

易会满全面阐述上市公司监管工作引发热议

专家:以关键制度创新促进资本市场发展

□本报记者 徐昭 荀秀丽

5月11日,中国证监会主席易会满在中国上市公司协会2019年年会暨第二届理事会第七次会议上发表讲话,系统全面地阐述了上市公司监管工作。多位业内人士预期,未来一段时间内,监管部门将加快推进资本市场综合性改革和对外开放,坚持增量和存量并重,把好市场入口和出口两道关,以增量带动存量,实现市场化优胜劣汰。同时,将进一步加大对上市公司的监管力度,持续提高上市公司质量,以关键制度创新促进资本市场健康发展。

加大上市公司监管力度

接受中国证券报记者采访的投行人士表示,要提升资本市场质量,就得加大上市公司监管力度。当前有一些上市公司置监管于不顾,肆意妄为,信息披露不完整,炒概念、造假成性,必须加大惩处力度。

川财证券研究所所长陈雳认为,本次监管层对上市公司和大股东提出必须牢牢守住“不披露虚假信息、不从事内幕交易、不操纵股票价格、不损害上市公司利益”的“四条底线”。主体企业应该按照监管要求,诚信经营,守法经营。

新时代证券首席经济学家潘向东认为,这“四条底线”是未来我国资本市场发展的红线,触碰底线将会受到严格处罚。

经济韧性足 基本面向好

(上接A01版)此前,中国证券报记者独家获悉,有关部门将陆续出台一批鼓励重点领域消费的政策举措,进一步完善推动汽车、家电、消费电子产品更新消费政策;推动养老、家政、文化、旅游等服务业提质扩容等。这些举措将推动消费稳定增长,形成强大国内市场。

从区域结构看,区域发展更为均衡。中西部地区的工业、投资增速等明显高于全国水平,承接产业转移带来的后发优势不断显现。

调控有方 应对内外挑战

面对经济发展遇到的内外挑战,宏观调控能否从容应对是市场的另一担忧。业内普遍判断,稳增长政策工具充足,且政策力度不会减弱。其中,积极的财政政策将更加注重发展结构性调控功能,稳健的货币政策将加强预调微调。注重“长”,实现长期流动性供给;聚焦“小”,努力打通货币政策传导机制,疏通宽信用“最后一公里”。

工银国际首席经济学家程实认为,从央行5月6日宣布的新一轮定向降准中可以看出,货币政策“稳增长”取向仍将延续,有望贯穿全年。同时,稳增长节奏将适时调整,进行精准化预调微调。此外,货币政策将更重视结构优化。其中,定向中期借贷便利(TMLF)聚焦期限结构优化,实现期限更长的流动性供给;降准则聚焦于流向结构的优化,引导长期资金经由中小银行切实转换为对小微企业贷款。

除了降准,TMLF,在央行的“工具箱”中,再贷款、再贴现等各类结构性工具充足,将有力保持广义货币(M2)和社融规模增速与名义GDP增速相匹配,满足经济运行在合理区间的需要。4月全国居民消费价格指数(CPI)温和上涨2.5%,M2同比增长8.5%,稳定的物价和预期也为货币政策留足后手。

除货币政策外,财政政策也预留较大空间。更大规模减税降费、地方债发行增量提速成为今年财政支撑经济主要手段。今年的减税降费政策涉及范围广,包括调整进口关税、个人所得税、增值税、养老失业保险缴费费率及小微企业普惠性减税等多项措施。据测算,在今年预计减税降费的2万亿元中,减税约占70%。在增值税减税红利中,约3145亿元将流向工业企业并转化为企业盈利。

海通证券首席经济学家姜超认为,调控不走大规模刺激老路,而是走减税降费、改革创新的新路。大规模减税降费下,我国可以依靠消费和企业创新投资稳定经济,因而也无需过虑出口和地产基建投资减速的影响。

改革深化 增强市场信心

除了扩大内需、优化调控,经济韧性更多地源于改革深化、开放扩大。

中泰证券宏观分析师梁中华表示,去年以来的减税降费、金融供给侧改革推进、设立科创板并试点注册制以及进一步扩大开放均反映出改革决心。展望未来,政策对新经济、新动能的支持力度必将增加,弱刺激、强改革是今年的主线。

