



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号
xhszzb



中国证券报
App

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn

A 叠 / 新闻 72 版
B 叠 / 信息披露 44 版
本期 116 版 总第 7637 期
2019 年 11 月 7 日 星期四



中国证券报微博

金融委：重点支持中小银行多渠道补充资本

完善金融支持科技创新的政策措施 加强资本市场基础制度建设

□本报记者 赵白执南 鲁秀丽

中国政府网消息,6日国务院金融稳定发展委员会(简称“金融委”)召开第九次会议,学习贯彻党的十九届四中全会精神,研究深化中小银行改革、防范化解金融风险等问题,部署金融领域重点工作。会议提出,要深化中小银行改革,重点支持中小银行多渠道补充资本,完善金融支持科技创新的政策措施,加强资本市场基础制度建设,真正抓好贯彻落实,保持经济运行在合理区间。

深化中小银行改革

会议指出,要深化中小银行改革,健全适应中小银行特点的公司治理结构和风险内控体系,从根源上解决中小银行发展的体制机制问题。要把加强顶层设计和激发内生动力充分结合起来,注意中央与地方、政府与市场的分工,理顺激励机制,充分调动各方面积极性。要压实金融机构主体责任、地方政府属地责任和金融

管理部门监管责任,完善银行补充资本的 market 环境和配套政策,健全可持续的资本补充体制 机制。当前要重点支持中小银行多渠道补充 资本,优化资本结构,增强服务实体经济和抵御 风险的能力。要注意推广一些中小银行经营管 理中的好经验好做法,改进中小银行的商业模 式。

新网银行首席研究员、国家金融与发展实 验室特聘研究员董希淼建议,第一,适当放宽 市场准入和监管要求,加大政策支持力度,减 轻监管负担,加大正向激励。第二,支持中小 银行拓宽负债来源,优化资产负债结构,降低 资金成本。第三,继续加强对中小银行资本补 充的支持,鼓励中小银行利用资本市场等多渠 道补充资本,增强发展的稳健性。第四,充分 发挥中小银行机制灵活优势,鼓励其面向市 场和客户开展产品创新。

兴业研究分析师郭益辰表示,转股型永续 债、非上市优先股、非上市可转债、转股型 二级资本债都可能成为支持中小银行多渠道 补充资本的工具。

优化科技创新融资方式

会议强调,要完善金融支持科技创新的政 策措施,优化科技创新融资方式,改善配套政 策环境。要坚持市场化、法治化原则,发挥好 各类产业投资基金、创业投资基金的带动作用, 更好满足科创企业融资需求。要加强金融基 础设施统筹监管与建设规划,推动各类金融 基础设施互联互通,确保安全高效。

今年以来支持科技创新利好政策频传。日 前中国证监会在京召开全面深化资本市场改 革工作座谈会,会议提出了当前及今后一个 时期全面深化资本市场改革的12个方面重点 任务。10月18日落地的《关于修改〈上市公 司重大资产重组管理办法〉的决定》再度释 放制度红利,支持科创,允许符合国家战略 的高新技术产业和战略新兴产业相关资产在 创业板重组上市,促进市场资源向高新产业 及技术型公司倾斜。证监会副主席李超日前 在参加第六届世界互联网大会时首次明确提 出,推进创业板

改革并试点注册制。

加强资本市场基础制度建设

会议指出,要把握关键要点,从金融服务 实体经济和防范化解金融风险的角度,高度 重视建设现代中央银行制度,加强资本市场 基础制度建设,健全具有高度适应性、竞争 力、普惠性的现代金融体系,深化国有企业 改革,支持中小企业发展,建立知识产权侵 权惩罚性赔偿制度,健全支持民营经济、外 商投资企业发展的法治环境,完善科技创 新体制机制等重要要求。

其中,加强资本市场基础制度建设方 面,资本市场“深改12条”路线图已落 定,具体改革措施正在落实和推进,涉及 资本市场基础制度、多层次资本市场体 系、上市公司质量、资本市场双向开 放等诸多方面。分析人士指出,强调 加强资本市场基础制度建设,以增量 改革带动存量改革,畅通长期资金 入市渠道,使得资本市场更加市 场化、法治化、国际化,增强股 市本身的吸引力和稳定发展的内 生动力。

科创板首现“破发” 发行定价重心将下移



本报记者 车亮 摄 数据来源/Wind 截至11月6日 制图/王力

□本报记者 孙翔峰

6日,科创板上市公司昊海生科盘中“破发”、久日新材收盘价“破发”。市场人士认为,新股发行定价偏高成为“破发”主要动因,新股定价有望回归理性。科创板保荐跟投等机制有效促进新股价值回归过程,“破发”应是科创板实行市场化定价改革后的正常现象。

