

大命题化成“小问题”：上交所年报审核聚焦公司治理

●本报记者 黄一灵

上市公司2020年报已披露结束,但监管部门的年报事后审核仍在紧锣密鼓进行中。日前,威帝股份披露年报问询函,“公司治理”被作为一大问题明确列示。更早之前,*ST广珠、合诚股份、哈药股份等公司的年报问询函也直指公司治理问题。

与往年相比,上交所今年的年报审核,在继续关注公司财务真实性、大股东资金占用、违规担保等恶性违规问题外,还把公司治理这一“心理健康”维度纳入审核考察项。以推动提升上市公司质量为核心要务,围绕“关键少数行为有无约束”“重大事项决策有无制衡”“中小投资者权益有无保障”三个维度,沪市的年报问询工作将公司治理这个宏大命题,精准拆解成掷地有声的实务问题。

自国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》(以下简称“14号文”)后,公司治理对上市公司质量的基石作用被强调到一个新高度,但“无所不包”的公司治理最终投射到上市公司身上却千差万别。一位资深市场人士直言,“实践中,很多公司出现大风险,往往与其积重难返的公司治理密切相关。”他表示,在14号文发布后的首个年报披露期,上交所公司监管积极落实、主动作为,在年报审核中对公司治理加大问询力度,实际是以信息披露为抓手,将“勤勉尽责”“规范运作”等原则性要求,拆解成关乎公司经营和业绩等的一个个小问题。

聚焦关键少数

上交所最近发出的年报监管函件中,较多涉及公司治理的针对性问题,涵盖高管薪酬、独董履职、内部控制等方面。关键少数是瞄准的一大重点,以上市公司实控人、董监高为代表的群体约束是否充分,直接关系到公司治理机制能否起到实效,利益天平如何摆布。

老牌药企哈药股份,在引入中信资本后,公司管理层薪酬大幅增长,由2018年的897万元激增至2020年的2211万元。但期间境外投资标的GNC破产,公司2020年业绩更是亏损超过10亿元。年报问询函要求公司对同行业上市公司,说明董事、监事和高级管理人员薪酬水平的合理性。

桂东电力在报告期内筹划多项对外投资,涉及机械制造、光伏、涂料等行业,均与公司主营的油品和水电业务不直接相关,对公司整体业绩有所拖累。年报问询函重点关注了前述跨行业并购的必要性、定价公允性,并要求公司董监高说明在决策中是否勤勉尽责。

紧盯各方制衡

对于公司治理,监管另一大关注点是管住“钱袋子”。过往掏空上市公司、将公司当“提款机”等违规行为的出现,虽然表面上有“通过”董事会、股东大会,但本质上是大股东、实控人“一言堂”的结果。个中关键无疑就是“制衡”二字,核心在于各方相互约束、互相监督的作用有无充分发挥。

像*ST澄星年报曝出存在其他前期未披露的大额非经营性资金占用问题,2020年度发生额37.544亿元,期末余额21.78亿元,为2020年经审计净资产的4.57倍。然而公司前期披露的占用金额仅7.07亿元,相差巨大。ST花王年报披露大股东非经营性占用资金1.15亿元,涉及项目备用金、工抵房售楼款等五花八门的情形。

按说上市公司的资金使用需要通过财务管理、经营决策等关卡审核。但这类公司的大股东、实控人却可能堂而皇之、轻松套取、制衡形同虚设。交易所问询函直接要求公司把资金占用的成因、责任人说清楚,并自查相应业务环节重大治理缺陷的具体情况。

公司治理的另一重要维度——中小投资者权益是否有保障,是监管问询的第三个考量重点。当公司内部制衡“名存实亡”,中小股东则是保障公司治理机制不“空转”的最广泛力量。

合诚股份年报问询的第一大问题也是公司治理。此前,公司被曝出部分高管将自有资金借予第三人,由第三人收购标的资产股权后,再出售给上市公司,相关高管从中获取了高额“利息”。公司当年未披露交易的种种“玄机”,也未按关联交易履行决策程序,投资者利益保障自然无从谈起。在披露一次问询函后,市场和中小投资者仍有疑虑,年报问询函要求公司进一步补充说明是否存在治理缺陷和管理层控制等问题。

内外合力推动公司强基固本

目前,来自监管的“外部审视”正同上市公司的“内部自省”发挥合力,通过信息披露、督促整改,倒逼公司重视公司治理,打牢提升上市公司质量的基础。

去年,证监会发布关于开展上市公司治理专项行动公告,要求2020年6月末以前上市的公司应当登录指定网站,对照上市公司治理专项自查清单,认真梳理查找存在的问题,完成专项自查工作,并通过自查发现的问题,也会因为进一步的信息披露和问询被公之于众。

金能科技、*ST粤泰等公司日前披露自查结果,自曝存在资金占用、违规担保等问题。监管也通过发函、约谈等方式,督促公司积极整改,解决问题。不难看出,监管的外部督促同公司内部自查相结合,既让规范运作的“警钟”长鸣,也让市场“用脚投票”。在政策引导、公司自律、监管督促的共同作用下,沪市公司的治理基础正在进一步筑牢。

