

沪深两市发布新规

参与交易所债券交易结算银行扩容

□本报记者 黄灵灵 周松林

1月15日,沪深交易所发布公告,为贯彻落实中国证监会、中国人民银行、中国银保监会《关于银行在证券交易所参与债券交易有关问题的通知》(证监发〔2019〕81号)精神,进一步扩大在证券交易所参与债券交易的银行范围,分别发布关于银行参与交易所债券交易结算有关事项的通知。

相关通知明确,政策性银行、国家开发银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行及境内上市的其他银行可以进入交易所参与以下品种的交易:债券

和资产支持证券现券的竞价交易,债券品种包括但不限于国债、地方政府债券、金融债券、政府支持债券、企业债券、公司债券(含可转换公司债券、可交换公司债券)等;以债券和资产支持证券作为投资标的的基金的认购、申购、赎回与交易;交易所认可的其他品种的交易。

相关通知显示,符合以下条件的银行可以申请成为交易所债券交易参与人,直接参与债券交易:一是最近一个会计年度年末净资产超过100亿元人民币、债券交易较为活跃;二是具有丰富的债券投资管理经验和专业的交易团队;三是相关业务管理制度、风险管理制度、技术系统能够支持债券交易的开展;四是具有较

好的持续经营能力,近两年债券交易结算未发生重大违法违规事件;五是符合交易所规定的其他条件。根据市场发展需要,交易所可以调整债券交易参与人的条件。

此外,相关通知规定了符合条件的银行可以申请成为中国证券登记结算有限责任公司(简称“中国结算”)结算参与人,直接办理债券交易的结算业务。具体条件有:最近3个会计年度年末净资产超过200亿元人民币;最近3个会计年度连续盈利;满足中国结算的风险评价要求;具有丰富的债券交易结算管理经验和专业的结算团队;相关业务管理制度、风险管理制度、技术系统能够支持结算业务的开展;具有较

好的持续经营能力,近两年债券交易结算未发生重大违法违规事件;符合中国结算规定的其他条件。根据市场发展需要,中国结算可以调整结算参与人的条件。

相关通知显示,成为债券交易参与人和结算参与人的银行,可以直接参与债券交易,并自行办理债券交易结算;成为债券交易参与人但未成为结算参与人的银行,可以直接参与债券交易,并委托经中国结算认可的结算参与人进行结算;不具有债券交易参与人资格和结算参与人资格的银行,应当委托证券公司参与债券交易,并通过证券公司经纪业务模式进行结算。

深交所明确
年报审查六方面问题

□本报记者 黄灵灵 齐金钊

2019年年报披露大幕徐徐拉开,部分业绩波动较大的上市公司提前披露业绩预告,个别公司计提大额商誉减值已被监管机构“盯上”。深交所将重点关注包括商誉减值在内的六方面问题,前移监管端口,全力做好2019年年报审查工作。

严打违规突击交易

年报披露在即,部分问题公司为达到规避退市或利益输送等目的,通过各种手段进行年末突击交易粉饰财务报表,有的公司出售资产或股权,但定价有失公允;有的公司实际控制人、关联方“大方”豁免债务或捐赠现金,交易动机存疑;有的公司则打起了变更会计政策和会计估计的算盘,利用计提坏账准备和固定资产折旧等方式调节利润;还有的公司通过向关联方现金购买资产或支付大额预付款等方式“支援”控股股东渡过难关,变相损害上市公司利益。

“针对年末突击交易问题,深交所紧盯缺乏商业实质的资产出售、突击性债务重组、会计估计以及会计政策变更、资产减值准备计提及转回等行为。”深交所有关负责人表示,从2019年末至今,针对突击交易共发出关注函58份、问询函26份,要求公司就交易动机、交易公平性、定价公允性和会计处理合规性等作出说明并披露相关信息。

提前排查识别风险

深交所有关负责人表示,深交所运用科技监管“企业画像”系统和分类监管评价系统,提前开展2019年年报风险识别工作,从公司盈利能力、规范运作水平等维度提前预判上市公司风险,重点筛查可能存在调节利润、资金占用、违规担保等风险的公司名单,区分风险类别,突出监管重点,进一步提升监管效能。

