

深交所:持续巩固创业板改革成效

□本报记者 黄灵灵

深交所日前联合安徽证监局在合肥举办创业板改革优秀投教作品表彰大会暨会员投教工作培训会。深交所表示,下一步将汇聚市场各方合力,发挥会员投教优势,创新投教形式,丰富投教内容,为加快建设优质创新资本中心和世界一流交易所夯实投资者基础。

来自80余家会员单位相关负责人及投教工作人员130余人参加此次活动。会上,深交所全面总结了创业板改革会员投教工作情况,结

合进一步提高上市公司质量、探索形成符合我国国情的注册制框架、建立常态化退市机制的新形势,紧密围绕全面深化改革的中心任务,持续强化风险警示教育,切实有效履行投教工作职责,并对40件会员单位制作的创业板改革优秀投教作品进行表彰。渤海证券、方正证券、国融证券、海通证券、山西证券、湘财证券、银河证券和中信建投证券的投教作品获得一等奖。

深交所表示,创业板改革并试点注册制是首次将增量与存量改革同步推进的资本市场重

大改革,涉及发行、上市、信息披露、交易、退市等一系列基础性制度改革。扎实做好投资者教育工作,帮助投资者充分认识改革意义,了解相关制度规则,树立价值投资、理性投资、长期投资理念,是确保改革平稳起步、有序推进、取得实效的关键环节,是增强投资者改革获得感,让投资者积极支持、广泛参与改革的重要抓手。深交所坚持“合力搞改革”,充分发挥会员投资者教育主力军作用,引导会员通过强化组织安排、完善制度规则、优化技术系统、实施专项激励和提供优质服务等多项举措,实现创业板投资者

适当性管理平稳过渡,主要制度安排经受住市场的初步检验,市场运行总体平稳,注册制理念深入人心,投教工作取得实效。

下一步,将深入学习贯彻落实党的十九届五中全会精神,按照证监会“四个敬畏、一个合力”工作要求,坚决扛起资本市场先行先试责任,持续巩固创业板改革成效,切实把做好投资者教育作为推进落实重点改革任务的必要环节,把加强投资者保护作为完善基础制度、发挥市场功能的前提条件,更好服务国家战略和经济社会发展全局。

出口保持较高增速 拉动经济增长后劲足

□本报记者 赵白执南

海关总署日前公布数据显示,10月,按人民币计价,我国出口同比增长7.6%;按美元计价,我国出口同比增长11.4%,超出此前市场预期。专家认为,出口保持较高增速主要受到三方面因素影响。展望未来,出口有望继续成为拉动我国经济增长的重要动力。

三因素带动出口增长

数据显示,按美元计价,10月出口同比增长11.4%,较9月抬升1.5个百分点。开源证券首席经济学家赵伟介绍,10月,按美元计价,在大类商品中,家具、玩具、服装出口增长进一步加快,鞋靴出口跌幅继续收窄;机电产品出口增长12.9%,增速较前值加快1个百分点,其中汽车及零部件、液晶显示板等出口增长继续加快。

招商证券首席宏观分析师谢亚轩表示,出口维持较高增速水平主要受三方面影响。一是发达经济体复苏,我国出口基本面转好。二是海外疫情卷土重来增加防疫物资需求,出口规模仍较大。三是部分新兴经济体疫情仍然严峻,限制其供应能力,部分出口订单向我国转移。

展望未来,谢亚轩表示,发达经济体居民消费存在较大刚性,对我国出口基本面有支撑,传统产品已接力防疫物资,逐渐成为主导出口增长的主要品类。短期新兴经济体供应恢复有限,转移到我国的订单有望持续增加。

进口景气有望持续

与出口相比,10月进口增速则有所回落。按美元计价,10月同比进口增长4.7%。

赵伟表示,10月,按美元计价,中上游大宗原料进口增速回落最为明显。除铁矿砂进口增长加快外,铜材、原油、钢材和塑料进口增速下滑。下游商品中,汽车及底盘进口增长进一步加快,反映了汽车产业链的较高景气。与此同时,大豆进口增速也进一步提高。

展望未来,在谢亚轩看来,大豆、汽车等产品缺口明显,预计年内进口仍将保持增长态势。我国经济持续恢复增长等因素将促使进口增长。

交通银行首席研究员唐建伟认为,我国进口金额10月同比增幅有所收窄,但大宗商品进口量价齐增反映内需不弱。10月PMI进口指数为50.8,较上月提高0.4个百分点,连续两个月位于荣枯线以上。随着国内消费和生产需求回暖,预计后续进口景气有望持续。