“公司治理是个包罗万象的大命题,上市公司作为公众公司,基本制度、机制都有,但要考察它是怎么运行的,有没有出现公司的表现和制度咬合得不够紧密的地方,甚至‘表里不一’的情况。”一位深谙资本市场的法律专家说。可以预见,随着年报审核工作的推进,上交所一线监管对公司治理的关注会变得越来越具体而有抓手。

破除“Sell in May”魔咒 私募坦言不缺机会



视觉中国图片 制图/王春燕 数据来源/东方财富Choice

面对近期的调整,一些市场人士开始探讨“Sell in May”(5月卖出股票)。A股同样有“五穷六绝七翻身”的说法。

在部分私募人士看来,“Sell in May”有一定合理性,但并不意味着一定要卖出,尤其在短期调整已结束的情况下,结构性机会不稀缺。

●本报记者 吴晔

5月市场通常较差

东方财富Choice数据显示,2016年以来,仅有2018年5月上证指数微涨0.43%,其余年份的5月均为下跌,2019年5月上证指数更是大跌5.84%。

成恩资本总裁王璇表示,“Sell in May”存在一定合理性。一季度通常流动性充裕,易引发春季行情,叠加年报和一季报超预期公司的炒作,通常每年前4

赛跑人口老龄化 第三支柱养老保险发力

●本报记者 王舒媛

第七次全国人口普查主要数据显示,近10年间,我国总人口数增长速度延续放缓势头。专家表示,从人口结构看,我国已跨过了第一个快速人口老龄化期,很快还需应对一个更快速的人口老龄化期。老龄化加剧给我国养老金高效可持续运行带来严峻挑战,加快构建多层次养老保险体系,大力发展第三支柱个人养老金成为养老金改革的关键环节。

建立多层次养老体系

国家统计局数据显示,2020年,我国60周岁及以上的老年人口总量为2.64亿人,占总人口比例18.7%。自2000年步入老龄化社会以来的20年间,老年人口比例增长8.4个百分点。

人社部副部长游钧在国新办新闻发布会上表示,建立多层次养老保险体系,是积极应对人口老龄化、

月出现上涨的概率较大。而进入5月,一方面股票市场前期涨幅较大;另一方面,处于业绩真空期,流动性也会边际收紧,市场容易出现调整。

不过,瀚信资产基金经理蒋龙不认为今年应该“Sell in May”。他表示,一季度市场冲高回落,抱团品种松动,从而引发市场调整。二季度,市场将处于风格均衡的震荡阶段,可以把握结构性机会。

市场将维持震荡

在部分人士看来,当前市场已经企稳,但上涨信号仍未明确。

蒋龙认为,近期公布的数据表明我国经济稳定恢复。从流动性看,强调“不急转弯”。从CPI和PPI看,加息或收紧资金利率的可能性不大,没必要担心流动性收紧。

蒋龙表示,疫情因素对行情的判断非常重要,它直接影响全球流动性、经济恢复情况以及风险偏好。未来行情向上的突破点很可能是在全球疫情受控的拐点,但疫情已不太可能导致行情向下突破。

王璇称,核心资产估值仍然

偏高,大宗商品涨价将引发货币政策收紧预期,因此股价存在下行压力。但周期性行业因产品涨价带来盈利改善。整体来看,市场将处于震荡区间。

紧握结构性机会

3月初以来,指数虽未见起色,但结构性机会并未缺席。

王璇表示,7月是重要节点,政策超预期可能推动市场向上。目前仓位约八成,重点看好医药和钢铁、电解铝等周期性行业。

蒋龙认为,在震荡阶段,市场偏好的股票要符合以下几个特征:业绩增速高且确定性强、行业前景好、顺周期、属行业龙头但未被过度抱团持有。基于这些维度,蒋龙选择了三个投资方向:一是医药龙头,业绩好并且确定性高,为创新提供服务,而创新代表了医药行业的发展方向;二是以医美、品牌国货为代表的新消费;三是以锂、钴为代表的“新能源金属”。

蒋龙坦言,作为一名成熟的投资者,可以忽略市场短期波动,忽略短期风格和方向的变化,而是立足于研究,选好股票,长期持有。

红色财经档案

硝烟中成立的北海银行

●本报记者 戴安琪

1938年,日伪政府发行的伪币大量入侵,国民党政府法币币值急剧下跌,一时间物价飞涨,根据地百姓苦不堪言。为发展工农业生产,繁荣根据地经济,加强对敌金融货币斗争,1938年,北海银行在山东掖县(今山东省莱州市)建立,北海银行总行于1940年10月在沂南县成立。北海银行总行成立之际正值

抗日战争最艰苦时期,银行地处偏僻,再加上日伪军封锁,办公设施、印钞设备非常简陋,纸张、油墨等十分紧缺。北海银行的员工克服重重困难,印刷货币,有力支援了山东乃至全国的抗战和解放事业,为新中国金融体系的建立和完善奠定了重要基础。

