

凝聚各方合力 紧盯“关键少数”

深交所力筑上市公司高质量发展动力“引擎”

□本报记者 黄灵灵

近日,国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》,深交所闻令而动,围绕《意见》六大方面制定35项具体工作举措。

2020年“走进上市公司”专项活动是落实《意见》举措中的“重头戏”,深交所监管人员兵分多路奔赴北京、浙江、江苏、广东等辖区,走访14个城市60家上市公司,与大股东、董监高面对面交流,深入宣讲《意见》精神。此外,深交所于近期成功举办两期上市公司董秘培训,为资本市场“关键少数”精准导航高质量发展之路,为公司做优做强提供方向性、引领性、针对性的引导。

此次,中国证券报记者与深交所一同走进江苏辖区上市公司。调研发现,虽然个别上市公司存在大股东高比例质押、短期债务压力较大、规范运作水平不高等风险,但《意见》出台后,各方积极作为,形成深交所牵头,地方监管机构支持,上市公司、银行、证券等各方凝心聚力,共推重点领域风险化解、力筑高质量发展动力“引擎”的新局面。

凝心聚力 助推重点领域风险化解

深交所聚焦大股东高比例质押、短期债务压力较大、规范运作水平不高等风险点,深

入摸底调查,与公司高管等“关键少数”对话,共同探讨借《意见》落地契机寻找化解风险的举措。

其中,江苏一家制造业企业,受2018年下半年外围扰动因素影响,股价非理性下跌幅度较大,2018年最高跌幅达到60%。公司控股股东由于股票质押的原因,不断被金融机构要求补充质押股份,在2019年年内最高质押比例超过95%。不仅如此,为促进企业的转型升级,公司分别于2016年、2018年进行两次产业并购,支付现金对价约60亿元。一系列投资和并购,使得公司资产负债率在70%以上。

该公司董事长在调研中表示,公司顶住经营压力,多方突围,一方面积极寻求志同道合的投资者,控股股东通过大宗交易减持股份、筹集资金,并在获得减持款项后,制定专款专用的还款计划,逐步偿还股票质押融资,持续降低股票质押率。另一方面,公司实控人主动帮助上市公司剥离非核心资产,有利于上市公司更好聚焦主业、提升盈利能力。

在此过程中,上市公司并非孤军奋战,深交所也在积极提供助力,在剥离非核心资产过程中,公司实控人遇到资金紧张、无法按合同约定按时付款等困难,深交所了解到公司实控人帮助上市公司“聚焦主业”的交易动机,支持公司在合法合规的前提下,适当延迟付款期限,顺利完成相关交易。目前,公司实控人的流

动性危机已基本化解,相关交易款项将在2021年年底前按计划付给上市公司。

提高上市公司质量是一项系统工程,需要各方密切配合、协同发力。在江苏调研过程中,深交所会同辖区证监局与地方金融局举行交流座谈,结合自身职责,共同为解决上市公司控股股东高比例质押、资金占用及违规担保等突出问题,“量身定做”地区特色方案,以妥善化解公司风险、共促公司规范发展。

改革启幕 推动公司做优做强

《意见》提出,要推动上市公司做优做强,优化发行上市标准,促进市场化并购重组,完善上市公司再融资发行条件,完善上市公司股权激励和员工持股制度。数据显示,截至11月16日,注册制下,登陆创业板IPO企业已达45家,再融资受理项目达228个,并购重组受理项目达12个。

调研过程中,上市公司纷纷点赞创业板改革并试点注册制推出的系列政策利好。“文化企业发展过程中,对资金需求较大,创业板实施注册制后,融资渠道得以拓宽,可转债及定增融资条件放宽,将有力推动行业发展。”江苏某文化企业副总经理说。

“企业非常需要通过直接融资获取资金,而这次创业板改革拓宽了直接融资渠道,让我们

很受鼓舞。”江苏一位软件公司财务总监表示。

此外,为促进上市公司建立核心人才长效激励机制,本次创业板改革对股权激励制度进行了优化,提高股权激励比例上限,放宽激励对象限制,简化激励实施流程。

抓“关键人” 精准导航发展之路

为帮助上市公司深入理解《意见》精神,深交所于11月16日至20日,在湖北宜昌顺利举办两期上市公司董秘培训,面向近600名深市上市公司董秘进行现场授课,为资本市场“关键少数”精准导航高质量发展之路。