高擎“价值”大旗 公募发展渐入佳境

(上接A01版) 银华证券基金研究中心数据显示,截至三季度末,我国共有141家公募基金管理人,合计管理基金数量7102只;管理基金资产净值17.98万亿元,管理份额规模15.8万亿份,均超去年全年创下14.81万亿元与13.73万亿份的历史纪录。剔除货币基金与短期理财债券基金,三季度末我国基金规模达10.70万亿元。

今年以来,公募基金爆款频出,成就多家基金管理人。截至三季度末,天弘基金与易方达基金的管理规模稳居前两位,南方基金与汇添富基金上升至三四名。今年权益基金频出爆款,与年中相比,三季度末旗下权益基金规模超过千亿元的基金管理人增长至19家。

未有穷期

二十二年的发展,公募基金取得亮丽的成绩,发展并未止步。

特别是在诸多行业重大改革举措不断推出的背景下,公募基金创新产品成为掘金时代机遇的“法宝”。ETF产品、养老FOF等在各自细分领域正不断拓展创新的可能。

2020年,更有重磅公募创新产品正在酝酿之中。2020年4月30日,证监会与国家发展改革委联合发布了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》,标志着境内基础设施领域公募REITs试点正式起步。2020年成为我国境内公募基础设施REITs元年。改革开放四十多年来,通过长期的基础设施投资建设,我国已拥有很多优质的存量基础设施,这些优质资产主要集中在交通、能源、环保、市政等领域。开展公募基础设施REITs试点可谓正当其时,也是市场发展的必然选择。

另外,公募基金正在成为国内资产管理行业对外开放的试验田。近年来,随着我国公募基金市场飞速发展,越来越多的外资资管机构也希望在此“施展拳脚”,纷纷递交公募基金牌照申请。外来的“参赛选手”正在按照公募基金行业规范准备各项申请筹备事宜,加强投资端制度建设。在加快融资端改革的同时,协同推进投资端改革,壮大公募基金经理人队伍,完善投资顾问业务规则,着力提升各类资产管理机构的专业能力;推动优化第三支柱养老金等中长期资金的政策环境;完善权益投资的会计、业绩评价和激励机制等制度安排,培育和壮大资本市场长期投资的意愿和能力。加快推动证券集体诉讼制度落地,完善投资者权利行使、保障和救济的制度机制,积极引导长期投资、价值投资和理性投资文化。

目标明确、行稳致远,二十二岁的公募基金行业正在资产管理大时代中前进。

工信部:完善新能源汽车使用环节优惠政策

□本报记者 倪铭娅

工业和信息化部装备工业一司司长罗俊杰日前在第三届进博会期间举办的中国汽车产业发展论坛上表示,坚定不移推动新能源汽车发展。

罗俊杰表示,10月20日,国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》,明确了未来15年新能源汽车的发展方向和目标。下一步,工信部将

做好贯彻落实工作,加强部门协同和上下联动,统筹推进汽车与能源、交通、信息通信等产业深度融合发展,推动产业发展再上新台阶;实施《推动公共领域车辆电动化行动计划》,鼓励“换电”模式创新发展,组织开展

燃料电池汽车示范应用和新能源汽车下乡活动,加大推广应用力度;完善新能源汽车充电、停车、通行等使用环节优惠政策,支持充换电、加氢等基础设施建设,不断提升用户体验。

商务部:猪肉供给状况将持续改善

□本报记者 倪铭娅

“第十一届中国国际肉类大会”日前在第三届进博会期间举行。商务部部长助理李成钢表示,今年前三季度我国肉类进口741万吨,同比增长72%;进口金额231亿美元,同比增长83%,均创下历史新高。

商务部市场运行和消费促进司副司长王斌表示,我国肉类市场克服了非洲猪瘟和新冠肺炎疫情影响,运行总体平稳,好于预期。肉类生产稳步恢复,供给能力逐步增强;肉类消费稳步增长,价格高位回落。预计猪肉供给状况将持续改善,到2021年下半年有望恢复到常年水平。

猪价高位震荡回落

王斌表示,今年以来,国家及时采取加大生猪生产扶持、强化替代生产、扩大肉类进口、增加

储备投放等措施,猪肉价格总体高位震荡回落。“目前猪肉价格已连续两个月下降。”王斌说,10月份,商务部监测的猪肉平均批发价格为每公斤43元,环比下降8.3%,同比下降3.8%。预计2021年猪肉消费量将比今年有明显增加。

供给能力逐步增强

王斌说,当前,肉类生产稳步恢复,供给能力逐步增强。中国疫情防控向好态势持续巩固,在国家稳定生猪生产、保障生产供应等一系列政策作用下,目前,生猪和能繁母猪存栏量已经恢复到正常年份的80%以上。

