

第三届中国证劵期货监管圆桌会在上海召开

□本报记者 徐昭

证监会10月31日发布消息称,中国证监会近日与新加坡金管局在上海成功举办第三届中国证劵期货监管圆桌会。会议由中国证监会副主席方星海和新加坡金管局副行长王宗智共同主持。圆桌会是贯彻落实2015年11月习近平主席访新成果,推进两国监管机构与行业代表对话,深化中新资本市场务实合作的一个重要平台,每年轮流在中国和新加坡举行一次。

本次圆桌会议讨论内容丰富,取得了积极成效。双方围绕“期货与跨境衍生品监管”“各自资本市场发展情况”“证劵期货市场开户资金安全”等议题进行了深入坦诚的交流,并就尽快签署中新跨境衍生品监管合作谅解备忘录达成一致。

财报遭“反对”渐多 公司治理亟待完善

□本报实习记者 傅苏颖

近日,索菱股份、金洲慈航、千山药机等上市公司因三季报遭董事、董秘等“反对”受到市场关注。Wind数据显示,三季度,上市公司财报遭“反对”的现象呈上升态势。今年一、二季度,遭“反对”的上市公司各有3家,而三季度则达7家。专家认为,上市公司治理亟待进一步完善。

东北证劵研究总监付立春认为,董事对信息、财报都不了解,表明公司董监高的设置存在问题,也意味着这家公司的治理存在问题,因此,上市公司的公司治理需要进一步完善。

赵亚贇表示,未来应规定公司财务部门须向董事和股东提供详实资料,弄虚作假要负严重责任。现在金融机构和地方国资大量增持上市公司股份,正是改善公司治理制度的大好时机。可以借鉴股东监控制度,监事会日常也要负起责任来,不能作摆设。

在赵亚贇看来,完善的约束机制可以有效控制风险,保护投资者和员工的利益,让企业长期健康发展。

基金互认服务平台 接入国际主流服务商

□本报记者 王兴亮

10月31日,深圳证劵通信有限公司(简称“深证通”)副总经理柯学和Clearstream Banking S.A.明讯银行(简称“明讯”)联席首席执行官Philippe Seyll共同宣布,“基金互认服务平台”和“Vestima平台”完成对接,为内地与香港基金的跨境销售提供服务,让更多的国外投资者进入中国的投资基金市场。

深证通和明讯通过双方各自运营的“基金互认服务平台”和“Vestima平台”为两地市场参与机构提供灵活的IT系统接口,香港投资者通过香港销售机构连接到平台,实现与内地互认基金登记

机构详解 基本养老保险基金入市方略

(上接A01版)“这并非毫无先例,全国社保基金于2015年6月就曾战略入股浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司,持有后者约5%的股权。”王德伦表示。

张玉龙认为,从养老金的投资收益率低于社保基金年化收益率来看,其投资风格更为谨慎。低风险偏好属性叠加对“赚钱效应”的诉求将使得其风险资产配置节奏与基本面之间的关系更为密切。

做好全国统筹规划 及精算平衡

兴业证劵认为,当前基本养老保险的投资管理面临提升收益性和加强安全性、流动性管理的艰难平衡。从总量来看,随着抚养比的下降,基本养老金面临的收支缺口会逐步增大,为缓解财政负担必然面临提升投资收益的要求,但是由于当前实行的现收现付制度,导致资金面临较大的安全性和流动性压力,而提高收益最

九年募资超七千亿

创业板融资能力显著提升

□本报记者 王兴亮

截至2018年10月末,创业板公司累计募资总额达7073亿元,披露重大资产重组方案537单。成立九年来,创业板不仅为创新创业企业提供直接融资平台,吸引和调动社会资本广泛参与企业成长,还充分发挥主渠道作用帮助企业并购重组与产业整合,成效显著。但随着市场形势日益变化,业内人士建议,部分再融资制度有待完善,创业板改革仍有待深化。

企业融资能力显著提升

长期以来,我国直接融资占社会融资比例不高,中小企业在转型升级过程中面临的“融资难、融资贵”问题突出。创业板成立九年来,秉承培育战略新兴产业和落实创新驱动发展战略的历史使命,不断优化融资制度,拓宽直接融资渠道。

统计数据显示,截至2018年10月末,创业板734家公司募资总额为7073亿元。其中IPO累计募集资金达3820亿元,股权再融资累计2753亿元,债券融资500亿元。记者梳理发现,创业板公司的融资主要流向科技创新企业和新兴产业企业,在培育经济发展新动能方面发挥了积极作用。属于节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能

