

证监会鼓励企业赴新三板挂牌或海外上市

IPO选择上市地不与发行股数挂钩

□本报记者 毛万熙

证监会官方微博27日发布的发行监管问答指出,目前在审首发企业数量较多,在较长时间内难以轮到新申报企业,建议保荐机构协助发行人合理把握申报时间,同时鼓励企业到全国中小企业股份转让系统挂牌或海外发行上市。首发企业可以根据自身意愿,在沪深市场之间自主选择上市地,不与企业公开发行股数多少挂钩。

证监会表示,鉴于今年要研究推进股票发行注册制改革方案,《证券法》也已启动修订程序,有关股票发行的规则可能会有变化,对发行人信息披露要求会更严,发行人和保荐机构承担的责任和义务会更多。为了减轻企业成本和负担,建议保荐机构协助发行人合理把握申报时间,以免因在审时间过长,给企业正常生产经营造成不必要的负面影响。同时,证监会鼓励和支持符合条件的企业到全国中小企业股份转让系统挂牌并进行股权、债权融资,或到海外发行

上市。

对于证监会目前对首发企业上市地选择有何要求的问题,证监会表示,首发企业可以根据自身意愿,在沪深市场之间自主选择上市地,不与企业公开发行股数多少挂钩。证监会审核部门将按照沪深交易所均衡的原则开展首发审核工作。企业应当在预先披露材料时确定上市地,并在招股书等申报文件中披露。在本问答发布前已申报的企业可本着自愿原则,重新确认上市地并更新申报文件。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,过去对IPO企业发行地采用行政手段配置,而投资者有炒小、炒新的特点,使蓝筹股较多的上交所估值偏低,聚集了众多小盘股的深交所则人气火爆。放开沪深交易所新股发行股数限制,将IPO挂牌地的选择权归还给企业,破除了人为的市场分割,有利于两大交易所均衡发展。未来需继续通过市场化手段促进交易所的差异化竞争,使沪深交易所逐渐形成各自的挂牌标准和市场特色。

辜胜阻:民资“接力”新型城镇化建设 需用PPP创新投融资模式

□本报实习记者 赵静扬

2014年中央和地方预算草案提出,推广运用政府与社会资本合作模式(PPP),鼓励社会资本通过特许经营等方式参与城市基础设施等的投资和运营。如何引导民间资本参与基础设施建设?民间资本如何在PPP模式中盈利?如何降低并规避基础设施建设的风险?这些问题不仅事关新型城镇化建设的成败,也将影响国企改革、地方债务风险等众多矛盾的解决。全国人大常委、人大财经委副主任委员、民建中央副主席辜胜阻教授近日在接受中国证券报记者专访时表示,激发民间资本积极性需打破国有资本垄断,建议建立民企进入援助机制。同时,企业本身需加强技术创新与管理创新,全面提升民营企业核心竞争力。

民资可多维度参与基建

中国证券报:推广运用PPP模式对于化解政府性债务问题有什么帮助?

辜胜阻:造成地方政府性债务过快增长的主要原因是其财力与事权不对等,地方政府承担了大部分支出责任,地方财政吃紧,需通过负债融资完成支出责任;我国对地方政府官员的考核机制不合理,存在单纯以经济增长速度评定政绩的偏向,导致地方官员短视行为,一些地方政府存在过度负债、盲目投资的冲动。

遏制地方政府性债务过快增长的势头,规范地方政府债务管理,一方面,需理顺中央政府和地方政府的关系,建立事权和支出责任相适应的制度;另一方面,要理顺政府与市场的关系,坚持有所为、有所不为,把有限的政府财力投入到公益性较强的公共产品和服务。民营企业能做的事情,应放手让民营企业参与。即使是公共品领域,也要创新方式,提高民间资本的参与程度。推广运用PPP模式能打开民间资本参与城镇化基础设施建设和公共服务融资的通道,缓解地方政府单纯依靠财政投入带来的资金压力,从而降低地方政府的债务融资需求。对于已有的基础设施,通过PPP方式吸收民间资本,可以盘活基础设施存量资产,既为基础设施建设筹集了资金,缓解了政府的资金压力,也可以借此把错装在政府身上的手还给市场,提升原有公共设施的运营效率。

中国证券报:在PPP模式下,民间资本可首先从哪些领域进入基础设施建设?

