实施细则明确 助力上市公司股东盘活股权

沪市可交换公司债试水渐近

□本报记者 周松林

上海证券交易所日前发布《可交换公司债券业务实施细则》,对上市公司股东公开发行的可交换债券在上交所的上市交易、信息披露、换股等事项做出具体规定,为上市公司股东赴上交所发行可交换债券铺平了道路。

发行主体为上市公司股东

新华保险4月初发布公告称,公司股东宝钢集团拟以所持新华保险部分A股股票作为标的,公开发行可交换公司债券。分析人士表示,宝钢集团发行意向的公告以及《细则》的发布,标志着我国公开发行可交换债券产品试水将近。公开发行可交换债券对于盘活上市公司股权存量、拓展上市公司股东融资渠道、支持经济转型升级有积极意义。

根据证监会《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》,可交换债券是公司债券的一个品种,是发行人以其持有的上市公司股份为担保品及交换标的而发行的公司债券,债券持有人在一定期限内可依据约定的条件,将其持有的债券交换成上市公司股份。

可交换债券与可转换公司债券相比,其相同之处包括:债券要素类似,包括票面利率、期限、换股价格和换股期等;与可转换债券一样,可交换债券的投资价值与上市公司业绩相关,且在约定期限内可以以约定的价格交换为标的股票。两者的不同之处主要包括:发行主体不同,可交换债券的发行主体是上市公司的股东,可转换债券的发行主体是上市公司本身;所换股份的来源不同,前者是发行人持有的其他公司的股份,后者是发行人本身未来发行的新股;对标的公司总股本影响不同,可转换债券转股会使发行人的总股本扩大,摊薄每股收益;可交换债券换股不会导致标的公司的总股本发生变化,也无摊薄收益的影响。

股债结合 攻守兼备

上交所人士表示,通过发行可交换债券,上市公司股东可以打通盘活现有股票资产的长期途径,进一步提高资产利用效率,巧妙实现投资组合的优化。可交换债券因嵌入换股期权、以上市公司股票作质押,为发行人提供了一种成本更低的融资工具。公开发行的可交换债券可以申请在上交所上市交易。

作为市场创新产品,可交换债券为投资者开辟了又一投资渠道。可交换债券是一种股债结合型产品,具有攻守兼备的产品特性,可满足不同投资者的投资需求。如在换股期间,标的股票二级市场价格高于换股价格,债券持有人可将债券换取标的股票,分享股票上涨收益;如可交换的标的股票二级市场价格较低,债券持有人可以享受持有债券的利息收益。此外,可交换债券以发行人持有的预备交换的股票作为担保,信用风险通常较低。

市场人士分析,可交换债券业务对标的股票二级市场价格影响较小。首先,在可交换债券发行时,拟用于交换的股票均为非限售流通股,不会造成标的股票供给增加。其次,可交换债券换股价格一般相对于基准股价有较高溢价,高价换股对二级市场影响甚微。再次,可交换债券自发行后12个月方可换股,有效缓解了可能对股票交易价格带来的直接冲击。债券持有人对是否交换股票具有决定权,投资者只有看涨所持股票时,才会选择交换股票。

未来数月外贸有望继续趋稳回升

□本报记者 倪铭娅

商务部新闻发言人沈丹阳17日在例行新闻发布会上表示,未来几个月,外贸有望延续趋稳回升的势头。目前商务部正在推动有关部门尽快出台稳定外贸的各种配套措施。商务部将配合全国人大财经委组织起草《电子商务法》,拟定急需的部门规章,《网络零售第三方平台交易规则管理办法》、《网上商业数据保护办法》等部门规章正在抓紧草拟之中。

下半年出口料继续好转

4、5月份的外贸统计数据显示,出口已出现逐步好转势头。商务部对全国1900多家重点外贸企业的调查显示,5月出口信心指数达108.9,连续3个月位于临界线以上,预示下半年出口将继续好转。中国社会科学院的预测也显示,下半年外贸增速有望有更大幅度的回升。