源汽车等战略性新兴产业的创业板公司IPO募资合计2883亿元,占板块总体的75%;再融资募资合计2631亿元,占板块总体的80%。

自2014年创业板设立再融资制度以来,非公开发行成为最重要的再融资手段,已有170家次公司通过非公开发行募集资金,为企业发展提供持续动力。此外,创业板公司还积极利用其他多种融资手段募集经营发展所需资金。截至9月底,有8家次公司完成配股,募集资金50.34亿元;84家次公司发行公司债券,募集资金323亿元;15家次发行可转债,募集资金177亿元。2017年,“股权+债权”再融资工具体受市场关注,可转换债券成为公司新宠,累计有54家公司推出可转债预案,15家公司成功发行,较新规发布前大幅增长。

为简化程序、适应双创企业融资需求,创业板还首推“小额快速”定向增发机制,积极帮助上市公司获得持续发展所急需的资金。

从募集资金使用情况来看,截至2018年9月末,创业板上市公司累计实施5926个募投项目,累计使用募集资金4780亿元,整体使用比例为73%,有效服务于企业日常经营发展。从资金投向来看,3847个计划内募投项目累计投入募集资金3507亿元,80%的资

金用于生产建设、研发项目、营销推广、对子公司增资入股和产业链并购,仅20%的资金用于归还银行贷款、补充营运资金和流动资金。整体来看,创业板公司使用募集资金获得良好的经济效益。据统计,截至2018年6月末,募投项目实现经济效益合计1322亿元,累计投资收益率为27%。

善用资本促进产业整合

在融资推动内生发展的同时,创业板公司也充分发挥资本在并购重组过程中的主渠道作用,积极进行产业整合、转型升级,并带动更多的企业共同发展。截至2018年9月底,创业板共有351家上市公司披露537单重大资产重组方案。其中,实施完成的372单重组中有269单属于产业整合,占比72%。

众多创业板公司并购重组后盈利能力显著提升。截至2017年末,连续3年完成重组业绩承诺的公司共计68家,重组标的连续3年向上市公司贡献营业收入约1281亿元,净利润约210亿元,利润贡献率平均为44%。

不过,随着创业板不断发展,业内人士指出,部分再融资制度已不适应上市公司的发展需求,有待进一步完善。

“现行规则要求创业板非公开发行股票的对象不超过5名,而主板、中

元。美元的供给进一步被“吞噬”,进而导致流动性承压。

近期反映美元供需情况的伦敦同业银行间拆借利率(Libor)连续飙升,3个月Libor已创出2008年12月以来的新高,而衡量美元流动性松紧的重要参考指标Libor-OIS利差也逐步扩大,显示银行间拆借的意愿不断下滑,“美元荒”显露无遗。

由于导致流动性收紧的各主要因素未来仍将继续发酵,“美元荒”可能在一段时间内愈演愈烈。在其冲击波影响下,有迹象显示,自金融危机结束以来的全球流动性达到拐点的时点可能提前。

美元是全球最主要的贸易结算、投融资和储备货币,是全球流动性的“总闸门”。美元流动性的收紧,将对经济尤其是投资形成了较为明显的抑制。对于企业来说,将面临更高的融资成本,盈利也受

到挤压,企业盈利减少又会使进一步促使其减少投资,形成恶性循环。

对于全球经济体特别是新兴经济体来说,流动性收紧引发的金融风险更加不容忽视。从历史上看,“美元荒”和全球流动性变化往往是新兴市场金融动荡的直接诱因。近年来,部分新兴经济体背负着大量的美元债务,有些还呈现持续的贸易逆差,外汇储备也不够充足,无法应对资本外流。今年4月以来,部分新兴市场出现“股债汇”三杀,凸显对发达经济体货币政策调整可能带来的“紧缩恐慌”估计不足。相关各方须积极改进资本流动和外汇管理的系统性缺陷,主动做好下一轮危机围绕“美元流动性短缺”而展开的准备。从更长远来看,国际货币体系方面的多元改革也须进一步推进,过于依赖美元单一货币并不可取。

投服中心集中梳理重组业绩承诺未履行事项

对17件案例进行网上行权

□本报记者 周松林

为回应投资者关切,维护投资者利益,2018年三季度,中证中小投资者服务中心对2015年至2017年上市公司实施的重组事项进行梳理,对重组标的公司未实现承诺业绩且未履行补偿义务的事项开展网上行权专项行动。