辜胜阻:从国际经验看,城镇化进程中的投资都经历了从政府投资到私人投资、再到目前被广泛采用的PPP模式。参考国内外经验,PPP模式现在主要运用于供电、供水、废物处理等公共事业,公路隧道等交通运输项目,医院、学校、监狱等社会性基础设施以及通讯网络等其他专业性服务。

研究表明,到2020年,仅仅由于城镇人口的增加而新增的市政建设,包括公共交通、市容环卫、污水处理、绿化、热水供应、道路桥梁等的资金需求大约就有16万亿元。在我国快速的城镇化背景下,PPP模式为民间资本提供了巨大的商机。城市基础设施根据不同的属性,可以分为经营性和非经营性两大类。非经营性基础设施也被称为“准公共品”,如城市道路、公园广场等,大多不产生直接的财务收益,一般由政府投资;经营性基础设施也被称为“准公共产品”,能够通过收费实现财务收入,可以采取引入私营部门参



CFP图片

与投资的PPP模式。城镇化进程中所需的产品大都具有准公共品的性质,无论是政府投资或是私人投资提供,都存在严重不足或缺陷。实践证明,较为理想的模式是公共私营合作。

应建立民企进入援助机制

中国证券报:让民间资本真正进入垄断行业和特许经营领域,民间资本应如何打破国有资本的行业垄断?在政策方面应给予哪些支持?

辜胜阻:从2005年“非公经济36条”到2010年民间投资“新36条”,再到目前多个部委出台配套实施细则,“鼓励和引导民间资本进入垄断行业”已经成为共识,但目前民间资本进入垄断行业的状况依然不太理想。许多领域仍然是国有资本一股独大。

当前,让民间资本真正进入垄断行业和特许经营领域,要从两方面入手。一方面,要从外力上推动,大力优化市场准入机制,强力深化垄断行业改革,建立民企进入援助机制,打破民资进入垄断行业的“玻璃门”和“弹簧门”等体制性障碍。

第一,进一步推进国有经济布局的战略调整,构建国资退出机制,加快国企非主业资产的剥离重组,通过引入竞争机制、资本多元化改

造、可竞争性环节分离,加快重点垄断行业的开放;第二,优化市场准入的审批机制,规范民间投资审批程序,打破民资准入的“玻璃门”障碍;第三,建立民企进入的援助机制,在投资待遇同等化基础上加强政策扶持,清除民企市场准入的“弹簧门”障碍;第四,进一步完善国务院“新36条”的配套执行措施和考核机制,切实提高政策执行力。另一方面,要强化民间资本自身竞争力,创新民资进入方式。首先,要加强企业技术创新与管理创新,全面提升民营企业核心竞争力;其次,要参与创新民资进入的方式,形成政府与民间力量共同投资的新格局,引导民企与国企在竞合关系中共生共荣,构建国企与民企、政府与企业的合作机制。

中国证券报:与一般项目投资相比,基础设施建设公益性较强。应如何保证民间资本投资基建的回报率?

辜胜阻:民间资本与市场经济存在天然联系,投资比较理性,客观上会加速相关投资建设进程和提高投资效率,同时也能够大大缓解政府因投入能力有限而制约城镇化发展的“瓶颈”约束。资本逐利的本性要求PPP项目必须确保民间资本的投资回报率,让民间资本“有利可图”。

降低民间资本投资的风险具体可从以下方面入手。第一,参与PPP项目的私营企业自身要有一定的实力。与一般项目相比,PPP项目的风险存在多元性。不同性质和不同阶段的PPP项目风险不尽相同;多方参与的PPP项目存在更多协作风险;项目运行期较长,外部环境变化导致的不确定性风险也不容忽视。因此,为了保证PPP项目的顺利实施,政府应选择具有一定经济实力和风险抵抗能力的私营企业进行合作。第二,完善基础设施建设的投融资机制。要拓宽企业融资渠道,利用新型金融工具,将资金来源延伸至证券市场和债券市场。通过推进基础设施资产证券化,为大型项目提供资金融通,通过分享固定资产收益来实现融资目的,提高企业融资能力和风险防御水平。

第三,完善相关制度设计,规范执行程序。要根据PPP项目风险分担的能力和损失原则,在项目风险识别的基础上建立合作双方风险分担机制。第四,对于陷入困境的项目,应建立重新谈判或回购的协商机制,以实现PPP项目的顺利移交与接管。

他山之石 PPP模式行之有效

□本报实习记者 赵静扬

公共私营合作制即PPP (Public-Private Partnership)模式,指政府及公共部门与企业之间结成伙伴关系,并以合同形式明确彼此的权利与义务,共同承担公共基础设施或公共服务建设与营运。国外经验显示,PPP模式有助于减轻政府部门的短期融资压力,同时,长期稳定的可观收益令PPP项目具备很大吸引力。由于PPP模式在具体合作方式上种类多样,民间资本在参与时需根据项目特点进行选择。