针对“企业画像”和分类监管评价系统识别出的重点关注、高风险公司,深交所集中监管资源,督促中介机构特别是审计机构勤勉尽责,2019年末至今累计向审计机构发出执业质量关注函72份,向年审会计师通报风险公司会计问题,提示公司可能存在的风险事项,引导审计机构重点关注存贷双高公司货币资金真实性和是否存在非经营性资金占用,年末突击交易公司会计处理的合规性、资产定价的公允性以及商誉减值准备计提的充分性和合规性等问题,提醒年审会计师严格遵循中国注册会计师审计准则的相关规定,审慎设计和实施审计程序,确保审计质量,做好会计信息的审查。

重点关注六大问题

深交所将在2019年年报审查重点关注以下内容:一是上市公司业绩真实性问题,重点打击虚构业务,虚增资产、收入和利润等违规行为;二是大股东资金占用及违规担保等违法违规问题;三是公司内部控制有效性、三会运作、董监高履职和上市公司独立性问题;四是并购整合和业绩承诺履行情况,紧盯商誉减值;五是信息披露情况,包括年报披露内容齐备性以及是否存在定期报告代替临时报告披露义务等情况;六是中介机构执业质量问题,包括审计机构和会计师执业经验、审计意见类别适当性等。

此外,深交所将延续差异化的年报分类审查工作机制,对业绩稳健、运作规范、信息披露质量好的公司豁免审查;对高风险公司实施“双重审查+行业组加审”的多轮交叉审查模式,并建立会计、重组、公司治理等专业领域的专家复核机制,严把审查质量关。深交所相关部门负责人表示,将加强持续监管、精准监管、分类监管,利用科技监管手段,加大问询和纪律处分力度,提升信息披露质量和规范运作水平,持续推动提高上市公司质量。

2019年央企
净利润增逾10%

(上接A01版)努力保持全年经济平稳运行,力争要跑赢大势,实现高质量发展,更好地体现中央企业在经济社会发展中的责任担当。

鼓励央企上市

对于2020年的重点工作,彭华岗表示,目前国资委正在会同有关部门抓紧制定《国企改革三年行动方案》。2020年的改革,主要是更好地贯彻落实好三年行动方案,通过三年行动方案的制定实施,更好地贯彻落实党的十九大和十九届四中全会要求、新部署,更好地推动国企改革“1+N”政策体系的落实到位,并更好地总结推广改革过程中涌现出来的先进经验和先进典型。

“未来在资本市场上,根据中央企业发展需要,不管A股上市也好,或者到香港市场也好,国资委完全持积极的鼓励态度。”彭华岗表示,今年将强化自主创新能力建设,继续推动科技创新能力强、市场应用前景好的企业上市,完善创新体制机制。

彭华岗指出,2020年将按照国企改革“1+N”文件中关于推动国有经济布局结构调整的文件要求,做好四个“一批”:即巩固加强一批、创新发展一批、重组整合一批和清理退出一批。今年将进一步推动中央企业战略性重组,在专业化重组上下功夫,重点推进装备制造、化工产业、海工装备、海外油气资产等专业化整合。

央行公开市场操作放量稳价有玄机

□本报记者 张勤峰 罗晗

三“峰”如期袭来,流动性骤然收紧,央行15日重启公开市场操作,单日开展3000亿元中期借贷便利(MLF)和1000亿元14天期逆回购操作。不过,与先前一些预测不同的是,操作利率未见调整。综合分析,流动性尚未完全平复,节前资金供给缺口犹存,央行继续实施流动性投放可期;在已有降准情况下,短期内公开市场操作利率不变,是货币政策相机抉择、灵活适度的体现,并不意味着利率下调进程的终结。

央行抛洒“及时雨”

15日,央行公开市场操作打破静默。央行披露,15日开展了3000亿元MLF操作和1000亿元14天期逆回购操作,操作利率分别为3.25%、2.65%。当日没有MLF或央行逆回购到期,故净投放4000亿元。此前,央行已连续15个工作日未开展逆回购操作。