数据显示,国内外对我国经济的信心都有所增强。一季度,消费者信心指数比上年四季度提升了32个点。一些国际机构比如国际货币基金组织(IMF)在最新报告中也提升了对我国今年经济增长的预期,从62%调高到63%;还有一些国际投行也纷纷上调对我国经济增速的预期。

花长春认为,我国经济增长转型加速,改革也势必加快,预计二季度将有更多国企混改措施落地,金融供给侧改革步伐也会明显加快。同时,我国对外开放的大门会越来越。这无疑将提高我国未来经济增长潜力和生产效率。

不过雾散山犹在,云消雨霁虹霞明。短期扰动不会改变经济长期向好态势,稳定内需、善用政策、深入改革、扩大开放,我国仍将是全球经济增长的主要引擎之一。

联讯证券首席经济学家李奇霖表示,对监管机构来说,需要提高上市公司和大股东的违规成本。对上市公司和大股东来说,需要如实披露财务信息,遵守《证券法》等法律法规。对会计师事务所来说,需要遵守职业道德底线,不做假账。对中小股民来说,需要发挥监督职能。

银河证券首席经济学家刘锋建议,监管部门要依据“三公”原则,依法维护市场秩序,惩治违反市场法规的主体责任人;律所等中介机构监守自盗的情况时有发生,因此也属于需要拓宽监管的范畴;此外,由于投资者的市场身份难以界定,目前操纵市场案件多出自上市公司内部人员,因此也应加强对上市公司内部人员的监管。

探索关键制度创新

分析人士指出,资本市场制度建设即将迎来迅速发展的新时期,监管层将加快推进资本市场综合性改革和对外开放,坚持增量和存量并重,把好市场入口和出口两道关,以增量带动存量,实现市场化优胜劣汰。

把好市场入口关方面,陈雳认为,“继续保持IPO常态化,坚持竞争中性,不唯所有制,不唯大小,不唯行业,只唯优劣,切实做到好中选优”这一表述对市场来说很重要,一方面强调了市场竞争的选择性,企业的优劣才是重要标准;另一方面,IPO常态化也是给市场吃了定心丸,体现有进有出的活力。

紧抓制度建设

□国泰君安证券研究所所长 黄燕铭
国泰君安证券研究所全球首席经济学家 花长春

5月11日,中国上市公司协会2019年年会上,证监会主席易会满作了《聚焦提高上市公司质量:夯实有活力、有韧性资本市场的基础》的讲话,再次展示了监管层致力于高质量发展、市场制度建设的决心和毅力。实际上,只有夯实了基础,才能行稳致远,大鹏展翅。

资本市场的长期发展绝非只是市场交易、产品的增加,而更在于服务国家的经济转型,服务高质量发展战略,其中关键一点就是企业,尤其是上市公司。易会满表示,继续保持IPO常态化,支持优质企业回归A股,“没有好的上市公司,就不可能有好的资本市场”。众所周知,一些非常优秀的企业,如腾讯、阿里等目前在我国香港、美国上市。若这些海外上市的优质企业回归A股,将进一步提升A股上市公司质量,增强在全球资本市场的影响力,也能让中国投资者更充分地分享中国经济增长和市场发展带来的红利。

“高质量发展”的核心是要推动经济发展的“质量变革、效率变革、动力变革”,而企业,尤其是上市公司是这些变革的“转换器”。质量变革是高质量发展的基础,效率变革是高质量发展的核心,动力变革是高质量发展的保障。从这一要求出发,将看到一系列增量的关键制度创新。在质量变革方面,以科创板注册制为载体,以“信息披露和内部控制”为核心,持续加强上市公司监管。在效率变革方面,随着并购重组市场化改革的落实,资本市场“进一退”机制的进一步完善将更好发挥资本市场优胜劣汰作用。在动力变革方面,以资本市场直接融资、股权融资,支持关键领域发展,推动产业政策的转型,政策重心从扶持企业、产业向激励创新、培育市场转变,搭建以市场为导向的创新体系,改善创新的制度环境,加强知识产权保护制度,利用资本市场多种创新型的金融工具着力降低以“融资成本”为核心的经济运行成本。