国务院日前出台稳定外贸发展的19条意见。沈丹阳表示,目前商务部正在推动有关部门按照文件要求,尽快出台各种配套的措施。例如,在贸易便利化措施方面,进一步下放行政审批事项,调减自动进口许可购物的种类,取消或降低直属事业单位的进出口环节收费,切实减轻企业负担,提高贸易便利化水平等。商务部正在抓紧研究进一步推进服务业和服务贸易发展的相关政策,正在围绕构建开放型经济新体制起草一份非常重要的文件。

商务部公布,5月我国实际使用外资(FDI)86亿美元,同比下降6.7%。1-5月,实际使用外资金额3010.9亿元人民币(折合489.1亿美元),同比增长2.8%。

申银万国首席宏观经济分析师李慧勇表示,经济下行压力带动稳增长政策持续,此前国务院常务会议已列出铁路、港口等交通基础设施以及新一代信息基础设施等共80个投资项目吸引民间资本进入,预计外商投资资金也会进入相关领域,对华投资将保持稳定增长。

推动出台网购相关法规

据商务部统计,今年前5个月,网络零售额同比增长约32.5%,继续保持高速增长势头。去年我国网络零售市场规模达1.85万亿元,超过美国,成为全球最大的网络零售市场。

沈丹阳表示,今年商务部将配合全国人大财经委组织起草《电子商务法》,争取就如何明确电商平台的商品质量管控责任、网上商品质量纠纷的举证责任、赔偿责任以及网上商品质量信息披露制度、网络环境下信用管理体系建设等有关问题作出相应规定。同时,拟定急需的部门规章,《网络零售第三方平台交易规则管理办法》、《网上商业数据保护办法》等部门规章正在抓紧草拟之中。此外,开展电商平台内控制度的标准化研究,参考企业在商家审核、信息披露、客户评价、投诉处理等重点环节的成熟制度和有效做法,准备将其上升为行业标准。

银行发行信贷资产证券化产品应事前报告

□本报记者 任晓

针对近日媒体报道的"央行叫停平安银行交易所信贷资产证券化项目"一事,央行新闻发言人17日表示,今后信贷资产证券化产品由银行自主发行,包括发行的窗口与时机选择无须进行行政审批。鉴于信贷资产证券化涉及货币政策实施与金融市场的协调发展与稳定,应事前报告,这与自主发行并不矛盾。

该新闻发言人表示,央行始终支持各类债券产品、信贷资产证券化产品以及其他各种适宜跨市场发行、交易的金融产品在银行间债券市场和交易所债券市场跨市场发行并交易,目前已形成以保护投资人利益和兼顾市场效率的跨市场托管与转托管制度安排。央行支持平安银行在上交所发行信贷资产证券化产品,有关登记托管工作应按照主管部门之前业已商定的模式进行,以保护投资者利益。目前债券市场监管以及信贷资产证券化试点工作的跨部门协调机制运转良好。

推进强制退市 鼓励引导自主退市

(上接A01版)冯果表示,推进强制退市应当完善相关配套措施,做好投资者权益保护的工作,不能一退了之。比如上市公司的经营指标不达标应当退市,但背后的原因可能是相关责任人通过利益输送掏空了上市公司,对于这种情况应当有相应的利益追溯机制。此外,退市的决定权应当在交易所手中,证监会则要加强对于交易所的约束,并推进交易所之间的有序竞争。

央企或成自主退市主力

专家表示,鼓励和引导自主退市是本轮退市制度完善的一个重要制度创新。一旦该制度建立起来,我国的退市制度将越来越有国际范。董登新表示,美国的退市公司数量每年有几百家,其中约一半是自主退市。

数据显示,1995年至2012年,纽约证券交易所共有3000余家公司退市,纳斯达克有近8000家公司退市。其中,强制退市和自主退市始终并存,自主退市逐渐成为退市的主要方式。2003年至2007年,纽约证券交易所年均退市率6%,其中约1/2是自主退市;纳斯达克年均退市率8%,其中自主退市占2/3。在5月28日发布的微博中,证监会表示,丰富退市的内涵,为有自主退市需求的公司提供多样化、可操作的路径选择。

董登新表示,应建立健全自主退市的制度或通道,包括并购、私有化、主动破产等,这有利于公司的产业升级和做大做强,而退市之后还可以重新上市,可以理解为拳头收回来再打出去,对于公司等市场各方都有一定的积极影响。他认为,当前部分央企正在进行瘦身、回归主业和剥离落后产业,退市有利于其进行资源的重新整合,预计未来央企可能成为自主退市的主力。