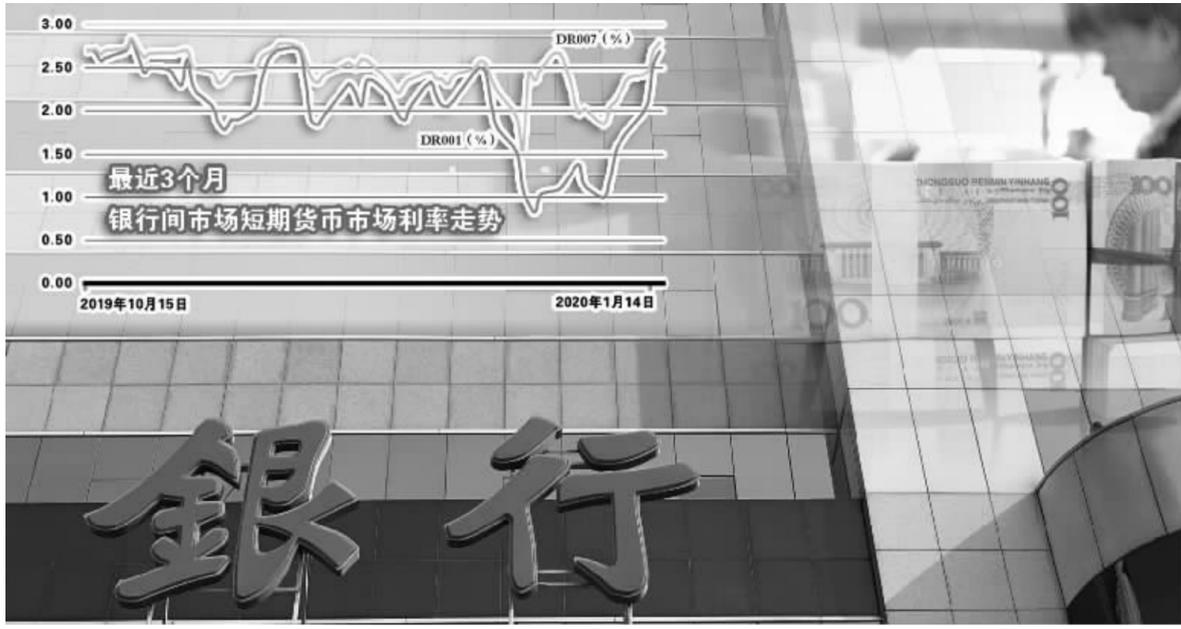
春节前流动性向来易紧难松,本周则是关键时期,节前现金投放高峰、政府债券发行缴款高峰以及税期高峰接踵而至,货币市场愁云逐笑颜,周初两日流动性显著收紧,货币市场利率大幅反弹。这一形势下,央行重启流动性投放操作只是时间问题。

重启操作,两手出击,单日净投放4000亿元……央行展现出呵护资金面的态度。进一步观察,两项操作长短结合、目标明确——投放跨春节资金,满足合理流动性需求;同时,保持MLF操作连续性,为新一期贷款市场报价利率(LPR)提供指引。

后续流动性释放可期

先有降准,后有公开市场操作,1月以来央行频频出手,稳增长、降成本是主要目标,保跨节资金供给则是现实考虑,后续央行继续释放流动性仍可预期。

一方面,继续适量开展逆回购操作仍有必要。公开市场逆回购操作着眼调节流动性



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

边际变化,春节前操作、春节后到期,恰好可匹配春节前后流动性波动规律,有助于熨平流动性波动,且政策信号相对平缓,具有较大操作空间。

另一方面,年度普惠金融定向降准动态考核仍留有悬念。今年春节较早,但2018年以来每年初开展的这项考核应该不会缺席。江海证券首席经济学家屈庆表示,为对冲春节前资金缺口,央行有可能会在下周开展相关考核。

考虑到本月有定向中期借贷便利(TMLF)到期,有研究人员认为,央行可能再开展TMLF操作,春节前流动性投放大概率不

会一步到位。

LPR仍存下行可能性

粤开证券首席固收研究员钟林楠认为,MLF利率未调整或有两个原因:第一,央行已实施降准,降低金融机构资金成本,LPR小幅下行有支撑。第二,“降息”操作更合适的窗口应在3月存量贷款“换锚”后。还有市场观点认为,食品物价处于较高水平,经济出现了更多积极信号,短期内降准又“降息”有过宽之嫌;且在流动性偏紧时,“降息”效果可能打折扣。