PPP模式在很多国家被认为是非常有效的一种基础设施建设方式。从20世纪80年代开始出现至今,PPP模式的使用越来越广泛。世界各国的PPP项目大多从特许经营协议开始。购电协议(PPA)是最普遍的PPP合同,起源于美国,如今全世界PPP项目的收入中约有40%来自购电协议。购电协议降低了电站建设所承担的风险,并实现了有效的长期融资,热电厂项目的可复制性使购电协议在世界各国成功推广。在美国,最大的PPP部门是供水和废水处理,约15%的市政水务服务通过PPP

项目进行。越来越多的交通运输项目开始采用PPP模式,南部诸州的收费高速公路PPP项目正在建设中。

PPP模式在欧洲也很有市场,英国、法国、西班牙、波兰等国的基础设施建设大量运用PPP模式。英国签订的PPP合同累计超过700项,总投资超过500亿英镑,涉及交通、卫生、国防、教育等领域。亚洲和非洲各国的PPP项目也很多。据世界银行调查,全球有超过50%的PPP项目在亚洲设立,主要集中在能源和交通等基础设施领域。

资本市场顶层设计有望进一步细化

违法违规行为,让市场看到了保护投资者特别是中小投资者合法权益的决心。

业内人士预期,未来资本市场顶层设计细化和落实过程中,投资者保护相关政策还将不断得到强化。值得关注的是,此次国务院明确提出,健全多层次资本市场体系,有利于拓宽企业和居民投融资渠道。这是资本市场顶层设计的文件首次特别提及居民投融资渠道。对此,英大证券研究所所长李大霄认为,此举将有利于促进上市公司提高效益,增强持续回报投资者的能力,进而有利于提高投资者回报水平。中信证券研究部认为,长期来看,这一规划一方面将改善长期资金供需失衡状况,另一方面将降低长期风险溢价,有利于长期市场发展。

私募+外资 增量资金稳步入市

尽管已经发布的六大要点篇幅有限,但不

难看出,其已经为下一步市场引入增量资金埋下伏笔。尤其是其中关于私募市场的政策安排成为一大亮点。

国务院提出,培育私募市场,对依法合规的私募发行不设行政审批,鼓励和引导创业投资基金支持中小微企业,创新科技金融产品和服务,促进战略性新兴产业发展。券商人士指出,这是首次明确培育私募市场的重要性。

目前,私募市场分为多个层次:区域性股权交易市场、柜台业务以及直投基金。私募市场具有产品设计灵活、发行程序简单、创新空间巨大的特点。

近年来,私募基金规模逐步扩大,已成为资本市场上不可小视的新生力量,阳光私募管理资金规模已经超过3000亿元。而目前,有关部门正在逐步建立与私募业务相适应的业务牌照管理方式,大批私募基金将有望获得“身份”,打击非法集资的同时为居民投资拓宽渠道,同时

为市场引来活水。

国务院提出,扩大资本市场开放,便利境内主体跨境投融资。这更是为未来市场引入外资打开了想象空间。

资料显示,目前沪深两市合格境外投资者持股占流通股比重约为2%。全球范围来看,这一比重高达25%~45%。造成A股市场“低比例”主要原因是市场投资渠道不畅。对此,市场呼吁在扩大合格境外投资者范围、提高外资投资额度和上限等方面有所突破。

美国著名指数编制公司美国明晟公司(MSCI)此前提议,将A股部分纳入MSCI新兴市场指数。券商估算,明年如果A股纳入MSCI新兴市场指数的初始权重为0.57%,大约可引入16.8亿美元(约100亿人民币)增量资金。长期来看,增量资金可达数千亿人民币。当然,这在很大程度上取决于中国资本市场开放的力度。

上交所:战略新兴产业板与主板错位发展

上交所资本市场研究所负责人27日在万研究所的春季策略会上表示,上交所正在积极酝酿推出的战略新兴产业板有三大特征:一是在拟上市公司产业属性上,限定于战略性新兴产业以及依托它们的其它新业态企业,与主板形成差异化竞争;二是在企业发展阶段上,注重处于快速增长、跨越式发展阶段的企业,与主板市场形成错位发展;三是在市场创新与包容性上,创新能力更强,市场化程度更高,可容纳不同类型的新兴企业。