定价偏高成“破发”主因

东北证券研究总监付立春对中国证券报记者表示,在高度市场化的询价定价机制下,科创板高效建立并开市,机构对科创板的投资热情高涨,导致不少企业发行价较高。此外,科创板发展迅速,开市后二级市场热度不减。加快软着陆,过渡到相对平稳成熟阶段,有利于增加对企业基本面及估值的理性认识。

亦有券商投行人士分析,从基本面的看,“破发”个股并未出现糟糕的情况,首发定

价偏高成为“破发”主因。

比如昊海生科,该公司是国内医用生物材料领域知名企业,按照6日收盘价计算,动态市盈率约为41倍,而其港股市盈率在18倍左右。比价效应之下,公司估值回归在情理之内。

同样,久日新材的发行定价与同行业上市公司相比处于较高水平。久日新材原本在新三板挂牌,不久前摘牌时总市值为19.93亿元。即便当前公司股价“破发”,总市值仍接近75亿元。另外,久日新材在A股市场发行价为66.68元/股,对应发行市盈率为42.16倍,高出同期行业平均市盈率1倍以上。

“在市场化定价机制下,出现‘破发’是应有之义。最近几个个股股价回调较多,大家早有心理预期。”前述券商投行人士对中国证券报记者说。

新股“破发”或常态化

接受中国证券报记者采访的专家普遍认为,科创板在市场化定价基础上出现“破

发”是正常现象。在市场化水平较高的港股市场,新股上市首日“破发”率接近15%,2018年上半年,港股IPO数量称雄全球,与之对应的则是近半新股首日“破发”。

在2009年至2012年的新股发行制度改革过程中,大量新股“破发”也曾出现。可见只要采用市场化定价机制,就无法回避“破发”这一话题。

“科创板因机制建设到位,所以更有效率地实现了价值回归和价格发现。比如市场上新一轮集中‘破发’前后经历了一年半左右时间,而科创板三四个月就实现了,说明机制更有效率。”有专家表示,科创板前五个交易日无涨跌幅限制,此后每个交易日涨跌幅放宽到20%,这些都促使市场价值发现过程提速。

重塑新股发行业态

“对科创板投资者而言,不论是一级市场还是二级市场,都已提前进入新阶段,对基本面研究的要求更高,(下转A02版)

■ 今日视点

破除打新 只赚不赔惯性思维

□本报记者 孙翔峰

在开市运行108天后,科创板股票上演“破发”一幕。当日,昊海生科盘中“破发”,久日新材全天股价都在发行价附近徘徊。值得注意的是,久日新材刚经历两个交易日即跌破发行价。从市场反馈看,基于科创板采取的市场化发行定价机制,各方对于“破发”早有预期。从历史经验及海内外市场对比来看,新股快速“破发”甚至上市首日“破发”是新股发行市场化定价的必经之路。

2009年至2012年A股实行新股发行制度改革。2011年,A股整体呈震荡下行态势,上证综指从年初的2825点降至年末的2199点。但IPO市场依然火爆,全年共发行新股276家。由于市场整体低迷,新股“破发”几乎贯穿全年,新股发行市盈率较2010年显著下降。在“破发”潮冲击下,部分新股发行市盈率降至30倍以下。而对比海外成熟市场就更加清晰,美股新股首日破发率达到了20%以上,港股新股首日“破发”也屡见不鲜。

常年的新股发行价偏低,指向的是新股定价机制不完善,市场运行机制不能有效发挥的困境。而设立科创板并试点注册制,就是要通过一个“试练田”,探索资本市场市场化改革的有效路径。久日新材上市次日跌破发行价,客观上证明了保荐跟投、放开发行定价的市盈率约束,乃至放开、放宽个股涨跌幅限制等机制的有效性。从这个角度来看,新股“破发”并不值得担忧。

从实践角度衡量,投资者会受到来自市场的教育。新股快速“破发”充分还原了新股市场的风险特征,极大强化了新股定价的风险约束。新股不会永远只涨不跌,打新不会永远只赚不赔,所谓的Pre-IPO等套利方法也不是一劳永逸。投资者必须真正理解公司价值,认真评估市场情绪,才能在投资中获取高额收益,也只有培养了更具有风险意识的投资者,有韧性的资本市场建设才能事半功倍。

(下转A02版)

开放举措加速落地 境外“长钱”增配A股

□本报记者 杨费生 鲁秀丽

QFII、RQFII制度新规则等四项开放举措有望年底前落地。业内专家表示,双向开放提速是今年资本市场改革发展的显著特点。此举推动市场生态逐步优化,大大提升境外资金投资便利性,由此境外资金投资中国股市、债市的比重将进一步提升。