事实上,在已有降准情况下,短期内公开市场操作利率不变,是货币政策相机抉择、灵活适

度的体现,并不意味着利率下调进程的终结。

未来政策利率下调可能性依然存在,这是相当部分市场人士的共识。中信证券明明团队认为,从稳增长和降成本的角度看,货币政策都有进一步宽松的必要性,且一季度是银行信贷投放力度较大的时点,此时调降利率,降成本效果更佳。天风证券孙彬彬团队表示,当前银行资产和负债都承压,还是需要央行把银行负债成本降下来,通过降低MLF利率,引导LPR下行。

另有分析人士指出,考虑到降准起到了一定的降成本效果,虽此次MLF利率未变,但LPR仍存下行可能性。

资本市场为国企提质增效注入“新鲜血液”

(上接A01版)安信证券分析师指出,混改能有效激发企业活力。2013年-2018年,实施混改的中央企业子企业中,混改后实现利润增长的企业超过70%。

债转股正成为重要通道

债转股是企业“去杠杆”的有效途径。央行数据显示,初步统计,截至2019年末,市场化债转股投资规模超1.4万亿元。2019年国企债转股案例明显增多。

以中国动力为例,公司债转股项目主要分两步走,第一步是引入中国华融等外部投资人增资广瀚动力、长海电推等标的公司;第二步,公司分别向中国华融、大连投融资等发行普通股和可转换公司债券,该步交易已于今年1月10日获得证监会核准,预计2月完成。

中国动力董事会秘书王善君指出,中国动力债转股项目在资本运作方面实现了多项创新。“多元化的融资方式组合方面,中国动力在重组中发行普通股的同时,在资产收购和配套募资两个环节引入定向可转债,为我国资本市场首例,有助于投资人减少长期投资积极性;同时,此次重组方案调价涨跌幅设定为15%,高于市场10%水平,能有效控制股价大幅波动极端风险;此外,通过资本引入多元市场主体进入董事会也改变了董事会构成,实现董事身份多元化,提高公司运行的市场化程度。”王善君表示。

“以资本为纽带,将降杠杆、深化改革和以军促民三者有效结合,并行推进”,王善君分析了债转股对企业带来的利好,“本次市场化债转股引入社会资本将充实公司军民转民所需的权益资本,有效解决了资本约束问题,降低转型风险;从财务角度来看,根据中国动力2017年末资产负债率并参照债转股投资者增资总规模72.5亿元测算,中国动力债转股完成后资产负债率将下降13.30个百分点,按照平均贷款成本4.5%估算,每年能

够节约税前利息费用约3.26亿元,广瀚动力、长海电推等公司将有效通过债转股降低财务杠杆;治理结构方面,本次债转股引入了多种投资结构,代表民营资本、国有资本和混合资本等,同时项目完成后,投资人有权选派一名董事进入董事会,推动董事会构成多元化,由此引入市场化机制,促进国有企业改革。”

值得关注的是,债转股也正在成为助力民营经济破解融资难题的重要通道。2018年9月30日,信达新能以7.3亿元债权转股方式对华友衢州增资。此后,华友铝业将向信达新能以发行股份的方式,购买其持有华友衢州15.68%股权,华友铝业发行股份购买资产项目于2019年12月31日通过重组委审核。本次交易完成后,华友铝业将全资持有华友衢州,归属于上市公司股东的净利润将进一步增加,公司将进一步优化资本结构,聚焦提升经营质量。业内人士认为,上述重组方案过会,对于民企市场化债转股具有示范意义。

并购重组聚焦主业

2019年以来,证监会进一步提高并购重组制度执行的适应性和包容性,以市场化手段激发市场参与主体活力,丰富并购重组交易工具和融资选择,国企改革也受益于此。2019年12月16日,“中航善达”证券简称正式变更为“招商积余”,证券代码为“001914”。这源自招商局于1914年成立的“积余产业公司”,体现了招商局集团对转型发展的期许,也代表着中国A股市场上物业领域龙头企业的诞生。

2019年4月15日,招商蛇口和中航善达同步对外发布公告,招商蛇口正筹划支付现金收购中航国际控股股份有限公司持有的中航善达22.35%股份,中航善达拟通过发行股份方式购买招商局物业管理有限公司100%股权。2019年10月22日,中航善达重大资产重组事项被证监会上市公司并购重组审核委员会无条件审核通过,2019年12月5日,中航