目前正在设计的战略新兴产业板的背景是,多层次资本市场如果由行政主导产生,则缺乏有效竞争,而当前各多层次市场间同质化严重,运作模式趋同。目前上交所对战略新兴产业板的功能定位是:为能改变传统经济运行方式、对我国经济持续稳定增长具有重大战略意义的新兴产业企业提供专业化服务;基于资本市场的改革大局,通过新的板块,探索试点新的市场化运行方式,以增量带动存量,为资本市场顶层设计提供参考样板。(朱茵)

深交所:不断提高监管透明度

深交所相关负责人27日表示,市场透明度是整个证券市场有效运行的基石,是切实保证投资者特别是广大中小投资者利益之所在。深交所在大力推动上市公司提高透明度的同时,也高度重视自身监管透明度的提升,并将提高监管透明度作为推进依法监管和阳光监管的重要保障。通过官方微博、微信公众上市公司监管动态,是贯彻落实监管转型,不断提高监管工作透明度的重要举措。

从2月24日起,深交所通过官方微博微信公众发布一周上市公司监管信息动态,重点公开深交所在上市公司信息披露事后审核、临时停牌、风险警示、监管措施、违规处分等方面的信息。从动态发布以来的情况看,深交所监管公开信息的范围不断拓展,公开内容不断丰富,如内容逐步涵盖到股票交易风险警示变动和限制股票交易等情况,对相关股票临时停牌的原因以及监管发函的事由作出进一步细化说明。(梅俊彦 张莉)

流动性剧烈收缩 难重演

(上接A01版)首先,现阶段央行货币政策易松难紧。当前经济下行压力加大,货币政策的逆周期调节性质,决定央行将继续以“底线思维”维持适度货币增长。如果未来增长“底线”被突破,则货币政策适度放松是可能的,如下调法定存款准备金率。目前看,货币政策尚维持不紧不松的中性基调,但进一步收紧的可能性不大,这有助于市场悲观预期的修复。

其次,央行更加重视保持流动性的稳定。这不仅体现在货币政策报告的表述上,也反映在央行日常流动性管理实践中。如春节前央行逆回购、常备借贷便利并举,保障过节资金需求,并通过划设“利率走廊”,稳定市场预期。显然,央行不希望“钱荒”重演。

最后,金融监管力度加强,有助于降低同业业务、表外业务、互联网金融等对流动性的影。年初以来,缘于监管政策出台预期和市场风险偏好降低,同业和理财的非标融资需求下降,非标资产对流动性的挤出和固化效应显著下降。与此同时,相关监管机构加强对互联网金融和货币基金的监管,可能减缓银行负债成本上升预期对于货币市场利率的推升作用。

总体看,未来货币市场利率中枢可能会出现一定的抬升,但利率上涨将是有限和温和的,今年货币市场流动性的稳定性有望增强。

金融期货行情解读 期指上行阻力较大

27日,期指主力合约IF1404全天下跌0.79%,收报2134.9点,持仓7.45万手,减仓2419手。近期政策扶持力度略超预期,有助于稳定市场预期,但短期对市场提振有限。同时,季末临近,央行中性政策不变,资金面呈现逐步趋紧的态势。当前经济增长下行压力并未缓和,风险偏好也并未提升,期指将延续弱势格局。

27日,国债期货主力合约TF1406最终收报92536元,下跌0.04%,预计短期内盘整的格局不变。国债期货成交重回低迷,三合约成交量约减少107手至984手,持仓量减少73手至5057手。

(海通期货研究所 李雨嘉)

2014-3-27 金融期货交易统计表

成交量	持仓量	成交金额	成交均价
901953	74520	2146.8	2150.9
6901	3462	2135.2	2138.6
40441	26515	2122.8	2124.2
10217	16234	2100.6	2083.0

5年期国债期货行情

TF1406	942	4783	92,566	92,516
TF1409	23	241	92,966	92,970
TF1412	19	33	93,196	93,106

沪深300股指期权仿真交易主要合约情况表

合约代码	权利金(点)	涨跌(点)	成交量(手)	成交金额(万人民币)	持仓量(手)
IO1404-C-2150	212.4	26.9	139184	278972.2	24670
IO1404-C-1950	305.2	51.3	32602	83070.8	4644
IO1404-C-2450	95.3	-26.7	32197	28047.2	21905
IO1405-C-2000	329.2	76.2	3756	9383.8	613
IO1406-C-2700	90.8	60.6	14815	12586.3	12557
IO1407-C-3400	578.2	12.1	8		