王斌表示,截至今年第三季度末,全国生猪存栏3.7亿头,同比增长20.7%。这是自2017年第三季度以来首次实现增长。前三季度,全国猪肉产量为2838万吨,虽然同比下降10.8%,但降幅比上半年收窄8.3个百分点。



第三届进博会贸易投资对接会

达成合作意向超过800项

截至11月7日晚间

第三届进博会大型贸易投资对接会在线上线下吸引

64个国家和地区的

674家展商

1351家采购商

参会



达成合作意向

861项

中国国际进口博览会局副局长孔福安介绍

- 数百项新产品、新技术、新服务在第三届进博会上进行全球首发、亚洲首秀、中国首展
- 其中,全球首发数量占比达一半以上



新华社图片

中上协董秘委发布倡议书

切实提高上市公司治理水平

□本报记者 鲁秀丽

中国上市公司协会消息,中国上市公司协会董事会秘书委员会日前发布倡议书,倡议全体上市公司董秘坚决贯彻党中央、国务院决策部署,切实提高上市公司治理水平、推动提高上市公司经营发展质量、保障上市公司依法合规经营运作。

近日,国务院发布《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》,从提高上市公司治理水平、推动上市公司做优做强、健全上市公司退出机制、解决上市公司突出问题、提高上市公司及相关主体违法违规成本、形成提高上市公司质量的工作合力等方面,对提高上市公司质量作出了系统性、有针对性的部署安排。

健全国企治理机制 重在引入积极股东

(上接A01版)在国有股“一股独大”情况下,非国有股东即使进入董事会也没有话语权。应将股比按照分层分类原则调整到合理比例,例如,中国联通、东航物流等企业的国有股东均把持股比例降到50%以下,国有股东和社会资本形成有效制衡。因此,可探索使商业一类企业引入的非国有股东的持股比例超过三分之一。对国有股东持股比例高于50%的国有控股上市公司,则可探索引入持股5%及以上的战略投资者作为积极股东参与公司治理。

第三,引入积极股东,应注重加强董事会建设并落实董事会职权。在有效的公司治理中,董事会是治理机构的核心。应遵循市场规则,让各利益相关者在董事会中有效发挥作用。在责权利对等情况下,董事会有决策权、用人权、分配权等,能对经营层有效考核和监督,股东、董事会、经营层之间层层授权体系清晰。

此外,引入积极股东,还应注重积极推进股权激励和员工持股。应进一步加大国有控股上市公司股权激励、国有科技型企业股权和分红激励、国有控股混合所有制企业骨干员工持股等中长期激励措施。鼓励企业建立超额利润分享机制,鼓励从事新产业、新业态、新商业模式

的国企实施项目跟投制度。凡益之道,与时偕行。健全具有中国特色的国有控股上市公司治理机制,引进积极股东,积极推进混合所有制改革,能够有效激发国有上市公司的活力,提升资本市场投资价值,为实现资本市场持续稳定发展提供可靠的微观基础。

《意见》明确提出要强化上市公司主体责任,董事会秘书作为负责公司治理、投资者关系管理、信息披露等工作的上市公司高级管理人员,在促进上市公司规范运作、提高上市公司质量方面扮演着重要的角色。中国上市公司协会董事会秘书委员会号召全体上市公司董事会秘书积极行动起来,认真学习贯彻《意见》要求,特发出如下倡议:一是坚决贯彻党中央、国务院决策部署。提高政治站位,统一思想认识,认真学习领会《意见》精神,准确把握《意见》提出的各项政策要求,切实抓好《意见》贯彻落实工作,认真履职,同时积极配合政府部门,共同营造促进上市公司高质量发展的新生态、新格局。二是切实提高上市公司治理水平。促进公司

■ 上交所REITs

□招商基金

REITs诞生于美国,目前美国也是REITs规模最大的国家。截至2019年底,根据NAREIT的数据,美国公开交易的权益REITs总市值达1.24万亿美元,占全球公开交易REITs规模的60%以上。就亚洲市场而言,日本的REITs规模最大,总市值约1513亿美元。从海外经验来看,投资公募REITs有望获得较股票更高的长期回报。

借鉴境外经验

REITs的定价按照其生命周期阶段分为发行前的估值定价、发行上市定价和运作期间股东/持有人的定价。从主要海外市场(包括美国、英国、德国、日本、新加坡、中国香港)来看,不论是公司制为主还是信托制为主的,监管机构对REITs的监管思路均是按照发行股票IPO上市的公司来监管的,在发行定价上均与当地市场的股票IPO适用同样的定价规则。