资本市场基本制度建设是金融供给侧改革的关键,核心目标是要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,基础就是上市公司。当前金融供给侧改革核心要解决几个问题,一是过于依赖金融机服务的不稳定的融资结构问题;二是金融体系服务过于依赖国家信用和担保信用;三是存在割裂且受到行政措施干扰较多的金融产品定价问题。为了解决这些问题,易会满指出,要从源头上提升上市公司质量,推动设立科创板并试点注册制平稳起步,坚

潘向东认为,一方面,IPO审核和募集资金以企业优劣为标准,打破民企和中小微企业上市的“玻璃门”,使得IPO审核更加公开透明,加强信息披露和市场化定价;另一方面,通过改革创新,提高资本市场服务效率,优化资本市场融资功能,同时也为投资者提供更多优质的投资标的,分享经济快速增长的成果。

出口关方面,刘锋表示,监管层未来将探索创新退市方式。退市不是一个动作,而是连贯的过程,法律程序亟待完善,同时程序设计也要考虑周全。

东方证券首席经济学家邵宇认为,因违法而被要求退市的公司,退市进程应较快;由于其他原因退市的公司,目前总量较为有限,因此退市方式亟待探索创新和完善。

此外,推动设立科创板并试点注册制也是专家比较关注的制度创新。

刘锋表示,由审核制到注册制、由定价制度到询价制度,科创板的创新制度改革更加符合市场规律。但由于科创板公司风险较高,因此市场建设之初,就应充分考虑以一系列科学的体制机制设计,保障市场的流动性,实现市场在充分交易基础上的价格发现与资源配置功能。

构建良好资本市场生态

分析人士指出,资本市场是一个生态体系,提高上市公司质量需要各方共同努力,“优化发

继续发挥上市公司头雁效应



数据来源/CEIC、Wind 注:数据取自2018年Q3上市公司财报

持竞争中性,不唯所有制,不唯大小,不唯行业,只唯优劣,切实做到好中选优。另外,借鉴成熟市场经验,在把好入口、引入优质公司的同时,拓宽出口、分类施策,平稳化解存量风险。在充分调查研究的基础上,适度优化再融资、并购重组、减持、分拆上市等一系列制度,大力发展直接融资特别是股权融资,进一步提高资本形成效率,助力缓解融资难融资贵问题。

基于对市场基本制度建设和高质量发展战略的信心,我们坚定看好中国资本市场的长期发展。今年以来,资本市场在国家战略中被赋予了更多、更重要的使命。市场会逐渐认知并拥抱这一点,从而为资本市场长期发展带来动力。

当然,市场短期也存在一些预期差。从经济和政策的角度看,当前市场分歧的核心问题是货币是否继续宽松,经济是否早周期复苏。这一分歧,决定了筹码在当前位置的不断交换。我们研判,中国经济短期底已经显现,后续脉冲向上,今年GDP增速将运行在6%-6.5%区间的上半段,而政策基调仍维持相对宽松状态。但市场投资者对此认识尚不充分,5、6月份处在青黄不接的时候,7月份公布二季度数据很关键。

最后,中国资本市场长期发展,除了上市公司这个基础环节外,其他方面的制度建设也非常重要。

一是全面落实设立科创板并试点注册制改革,加快推进股票发行注册制改革。其中需要关注一些制度设计方面的风险,但也要敢于试验,让市场发挥作用。

上市公司和大股东必须牢牢守住“四条底线”

(上接A01版)二要敬畏法治,遵守规则,强化诚信契约精神。三要敬畏专业,突出主业,自觉远离市场乱象。四要敬畏投资者,回报投资者,积极践行股权文化。

提高上市公司质量是上市公司监管的首要目标。易会满指出,加强上市公司监管,必须坚持辩证思维和底线思维,尊重规律,保持定力,统筹把握多元监管目标的内在统一。一是坚持监管与服务并重,二是坚持规范与发展并重。三是坚持信披与治理并行。

易会满说,加强上市公司监管,必须从国情、市情出发,统筹好提高监管效率与监管质量的关系。实施分类监管是基本方法。监管流程再造是重要基础。加强科技监管是有效手段。提高违规成本是核心举措。积极推动《证券法》《公司法》《刑法》修改和相关司法解释制定,创新执法手段,研究优化公开谴责、代位诉讼、有奖举报等制度机制,加大惩戒力度,增强监管震慑力,让做坏事的人必须付出代价,让心存侥幸的人及时收手。