中国政法大学教授赵旭东认为,自主退市是公司和当事人的自主选择,是一种公司自治行为,只要大多数股东同意就可以退市,目前推行自主退市的条件完全具备。应让投资者了解自主退市的重大意义,将退市简单理解为重大不利并不客观。

当然,推进自主退市还需要调动上市公司的主观能动性。专家认为,应遏制绩差股炒作,增强市场的有效性,同时要着力消解壳资源的根基,一方面要严格执行借壳标准,另一方面随着注册制改革的推进,上市难度逐渐降低,壳资源的价值会同步下降。

赵旭东表示,推进自主退市应重视保护投资者利益,在自主决策程序的设计上,应保护少数股东或者持不同意见股东的基本权益;在信息公开方面,应同时告知所有的投资者,避免内幕信息提前泄露。他建议,在法律层面对自主退市予以明确,以充分发挥其作用。

重新上市标准须从严

对于退市公司的重新上市,专家建议,不能走绿色通道,至少应当重新走一遍IPO程序。

董登新表示,退市制度的实质是优胜劣汰,必须维护这一制度的严肃性。对于暂停上市情形下的"恢复上市",以及终止上市情形下的"重新上市",其标准的把握必须从严控制,否则,就会大大抵消退市制度的效果和威慑力。

他建议,在暂停上市后,如果要"恢复上市",则必须达到每股净资产大于1元,同时,还必须保证未分配利润为正数。此外,在终止上市后,如果要"重新上市",则必须按照统一IPO标准重新排队过会,切不可给予所谓的绿色通道。

董登新认为,对已退市公司的"重新上市",应给予更高、更严的标准。因为它已被市场淘汰过,并且已经浪费了一次社会资源,没有理由再给予它一次"重新上市"的优惠待遇。如果这样做,不是保护投资者,而是祸害了股市健康。

专家认为,从长远看,股市应当形成大进大出的局面,目前的退市公司数量较少,但未来应保持一定的退市率,甚至是出大于进。数据显示,自2001年首批公司退市至今,包括强制退市和自主退市,沪深交易所累计仅有80家左右的公司退市。

退休时,我还有多少养老金

(上接A01版)考虑到未来二十年的通货膨胀因素,对以上数值进行倒算,相当于目前水平的每月1666元、2222元、3333元和3600元,以上计算随预设数值不同会有不同结果。显然,这样的退休金水平仅能维持温饱,对大多数人来说不足以颐养天年。以人均寿命75岁算,一生中将有20年的时间收入水平仅能保证温饱。当然,以上测算结果建立在20年后养老金能够正常、足额领取的基础上。

基本养老金一头独大

多项调查显示,"未富先老"是居民对未来最担忧的问题,也是影响当下消费增长的主要因素之一。造成这一困境的原因是多样的,其中最亟待解决的是以下两点。

一是基本养老金一头独大,其他养老金缺失。以上数据测算的是基本养老保险金。截至2013年底,基本养老金结余规模约3.1万亿元。此外,企业年金6035亿元,是一些有条件的企业为本企业职工建立的补充性养老金制度,涉及2000万人。在养老金的总盘子中,这两部分的占比分别约为83%和17%,除此之外的其他补充养老金极少,退休人员领取退休金的渠道极为狭窄。

发达国家的情况与之相反。以美国为例,其第一支柱的公共养老金结余约2.7万亿美元,第二支柱职业养老金规模约8.6万亿美元,第三支柱退休账户养老金规模约4.9万亿美元,三者占比分别为17%、53%、30%。第二支柱主要包括401(k)计划(私营部门的职业养老金)、教师和公务员的职业养老金。退休金渠道多样,第二支柱养老金成为民众退休后主要的生活开支来源,大大提高了保障能力。

二是由于缺乏投资安排,基本养老金客观上无法保持与通胀水平或收入增长水平相同的资产增值速度,实际处于缩水的状态中。经测算,由于10多年来养老金主要存在银行,且主要是活期存款,极少部分投资于国债,年均收益率不足2%。不要小看2%和3%的差距,如果未来通胀率继续保持年均3%左右的正常水平,则20年后养老金相比通胀将实际缩水17%,届时其实际购买力将严重缩水。