对于公司制为主的,REITs份额等同于上市公司股份,股东/投资人持有上市交易的REITs份额按照REITs的收盘价估值;对于采用信托制的国家或地区,从部分公募基金的招募说明书来看,投资上市交易的REITs同样是采用REITs的收盘价进行估值。而市场给出的定价是否能够大于账面价值,即PB(平均市净率)是否能够大于1在不同的市场、不同的项目上有所不同。以新加坡交易所上市的REITs为例,44个

不断完善公司治理制度规则,优化股东大会、董事会、监事会、经理层的运作机制;建立董事会与投资者的良好沟通机制,健全机构投资者参与公司治理的渠道和方式;健全具有中国特色的国有控股上市公司治理机制;严格执行内控制度,提升内部控制有效性;依法依规履行信息披露义务,充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息,增强信息披露针对性和有效性。

三是推动提高上市公司经营发展质量。从以下方面推动公司稳健经营,创新发展,做优做强:充分发挥资本市场的并购重组主渠道作用,盘活存量、提质增效、转型发展;充分利用资本市场融资工具,兼顾发展需要和市场状况优化融资安排;持续完善股权激励和员工持股制度,

建立健全长效激励机制。

四是保障上市公司依法合规经营运作。促进公司控股股东、实际控制人提高诚信履责能力,严格遵守公司治理底线要求;保障股东大会、董事会、监事会、经理层依法合规运作,支持董事、监事和高级管理人员忠实勤勉履职;强化上市公司主体责任,推动上市公司诚实守信开展经营活动;对损害上市公司利益行为,要依法维权;推动解决突出问题,增强上市公司可持续发展能力。

中国上市公司协会董事会秘书委员会将以学习贯彻《意见》各项要求为契机,带领上市公司董秘群体携手共进、砥砺前行,充分发挥专业效能,为提升上市公司质量尽心尽责,共同助力上市公司高质量发展。

REITs中,29个的PB大于或等于1,占比为66%。

现金流量折现法为主

我国公募REITs已箭在弦上,市场关注重点也逐渐从项目筛选转向资产定价问题。相对经营方式比较复杂的其他行业来说,基础设施类资产的估值方法比较直接透明,主要参考现金流折现的方法。根据目前监管要求,管理人需在招募说明书以及未来的年度报告中对基础设施项目进行评估并充分说明估值的理由。由于REITs依靠基础设施的运营收益向投资者进行稳定分红,收益法也是最符合REITs逻辑的方法。笔者认为,基础设施资产的估值可作为投资者对REITs定价的锚。此外,根据《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引(试行)(征求意见稿)》,应当将收益法中现金流量折现法作为主要的评估方法,由此看公募REITs定价的锚主要是基于未来现金流和折现率确定的资产评估价值。

实际投资过程中,专业的机构投资者一般会自己建立模型,核心参数为未来现金流的预测和折现率的选择,现金流的预测主要参考基金管理人提供的信息形成对基础设施的基本判断,折现率的选择是投资人对资产价值评估的主要输入变量。针对特许经营权类资产和产业地产类资产的估值逻辑截然不同,基金管理人的现金流输入变量的准确性、合理性是考察的重点。具体看,特许经营权类现金流重点评估政府定价、收费政策、GDP增速、区位优势变动等的合理性,产业地

产类现金流则重点评估出租率、收缴率、租金定价、竞争性资产等变量。折现率的选择或收益率的要求依赖于各机构投资人的主观判断,根据市场情况合理预测,一般采用加权平均资本成本WACC,也有机构投资人的收益率计算是参考类似资产的派息率+流动性折溢价+增长率-控制权丧失,再综合考虑派息率等指标。此外也可根据资产的特征,参照其同类型资产的估值方法进行检验,或使用可比上市公司相对估值法如市净率、市盈率等作为估值参考。

投资人在进行网下询价,二级市场交易的过程中,除了重点考察基础设施项目的经营质量、经营稳定性以外,还可能结合其他因素进行估值调整,具体包括是否满足政策要求、信用稳健、内部控制制度健全,具有持续经营能力;基础设施REITs基金管理人的真实底层资产运营管理能力,防范投后风险;公募REITs基金管理人聘请的中介服务机构的服务能力,第三方管理机构的管理能力,管理人和底层资产的关联关系等。

基础设施REITs兼具了高派息率和抗通胀的特点,尤其在理财净值化背景下,公募REITs或将是居民储蓄的良好替代产品:REITs试点资产为具备稳定现金流的基础设施项目,在90%收益分配政策下保证了REITs的高派息率特征;资产的表现与国家或地区的经济增长动能高度相关,具备一定的抗通胀属性。通过良好的定价、交易制度支持,加大市场投资者培育力度等举措将推动基础设施REITs市场快速发展。