速稳定在10.8%,社融增速的企稳归功于信贷和企业债融资的改善。

交通银行首席经济学家连平表示,前三季度第三产业增加值增长7%,比第二产业高出1.4个百分点。第三产业增加值占经济的比重为54%,比上年同期提高0.6个百分点,比第二产业高14.2个百分点,这显示当前我国经济结构持续优化,增长重心逐渐转移。

此外,在上市公司层面,申万宏源策略研究指出,A股盈利增速有望保持韧性,预计A股整体样本三季度利润增速为6.4%,较二季度的5.7%呈现小幅上行态势。

结构性行情有望延续

对于A股走势,陈果表示,未来一个阶段的A股市场特征可以类比2014年2月至6月,叠加年底前兑现盈利诉求较强和猪肉价格等因素,可将这段时间称为“结构性牛市之后的过渡期”。对中长期经济新旧动能转换趋势及流动性状态依然抱乐观预期,A股市场的中长期趋势没有逆转。

东兴证券首席宏观分析师王宇鹏表示,市场核心驱动力将重新回到盈利确定性上。资金面和市场情绪不会大幅改善,预计不会出现一季度的普涨行情。

在具体配置上,王宇鹏表示,预计后市不会出现以往明显的“消费、科技、周期、金融”大类风格,建议精选细分行业。从盈利周期看,消费行业盈利增速处在下行周期,但盈利增速绝对值横向比较仍保持优势。科技行业盈利增速将进入上行周期,其中电子行业提前迎来拐点。不过,在三季度普涨后,预计科技板块四季度存在消化估值的需要,短期或承压,建议精选有业绩支撑的龙头公司。另外,从估值角度看,有业绩支撑且估值便宜的金融地产也具有配置价值。

长城证券首席宏观策略分析师汪毅表示,整体来看,经济下行压力仍然存在,后续仍面临政策面发力和基本面压力的再平衡。风险偏好有所提升的环境下,A股结构性行情有望延续。尽管9月中旬以来成长板块有所调整,后续市场的主线仍在“科技创新+金融”方向。此外,建议关注三季报业绩优秀个股的机会。

政策“组合拳”发力

险资权益投资比例料上台阶

□本报记者 潘昶安

监管部门鼓励中长期资金入市又有新动作。21日,中国证监会召开全面深化资本市场改革社保基金和保险机构座谈会,会议表示,推动放宽中长期资金入市比例和范围,希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势。保险资管人士认为,一系列政策“组合拳”将促进中长期资金加速入市。

促中长期资金加速流入

自2018年下半年以来,监管层已从多个方面促进保险资金入市,发挥保险资金在股票市场中机构投资者的作用。中国证券报记者梳理发现,监管层多次发声引导险资入市主要包括两方面。一是2018年10月,银保监会出台相关文件允许保险资管公司设立专项产品。二是放宽保险资金投资股权方面的多项限制,包括拟提高权益类资产监管比例,支持保险资金投资科创板,拟放宽股权投资行业限制等。

某大型保险资管人士指出,一系列“组合拳”将促进中长期资金加速入市,进而对A股格局将产生深远影响。随着中长期资金入市,价值投资成为主流,业绩成长确定性高、持续

性强、估值合理或低估的板块会更受青睐。同时市场和中期资金将形成正向反馈,企业获得中长期资金来满足自身的长期规划,中长期资金也将获得更稳定的投资收益。

多位险企人士对中国证券报记者表示,目前许多保险机构权益投资比例已逼近30%的上限,保险资金增持A股是必然趋势,预计提高到40%是第一步目标。

权益资产成险资“心头好”

多位险企人士表示,随着未来固收类资产可能进入量价齐跌通道、配置非标的空间被压缩,股票资产将是险资提升收益率的重要来源。

海通策略荀玉根称,目前各家险资年化投资收益率的目标一般在6%-10%,固收类资产收益率和可投资规模的下降会拖累整体投资收益率。

某大型保险资管人士认为,权益市场整体估值绝对水平处于合理区间。尽管较去年年底吸引力有所减弱,但相对债券收益率,股票仍具有吸引力。“对四季度维持震荡趋势判断,结构性机会依然存在,预期白马龙头的赚钱效应仍将持续,而经济数据好转后银行等受益总量经济的行业会有机会。预期明年经济企稳复

苏,权益市场在目前估值下仍有配置机会。”该保险资管人士说。

四季度重点布局科技消费

从险资后续加仓意愿上看,多数保险公司认为,险资前期对权益类资产配置较低,加仓可能性较大。

川财证券分析师杨欧雯表示,四季度市场投资将延续三条主线:一是绩优成长,对于业绩确定性强的优质成长股仍有较高偏好;二是高端制造,主要是受政策引导的自主可控相关的芯片、5G、国产软件、人工智能和工业互联网等;三是资本对外开放下金融基础设施建设的相关题材,包括金融IT等。

某华东地区保险机构投资人士认为,四季度险资看好消费、科技相关板块,目前这些板块估值仍处于历史较低区域,且未来有更多外资产配置A股需求。具体来看,医药板块向好的因素仍在持续兑现,医药内的核心资产在进一步证明自身在全球的核心竞争力,建议长期配置核心资产。汽车板块方面,建议关注消费者认可度高、估值普遍偏低或有所回升的龙头合资品牌。家电方面,看好受益于补贴预期、受益厨房小家电市场稳定性的标的。

结构性存款料量价齐跌 部分银行揽储压力加大

(上接A01版)

部分中小行揽储压力增大

专家认为,结构性存款规范后,部分业务资质受限的中小行揽储压力将加大。

明明表示,对大型银行来说,结构性存款占比较小,且衍生品交易人才相对较多,业务资质受限较小,受监管影响较小。对中小银行来说,结构性存款对其一般性存款影响相对更大,且部分中小银行将受限于业务资质,其负债端受到的影响更大。

励雅敏认为,相较于网点布局范围广的大

中型银行,区域性地方银行在存款争夺上处于劣势,因此过去不少中小银行通过发行较高价格的结构性存款产品以加强存款竞争。此次文件落地后,不具备普通类衍生品交易资质银行将无法发行新结构性存款产品,这部分中小行未来揽储压力加大。

浙江地区某农商行行长表示,“我们一直坚持做深做精传统业务,衍生品交易将会等时机成熟后才会涉足,目前没有率先尝试的打算。”为应对揽储压力,该行主要发力大额存单。

某股份行负责人表示,近几年银行负债端竞争更多体现为价格竞争,由于今年一系列存

款管控政策均直接指向“定价”,因此预计价格竞争不会加剧,但由于各家行执行监管政策的力度与节奏有差异,价格竞争仍会阶段性存在。整体看,产品设计、全流程管理、营销渠道与能力等方面的竞争是重点。

从中长期看,肖斐斐认为,非价格竞争力将成关键。客户基础良好,负债能力扎实的银行,有望受益于结构性存款新规,目前过度依赖结构性存款、存在展业不规范问题的银行则面临一定压力。预计各家银行未来将更加重视客户、渠道、产品等负债端非价格竞争力的培养,同业竞争步入良性轨道。