善达新增股份完成发行上市,至此招商局蛇口工业区控股股份有限公司正式成为了招商积余的控股股东,直接及间接合计持有公司51.16%的股权,而招商局集团有限公司则正式成为了该公司的实际控制人。

“本次重组通过招商蛇口承接中航善达22.35%股权,并通过换股的方式将招商物业注入中航善达,实现了招商蛇口对中航善达绝对控股与物业板块整合上市,方案具有创新、市场化、多方共赢的特点。”招商证券投行部战略客户部负责人梁战果表示。

业内人士指出,中航善达自2016年全面退出房地产开发业务以来,主业转型为物业管理,存在迫切的发展需求。招商物业与中航善达在业务特色、区位优势、央企背景等方面高度契合,并购重组后,招商局集团物业板块迅速做优做强;航空工业集团实现主业聚焦;中航善达资本市场平台价值充分激活。同时,并购重组后,招商物业与中航善达实现近4万名员工平稳过渡,成为央企业务市场化并购重组经典案例。

“这次并购重组完全按照资本市场的规则,采纳市场化的定价机制,实现了两大央企的业务板块重组,有助于各自聚焦主业发展,实现三方共赢,对于上市公司做优做强,实现国有资产保值增值的效果非常明显。”梁战果指出,资本市场为央企深化改革提供了高效的渠道。

权威人士指出,服务国家经济转型,有利于上市公司并购重组的良好环境逐渐形成。一方面,并购重组制度适应性不断提高。另一方面,伴随审核机制和流程持续优化等,并购重组制度性交易成本不断降低。

2019年,国有企业重组整合步伐加快,保利集团与中丝集团重组,“南北船”合并中国船舶集团起航,国家石油天然气管网集团挂牌等重大案例接连落地,并购重组掷地有声。随着并购重组注册制改革持续推进,依托资本市场实施重组整合的市场空间将进一步扩大,市场化并购重组效率将进一步提升。

2020年宏观之势与调控之道

推动监管改革 筑牢风险防范墙

□本报记者 彭扬

当前我国金融体系稳健运行,服务实体经济的能力和水平进一步提升,金融风险由发散转为收敛。按照“排雷、慢撒气”的工作思路,重点领域风险处置取得了积极进展。分析人士认为,今年监管部门将继续推动监管改革,补齐监管短板,加强长效机制建设,筑牢风险防范墙。面对金融市场可能出现的“黑天鹅”“灰犀牛”,各方面有预期、有准备、有应对,有能力打赢防范化解重大风险攻坚战。

首先,中小银行风险应对和防控能力不断提升。央行数据显示,截至2019年三季度末,超过99.2%的中小银行流动性比例高于监管要求,中小银行流动性水平充足。2020年,中小银行改革将继续深化,进一步完善公司治理。监管部门将加大对中小银行的政策支持,加强市场监测,不断提高风险防范水平,促进中小银行健康可持续发展。

其次,影子银行风险得到有序化解。银保监会有关负责人此前透露,过去三年中影子银行治理取得很大成效,目前其规模已减少16万亿元。可以预期,监管部门将继续把握风险防范和促发展的关系,加强监管协调。此外,将合理把握执行力度和节奏,确保资管新规稳妥有序实施。

再次,网贷借贷风险大幅下降。数据显示,2019年末全国实际运营网贷机构248家,较年初下降76%,机构数量、借贷余额及参与人数连续18个月下降。预计2020年监管部门将继续深入推进网络借贷专项整治工作,健全监管长效机制,违规机构和业务将加速清退,行业规模和参与人数将有序下降,行业风险将得到有效控制。

最后,有效遏制房地产金融化泡沫化。2019年以来,监管部门坚持“房子是用来住的,不是用来炒的”的定位,按照因城施策原则,保证了房地产调控政策的连续性和稳定性,促进房价合理回归。2020年,监管部门势必继续加强房地产贷款方面的监测,严格控制投机性房地产贷款,保证房地产市场平稳发展。

值得一提的是,在加强金融监管协调上,金融委办公室日前宣布建立金融委办公室地方协调机制,此举将更好防范金融风险,增强金融监管合力。

综合来看,当前在从严监管的态势下,金融体系抵御外部风险的能力显著增强,主动合规意识有所提高。今年严监管仍是常态,监管部门将不断完善体制机制,筑牢风险防范墙。