1948年12月1日,根据中央部署,北海银行和华北银行、西北农民银行合并,组建了中国人民银行。

深交所:探索新技术 构建金融科技新生态

●本报记者 黄灵灵

5月12日,由深圳证券交易所建设运营的证券期货业金融科技研究发展中心(深圳)举办2020年课题结题暨2021年课题开题报告会。深交所相关负责人表示,深交所将以建设“优质创新资本中心”和世界一流交易所”为使命,持续发挥行业科技创新平台作用和聚集优势,与市场各方加强交流合作,共同探索新技术,共享新资源,构建金融科技新生态。

中国证监会科技监管局相关负责人表示,党的十九届五中全

会和中央经济工作会议强调科技创新和科技自立自强的重要性,会党委高度重视金融科技创新和行业数字化发展,多次指出要抓好数据治理,提升技术能力,培养科技思维,强化科技监管。科技监管局一如既往支持金融科技中心建设,围绕“好看、好用、管用”全力推进重点项目建设,规范开展资本市场科技创新和行业科技监管,推动金融科技中心更好发挥平台作用,促进金融科技前瞻性、关键性研究成果交流分享,提升协作创新能力,赋能行业科技进步与创新。

居民杠杆率自2012年以来首次出现季度性下降

●本报记者 彭扬

国家金融与发展实验室发布的最新数据显示,今年一季度中国宏观杠杆率延续了去年四季度以来的下降态势,尤其是居民杠杆率出现了自2012年以来首次季度性下降。展望未来,专家表示,二季度宏观杠杆率会继续下行,但下半年或有所回升。

经济增长助力去杠杆

国家金融与发展实验室日前发布2021年一季度中国宏观杠杆率报告显示,一季度宏观杠杆率下降2.1个百分点,从2020年末的270.1%降至268%,延续了2020年四季度的去杠杆态势,两个季度共下行3.2个百分点。

中国社会科学院金融研究所所长、国家金融与发展实验室主任张晓晶表示,从驱动因素看,经济增速提高为推动去杠杆的主要因素。一季度债务环比增速3.5%,与2020年同期水平基本一致;但名义GDP增速达到21.2%,其与债务增速之间的较大差值降低了杠杆率水平。从杠杆率结构看,非金融企业和政府部门去杠杆的力度最大。

从居民部门看,张晓晶表示,2021年一季度居民部门杠杆率下降0.1个百分点,从2020年末的62.2%降至62.1%,为2012年以来首次季度性杠杆率下降。

《2021年第一季度中国货币政策执行报告》明确指出,要保持宏观杠杆率基本稳定。光大证券首席宏观经济学家高瑞东表示,我国宏观杠杆率已连续两个季度呈现下行,其已不再是当前宏观经济领

域最为突出的矛盾。但保持宏观杠杆率的稳定、保持货币信贷和社会融资规模合理增长仍然是央行长期的政策目标。

二季度宏观杠杆率将继续下行

展望今年的宏观杠杆率走势,中信证券研究所副所长李明表示,全年看,仍然是以稳杠杆为主,下半年宏观杠杆率可能再现环比上行。“下半年名义GDP增速预计将逐步回落至社融增速以下,今年底宏观杠杆率水平将与去年底基本持平,年中左右可能是杠杆率绝对值的低点。”明明说。

“如果宏观经济的恢复态势保持稳定,预计二三季度名义GDP同比增速分别可以达到11.1%、8.6%和7.8%,全年名义GDP增长11.5%。在当前稳健的货币政策环境下,预计二三季度债务规模同比增幅都保持在10%至11%的水平。”张晓晶分析,二季度宏观杠杆率会继续下行1至2个百分点,达到266%左右水平,但下半年杠杆率会有所回升。全年债务增速与名义GDP增速相差1个百分点左右,宏观杠杆率下降3个百分点左右。

张晓晶称,去杠杆将主要集中在非金融企业部门,居民和政府杠杆率仍将上升。“预计居民杠杆率全年上升22个百分点,非金融企业杠杆率全年下降65个百分点,政府部门杠杆率全年上升1.7个百分点。”

中国人民银行调查统计司司长阮健弘此前表示,未来随着疫情影响逐步减弱,经济增长稳定,债务总量与经济增长相匹配,预计今年宏观杠杆率将保持基本稳定。

抓住“银发经济”机遇 将老龄化变为发展动力

(上接A01版)“十四五”规划纲要明确提出,健全基本养老服务体系,大力发展普惠型养老服务,支持家庭承担养老功能,构建居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系。

当前,看到商机的社会资本正加大投资力度。天眼查数据显示,近年来我国养老服务相关企业年注册量呈逐年上涨态势,其中2020年注册量逾5万家,同比增长8%。今年以来,截至5月10日,已有逾1.7万家新增相关

企业注册。从A股市场表现看,养老概念板块长期涨势良好。5月11日,Wind养老产业指数上涨1.08%。

无疑,在我国人口老龄化程度不断深化的背景下,“银发经济”将成为“朝阳产业”,有着巨大的发展潜力。能否释放出“银发经济”助推经济高质量发展的巨大潜力,离不开相关政策的支持与引导。当然,除了发展“银发经济”外,应对我国人口老龄化还可从劳动供给、财富储备等多方面持续发力。