今年以来,证监会已对上市公司及相关主体立案28家次,其中涉及资金占用13家次、违规担保12家次。上市公司和大股东必须牢牢守住“四条底线”:一是不披露虚假信息,二是不从事内幕交易,三是不操纵股票价格,四是不损害上市公司利益。对照这“四条底线”,上市公司要认真开展自查自纠。对于问题严重、拒不整改或整改不力的,证监会将综合运用监管措施、行政处罚、市场禁入、刑事移送等手段,追究公司特别是大股东、上市公司董监高、实控人的责任。

易会满表示,提高上市公司质量需要营造良好生态。资本市场是一个生态体系,提高上市公司质量需要各方共同努力,共建良好生态。一是优化发展生态。二是优化中介生态。三是优化舆论生态。四是优化文化生态。

深化资本市场供给侧结构性改革

易会满强调,深化资本市场供给侧结构性改革是推动实体经济和上市公司高质量发展的必由之路。立足增量优化。坚持从源头上提升上市

展生态,优化中介生态,优化舆论生态,优化文化生态”,共建良好生态。

陈雳认为,只有构建良好资本市场生态,市场才会更加健康有活力。优化发展生态和中介生态,是维护市场公平、公开、公正性的重要方式。优化舆论生态和文化生态,提法比较新颖,建议重点对虚假信息和非公开信息的传播加以关注治理,加强优秀上市公司管理经验的交流。

潘向东分析,优化发展生态,应完善监管制度、加强监管协调、提高违法成本;优化中介生态,应从制度上保证中介机构发挥好资本市场“看门人”作用,做到严格履行核查验证、专业把关等法定职责,督促上市公司规范运作、真实披露;优化舆论生态,应该鼓励媒体、社会大众合法地监督上市公司、中介机构、监管机构的行为;优化文化生态,应该加强对投资者、上市公司、中介机构的宣传,建立良好的社会文化环境,促使各个资本市场主体自觉遵守法律法规。

李奇霖表示,促进资本市场健康发展是个系统,涉及诸多方面。最核心的是要提高上市公司、大股东、中介机构的违规成本,如果违规成本相对于收益来说太低,就很难在根子上杜绝现在的各种乱象。同时,还应加大对外开放,引入竞争机制,从而使中介机构更为专业化。此外,还应培育机构投资者,包括外资和国内的长期机构投资者等。

科创板主题基金“悄然”建仓

(上接A01版)截至5月10日,该科创板主题基金净值下跌0.09%,科已小幅建仓。

在上海某公募基金研究员看来,市场出现异常波动的情况下,处在建仓期的科创板主题基金开始建仓并不意外。一般而言,新基金建仓速度不会非常快,很可能采取逐步建仓策略。此外,非权益类投资的部分一般也会择机建立固收仓位,为未来投资科创板积累安全垫,避免因股票仓位高波动,出现净值跌破1的情况。

工银科技创新三年封闭混合基金经理张继圣亦表示,科创板主题基金不会只投资于科创板,凡是合同约定范围内的科技创新主题均可作为投资标的,以分散组合风险;以长远眼光来看待该部分公司,降低短期投资风险,逐步审视,新进程建仓。

郭树清:金融科技必须遵循统一监管规则

□本报记者 欧阳剑环

银保监会网站12日消息,5月10日,中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清会见了彼得森国际经济研究所所长亚当·珀森一行,就货币信贷、金融科技和金融业对外开放等问题进行了交流。郭树清表示,金融科技必须遵循统一的监管规则和风险防控标准。

当前中国货币信贷供应与经济增长需求基本保持一致,但还需进一步畅通传导机制,稳步推进结构性去杠杆,提高资金使用效率。郭树清指出,随着大数据、云计算、区块链和人工智能等新技术的广泛应用,金融科技近年来在中国发展非常迅速,在服务小微企业、普惠金融、提高服务效率等方面发挥了重要作用。但同时也密切关注其对金融行业的影响,尤其是营运模式变化、消费者保护以及网络安全等。