假设未来人均收入增长能保持与GDP增长同步,增速约为7%,那么20年后收入增长为目前的3.87倍,而养老金仅增长1.49倍。眼看在职人员福利增长,退休人员却难以分享社会经济发展、收入增长的成果和红利。

民政部数据显示,2012年底,中国60岁以上人口达1.9亿,占总人口的14%。中国老龄委办公室消息称,未来20年,60岁以上人口每年增加1000万。目前全世界老年人口超过1亿的国家只有中国。20年后养老问题是中国社会面临的最突出问题之一。如果跨不过这一道"坎",中国必定迈不过"中等收入陷阱"。面对严峻的局面,必须尽快丰富完善养老金的层次,建立壮大第二、第三支柱,并在此基础上,建立不同层次的养老金投资制度,保证养老金保值增值。

货币宽松应与提收入促消费并行

(上接A01版)事实上,当前中小企业经营最大困扰在于有效需求不足。无论生产消费还是生活消费,都表现出"准通缩"的特征。

生产消费方面,产能过剩型紧缩较突出。前些年"大干快上"突击扩产能尚在去化过程中,新兴战略性产业的技术革新还未到位,结构性产能过剩不可避免。无论钢铁、水泥、平板玻璃等传统基建行业,还是光伏等新兴产业,普遍面临低利润率、低产能利用率、高负债率的情况。截至今年5月,PPI已连续二十多个月负增长,长时间疲弱不振,严重影响企业盈利状况和再生产意愿。

生活消费方面,呈现需求不足型紧缩。经济下行导致消费信心不足、房地产市场风险加大等因素制约消费,消费需求受到抑制。尽管5月社会消费品零售总额同比增长12.5%,较4月回升,但近年来消费增速下台阶,与前些年动辄15%以上的增速相去甚远。

因此,针对中小企业问题症结,一味定向降准远不够,必须辨证施治,货币宽松须配合提收入、促消费。

一是继续释放改革红利,尤其是要加大收入分配改革力度,通过制度安排创造消费需求。收入是决定社会消费需求涨落的核心要素,未来应确定收入分配改革的时间表与主要内容,改善国民收入在政府、企业、个人之间的分配结构,改善收入在不同阶层之间的分配关系。

二是结构性减税,降低企业税负。5月财政存款投放和财政支出虽然明显加快,但全年看仍有松动空间。应继续落实"营改增",扩大小微企业和新兴产业税收优惠。同时,调节个人所得税,使收入分配向中低收入者倾斜。

三是进一步落实促消费政策。据悉,有关部门正在加紧研究出台促进消费的政策细则,重点涉及养老、旅游等服务消费。此外,应继续培育信息产品消费和节能环保消费等新兴消费热点。

四是支持企业技术创新。尽管部分行业出现产能过剩,但在高技术和先进制造业方面,仍呈现供给不足的现象。因此,应整合产学研资源,建立产业创新生态系统,加大核心技术投入,增加创造性生产,培育新的有效需求,改善结构性产能过剩状况。

上周A股新开户数环比增七成

中国证券登记结算有限责任公司17日公布,上周沪深两市新开A股账户数99762个,环比增长73.41%。上周参与交易的A股账户数833.4万户,环比增长19.8%。(李超)

发改委:推动非国有资本参与央企投资

国家发改委17日公布的《关于2014年深化经济体制改革重点任务的意见》提出,深化国有企业改革,深入研究和准确定位国有企业的功能性质,区分提供公益性产品或服务、自然垄断环节、一般竞争性行业等类型,完善国有企业分类考核办法。加快发展混合所有制经济,推动非国有资本参与中央企业投资和进入特许经营领域。

着力推进财税金融价格改革。抓住当前物价水平总体稳定的时间窗口,积极稳妥推进资源性产品和交通、电信、医药、医疗服务等价格改革。(王颖春)

金融国企直接股权投资应建立有效退出机制

财政部日前发布的《关于进一步明确国有金融企业直接股权投资有关资产管理问题的通知》要求,国有金融企业开展直接股权投资,应当建立有效的退出机制,其方式包括公开发行上市、并购重组、协议转让、股权回购等。(赵静扬)