开放新举措将加速落地

中国证监会主席易会满近日接受媒体采访时明确表示,进一步修订QFII、RQFII制度规则,抓紧发布H股全流通工作指引,拓展境外机构投资者进入交易所债券市场投资渠道,持续扩大期货特定品种范围,以更大力度引入境外交易者等四条开放举措将在年底前基本落地。

今年1月,证监会就修订整合《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》《人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》及相关配套规则向社会公开征求意见,拟将两项制度合并,且放宽准入条件、扩大投资范围。有业内人士表示,新规则在年底前出台是大概率事件。再加上外汇局已取消额度管理,此举将大大便利境外机构投资中国资本市场,有利于吸引更多境外长钱入市。

实际上,今年以来,资本市场开放动作不断,捷报频传。“已明显看到中国资本市场对外开放的决心,股市、债市等均作为境外投资者提供了更多投资机会。”亚洲证券业与金融市场协会行政总裁马克·奥斯汀在接受中国证券报记者采访时表示,期待中国市场与国际市场标准进一步接轨。

高盛首席亚太经济学家迪安竹表示,国际市场对中国不断提升对外开放水平非常关注,包括金融业等在内的行业均在加速打开对外窗口,很高兴看到中国资本市场双向开放程度不断加深。他建议把握好节奏,同时进一步实现对外资的正向激励,提升资本运作效率。在新时代证券首席经济学家潘向东看来,海外多个国家和地区已是负利率,我国资本市场回报率相对较高。提升双向对外开放水平,可增加人民币资产吸引力,从而吸引海外长期资本流入。

未来增量空间开阔

盘古智库高级研究员盘和林表示,中国金融业经过40多年改革,制度建设等基本完善,市场日趋成熟。外资正竞相布局A股市场。

短期而言,由于中国经济基本面扎实,股市估值处于相对低位以及吸引更多资金净流入等因素,众多机构看好外资增配A股。央行数据显示,截至三季度末,境外机构和个人持有境内股票、债券资产规模连续4个月攀升,并创历史新高。

长期看,全球资金增配中国资本市场仍处于起始阶段,国盛证券相关分析师指出,在经历过过去两年的加速流入后,A股当前外资占比仅为3%左右,仍处于“水往低处流”的过程。从金融开放进程看,我国资本市场对外开放仍在提速。总体而言,尽管外资持股比例已逼近国内公募和险资规模,但从长期视角来看,当前A股仍处于外资入场的初期阶段,未来增量空间开阔。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣表示,更大程度的双向开放,将提升外部长期资金配置A股的意愿和比例,吸引国际机构、国际优秀人才入驻,以此带动我国资本市场走向成熟。

■ 聚焦第二届进博会

进博会热议人民币国际化 跨境结算政策持续完善

□本报记者 倪铭姬

多位业内人士6日在第二届中国国际进口博览会“人民币国际化服务实体经济”分论坛上表示,人民币国际化是一个放松管制的进程。监管部门应根据企业诉求进一步优化政策流程,完善人民币跨境结算政策,尽快在自贸试验区先行先试,产生更多样板,便于进一步复制推广到全国。

人民币国际化成绩显著

中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心主任高海红表示,回顾近十年,人民币国际化经历了三个阶段。第一个阶段,从2009年到2011年为起步阶段,特征是政

策驱动。第二个阶段,从2012年到2015年,重要特征是资本项目自由化出现时间表,给投资者以稳定预期。第三个阶段,从2016年以来,人民币国际化进入常态期,汇改力度加大,人民币汇率更有弹性。

中国人民银行宏观审慎管理局局长霍颖刚说,回顾十年来人民币国际化发展情况,最大特点是金融市场开放更多推动了人民币跨境使用。金融市场开放和人民币国际化是相互推动的过程,预计未来会有更多境外投资者进入中国市场购买人民币定价的金融资产。

进一步优化政策流程

谈到人民币国际化前景,霍颖刚表示,人民币国际化是一个放松管制的进程。作为监

管部门,只能是把限制取消,在公平条件下让企业切实得到好处。“过去10年,人民币国际化推进过程中,监管部门最大程度地简化政策障碍,优化政策流程,降低机构特别是企业不断跑银行、跑监管部门的成本。我们会根据企业诉求在简化流程方面做更大努力。”霍颖刚说。

浙江吉利控股集团常务副总裁兼CFO李东辉表示,从企业角度看,建议监管部门进一步放宽离岸人民币回流和投资的渠道、领域。这不仅有助于增加离岸人民币市场的吸引力,对于国内企业降低融资成本也有直接帮助。

探索与国际接轨方式

霍颖刚表示,今年9月18个自贸试验区