对未履行重组承诺案例网上行权

经投服中心梳理,2015年至2017年实施的807件重组案例中,有164件未按约定完成承诺业绩。通过从补偿义务触发条件、补偿方式、补偿履行方面进一步深度分析,该164件案例可归纳为四种情况:一是3件未公布标的资产2017年度的业绩实现情况;二是56件未触发补偿义务条件,不需进行补偿,例如协议规定实现承诺业绩的90%即可不进行业绩补偿;三是72件虽未实现承诺业绩,但已履行完毕补偿义务;四是33件未实现承诺业绩且未履行或未完全履行承诺义务。

针对第一项及第四项所涉案例,投服中心严格按照行权操作规程进行论证,决定对其中17件案例进行行权、19件跟踪进展。

2018年9月初,投服中心针对该17件重组承诺未履行事项,在上证e互动和深交所互动易平台上公开质询上市公司,依案行使股东知情权、质询权和建议权。问询内容主要包括三个方面:一是针对尚未披露业绩实现情况的事项,问询业绩实现的专项审核进展情况、预计披露时间,建议尽快披露,以满足中小投资者知情权;二是针对尚未履行补偿义务的事项,问询补偿进展情况、上市公司已采取的督促措施;三是针对补偿义务人主观上不愿意、客观上无法进行补偿的情况,建议上市公司及时采取诉讼和财产保全等措施。

目前,部分上市公司回复了投服中心的问询,问答结果已在交易所互动平台和中国投资者网的行权栏目同步显示。对仍未回复的上市公司,投服中心正与沪、深

交易所沟通,督促上市公司详细、全面地回答质询。

股权质押导致补偿义务难履行

通过此次专项行权,投服中心发现未履行或未完全履行重组承诺的案例存在以下共性问题。

一是因股权质押导致补偿义务难以履行。在发行股份购买资产的重组案例中,补偿义务人通常承诺以其取得的上市公司股份进行补偿。但一些补偿义务人通常将重组取得的股份高比例质押,在补偿义务触发时,已质押股份不能及时解押,导致补偿义务难以履行。

二是补偿义务人主观上不愿履行现金补偿义务。在一些现金收购的案例中,标的公司未实现承诺业绩时,补偿义务人通常以现金方式补偿上市公司。而一些补偿义务人可能以补偿能力不足等借口主观逃避补偿义务,上市公司采取协商、诉讼等手段追偿时,费时费力,效果不佳。

资金面急剧变脸背后:市场利率面临底部约束

(上接A01版)按照央行说法,月末财政支出至少可在一定程度上对冲逆回购到期、外汇流动等因素影响。央行逆回购到期、月末效应等似乎并不足以解释资金面明显变化,特别是,不能解释这种突然变化。

央行手握流动性“闸门”,通过各类操作影响流动性“水位”。资金面这般变化,难免引起市场对货币政策操作的猜疑。

值得一提的是,此前,央行若没有开展逆回购和MLF操作的时候,交易公告的措辞一直是“不开展公开市场操作”。自10月26日以来,则变成了“不开展逆回购操作”。

近些年来,逆回购操作是央行开展的

最常规的公开市场操作。因此,央行说“不开展公开市场操作”基本就等于“不开展逆回购操作”。但为何要强调没开展“逆回购操作”,而不是没开展“公开市场操作”?这引起一些人注意。

“从字面上理解,若央行开展了一些其他未披露的操作,并不违背‘不开展逆回购操作’这句话的意思。”有市场人士如是说。不过,目前央行回笼流动性手段并不多,除逆回购到期,此前市场曾猜测央行开展了定向正回购操作,但难以得到证实。

从过度充裕回归合理充裕

尽管此次流动性波动原因有待挖掘,

但有一点是确定的——流动性大幅收缩不可持续,央行保持流动性合理充裕的取向并没有大变化。

需要指出的是,前几日,隔夜利率重新跌破2%,7天利率重新跌破255%的央行7天期逆回购操作利率,说明短期流动性可能过于充裕。为保持流动性处于“合理充裕”水平,央行存在纠偏流动性的正当理由,这也是央行通过逆回购到期进行流动性回笼的逻辑所在,但其目的是引导流动性回到合理水平,而不是要大幅收紧。

“当前经济下行压力有所加大,货币政策主动大幅收紧的可能性很小。”前述某机构固收研究员表示,资金面紧张只是暂时的,“一两天就过去了”。中金公司固