关于金融业对外开放,郭树清表示,中国金融业对外开放的大门会越开越大,欢迎各类外国金融机构来华与中资金融机构在同一平台、在各个领域开展合作,共同竞争,实现“多赢”。

科创主题基金“悄然”建仓

(上接A01版)截至5月10日,该科创板主题基金净值下跌0.09%,科已小幅建仓。

在上海某公募基金研究员看来,市场出现异常波动的情况下,处在建仓期的科创板主题基金开始建仓并不意外。一般而言,新基金建仓速度不会非常快,很可能采取逐步建仓策略。此外,非权益类投资的部分一般也会择机建立固收仓位,为未来投资科创板积累安全垫,避免因股票仓位高波动,出现净值跌破1的情况。

工银科技创新三年封闭混合基金经理张继圣亦表示,科创板主题基金不会只投资于科创板,凡是合同约定范围内的科技创新主题均可作为投资标的,以分散组合风险;以长远眼光来看待该部分公司,降低短期投资风险,逐步审视,新进程建仓。

多维度挖掘核心标的

对于如何挖掘科创板的潜在标的,盈利模式、成长景气度、市场预期等均是选股的核心因素。

“对于科技企业而言,研发投入是构建长期核心竞争力的关键指标,除了研发费用率外,长期景气度、生命周期、短期市场特征等也是科创板选股标准的核心指标。”华夏基金首席策略分析师轩伟表示,从长期景气度看,传统行业的驱动力主要来自于投资,而新经济行业驱动力来自技术、消费升级、政府行为和商业模式驱动,“市值空间”是投资者决策重要因素,可以决定长期景气度。

嘉实科技创新基金经理王贵重表示,一般从空间、竞争、盈利模式、成长性、管理层、市场预期六个纬度挑选战略标的。其中,管理层和盈利模式尤为重要。

科技成长股有望继续向好

据中国证券报记者统计,截至5月12日发稿,已申报的科创板方向基金已达92只,获得一次书面反馈的达74只。轩伟表示,在近日市场调整过程中,TMT等行业跌幅较多,但科技成长股有望继续向好,科创板开板会是重要催化因素。在科技股和成长品类中,要积极寻找大级别产业趋势下的确定性成长机会,投资核心要素是产业增长空间和增长速度,聚焦投资于高速成长长期优质个股。

“从长周期维度看,科技股有不容错过的投资机会。”在王贵重看来,未来科技股投资中重点看好四大方向:一是软件行业中云计算;二是互联网的下沉化和社区化;三是人工智能;四是半导体。

MSCI再扩容 料成A股行情催化剂

(上接A01版)但也要客观认识到,北上资金在本轮牛市中的积极作用。按照此前预期,MSCI本周二将宣布进一步提升A股在MSCI全球基准指数中的纳入因子的具体情况。国盛证券策略研究指出,4月外资流出更多是阶段性离场,并非系统性转向。随着此次MSCI再次扩容临近,外资布局窗口将再度开启。MSCI今年预计将带来4600亿元增量资金。

短期现调仓良机

从大方向看,市场整体趋势是上行的。短期来看,止跌企稳、震荡整固是第二轮上涨的必有动作,那么在这个阶段,投资者该如何布局?

中泰证券策略分析师陈龙表示,“核心资产+硬科技”是配置方向。对擅长价值的投资者,下跌是买入核心价值的机会。对擅长成长的投资者来说,在跌后反弹过程中,成长股弹性更大,应加强硬科技股票配置力度。

国泰君安策略分析师李少君表示,在市场动能切换的中继阶段,波动预计会加大,但也为投资者布局动能切换创造机会。在配置上需关注三条主线:首先,滞涨且基本面向好的银行、非银(保险)仍是基于防御的良好选择;其次,把握高景气与盈利稳定性,看好消费能力回升与低估值共振的商贸零售、旅游、养殖、食品饮料等行业,看好涨价逻辑下的猪、鸡、白糖等细分领域;最后,科创板落地在即,看好受益创新和改革红利的热点主题。

中信证券策略研究指出,预计全年A股市场增量资金净流入量约为8952亿元,其中年初至今已流入约6823亿元。预计今年第二轮上涨在节奏上要慢于风险偏好驱动的第一轮。