创业板50指数今日发布

深圳证券交易所和深圳证券信息有限公司日前宣布,为刻画创业板市场高流动性股票的运行特征,丰富创业板市场的指数化工具,定于6月18日发布创业板50指数(简称"创业板50",代码"399673")。该指数以2010年5月31日为基日,以1000为基点。

创业板50指数从创业板指数100只样本股中,选取考察期内流动性指标最优的50只股票组成样本股。截至5月底,创业板50指数样本股平均总市值达106亿元,指数日均成交金额约120亿元;2013年营业收入、净利润分别较上年同期增长40%和33%,高于创业板市场和A股市场平均水平。数据显示,从基日至2014年5月底,创业板50指数实现累计收益27.85%,同期A股市场基准指数巨潮1000累计收益为-12.18%,创业板50较巨潮1000实现了40多个百分点的超额收益。已有机构申请基于创业板50指数开发相关基金产品。(梅俊彦)

两创业板公司披露小额快速再融资预案

17日,旋极信息和联创节能披露非公开发行股票的预案。此前,锦富新材也在年度股东大会议案中,提出了《关于公司股东大会授权董事会申请非公开发行股票融资总额不超过最近一年末净资产百分之十相关事宜的议案》。

在证监会发布实施《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》及创业板再融资相关信息披露准则后,创业板公司立即行动,积极探索利用再融资以推动公司发展。3家公司均采用《办法》新提出的"小额快速再融资"方式,募集不超过其净资产10%且不超过5000万元的小额再融资。旋极信息、联创节能均在董事会决议中确定了发行对象,采用自主销售方式向前十大股东进行再融资。旋极信息本次拟募集资金总额为不超过5000万元,全部由前十大股东中的华商基金公司和中邮创业基金公司认购。(梅俊彦 傅嘉)

金融期货行情解读

政策落地 股债回落

央行定向降准消息落地后,17日期价呈现弱势,获利多单止盈离场,拖累IF1406由开盘的2188.2下滑至收盘的2173.0,跌幅为0.87%。股指期货全部合约持仓总量继续攀升1801手至183801手,成交量下滑11.5万手至53.8万手。预期明日期价弱势震荡,IF1406的震荡区间为2140-2180,建议投资者多单止盈离场观望。

17日,国债期货价格大幅回撤,多头获利离场,9月合约由开盘价94.750最低跌至94.406,尾盘报收94.520。预计18日期价在94.40-94.60微幅横盘整理,建议多单离场。

(长江期货金融期货研究小组)

2014-6-17 金融期货交易统计表

	成交量	持仓量	开盘价	收盘价	结算价
沪深300股指期货行情					
IF1406	422578	58210	2188.2	2173.0	2173.4
IF1407	95931	73918	2181.2	2167.4	2168.4
IF1409	17755	45387	2188.8	2172.2	2173.6
IF1412	1574	6286	2199.6	2185.6	2186.0
5年期国债期货行情					
TF1409	3586	7299	94.750	94.520	94.476
TF1412	35	243	95.104	94.898	94.884
TF1503	4	2	95.318	95.318	95.312

沪深300股指期权仿真交易主要合约情况表

合约代码	权利金结算价(点)	涨跌(点)	成交量(手)	成交金额(万元)	持仓量(手)
IO1406-C-2150	33.5	-13.3	65117	24325	37681
IO1406-C-2200	7.6	-7.7	64811	6014	60104
IO1406-C-2050	125.1	-17.0	54609	70536	15027
IO1407-C-2050	145.3	-11.6	9911	14316	6074
IO1408-C-2100	132.3	-7.5	7997	1.377	3544
IO1409-C-2500	36.4	-1.6	1070	397	19552
IO1406-P-2150	9.6	1.4	60650	5581	24835
IO1406-P-2200	35.0	8.3	26603	8341	23281
IO1406-P-2050	0.5	0.4	26437	123	18647
IO1407-P-2000	11.1	0.7	6402	729	11696
IO1408-P-1950	18.9	0.8	3384	657	2707
IO1409-P-2000	42.1	-5.0	1936	850	6187