“此次培训内容丰富、针对性强,对新证券法、《意见》以及中小板规范运作指引做了专业剖析和解读,让我们对政策前沿动态和变化趋势有更深刻的理解,有利于我们用好用活政策,对提升实务能力很有帮助。”海洋王董秘陈艳说。

深交所相关负责人表示,深交所董秘培训作为提升监管与服务水平的主要抓手,在优化监管资源、提升监管效能、凝聚监管共识中发挥着越来越重要的作用。下一步,深交所将深入贯彻落实《意见》部署,对接“关键人”,积极回应诉求,强化主体责任。对于优质上市公司借助资本市场实现高质量发展,深交所将继续探索给予更多支持服务。

升值因素生变 人民币“涨姿势”不改

□本报记者 罗晗

上周(11月16日至20日),人民币对美元汇率重拾涨势,期间突破11月上旬高点,续创2018年6月末以来新高。多边贸易取得重大突破以及美元再度转弱成为诱发因素,基本面复苏、疫情防控领先以及中外利差仍是支撑原因。同时,8月以来人民币出现“多点开花”,对诸多非美货币也在升值。分析人士认为,支撑人民币升值的内在因素仍存,人民币或继续突破前高。

重拾涨势

经历了前一周的短暂调整,人民币对美元汇率上周重拾涨势。Wind数据显示,截至11月20日,在岸人民币对美元汇率报收6.5714元,当周累计上涨430点。交易时间更长的离岸人民币对美元汇率报收6.5515元,当周累计涨逾400点。

分析人士指出,11月15日,《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)正式签署,成为助推人民币升值的一大因素。此外,上周美元指数累计跌0.62%,美元再度转弱也促使人民币走强。中国经济复苏态势延续、疫情防控优于海外以及中外利差高企仍是支撑人民币升值的内在原因。

值得注意的是,上周人民币升值期间,曾续创近两年半新高。在岸人民币于17日升破6.56元,突破11月上旬高点,18日继续上攻,最高涨至6.5425元,还差100多点即突破6.53关口。2018年6月26日,在岸人民币正是从6.53附近贬值逾三百点。若人民币继续向上,或“回补”2018年6月中下旬的贬值幅度,这意味着人民币波动区间将移至6.3至6.4的位置。

升值趋势有望继续

从5月末算起,本轮人民币升值已经持续近半年,在岸人民币较5月末低点涨逾6000点,从时长、幅度来看,这都是2015年“8·11汇改”以来绝无仅有的。

需要注意的是,主导人民币升值的因素在发生变化。国泰君安资管汉队指出,8月以来,内部因素开始对汇率形成正面贡献并主导定价,人民币对一篮子货币开始“全面升值”。而在6月至7月,人民币只是“局部升值”,对欧元、澳元、英镑、韩元与日元等货币而言是在贬值。

覃汉团队认为,人民币对美元和一篮子货币升值的核心原因是国内经济和金融周期领先海外。展望2021年,美元指数将由于结构性和周期性的原因延续弱势,人民币对美元的升值趋势有望继续,人民币对美元汇率有可能向6.30附近靠拢。

完善债市基础设施

分析人士指出,未来应进一步完善债券市场基础设施,推动债券市场向更加市场化、法治化、国际化方向发展,进一步激发债市服务



王军辉：主动抓取适应新发展格局战略资产

(上接A01版)在复杂多变和不稳定不确定的经济金融环境中,用资产配置方法论为“稳投资”注入确定性。在资产类别上坚持全面、多元,并且各品种投资没有短板,这是最大化投资收益的基础保障。在此基础上,持续强化资产配置体系建设,通过加强投资管理能力和主动风险管理能力,按照保险资产配置特点和需求,着眼于全市场、全品种和多策略,统筹安排债券市场和权益市场、公开市场和非公开市场、境内市场和境外市场等各种投资市场和投资工具运用。

二是主动抓取适应新发展格局的战略资产。准确把握国内外环境深刻变化带来的一系列新机遇,瞄准“十四五”时期创新驱动、扩大内需、乡村振兴、区域协调、全面开放、健康中国、绿色发展、军民融合等重大战略,加快布局一批制造业高质量发展、顺应消费升级趋势、“两新一重”基础设施、民营经济和中小企业等领域的优质企业股权和事关国计民生战略性资产,进一步发挥保险资管机构长期投资、价值投资、稳健投资和风险管理核心专长,既获取相对较高预期回报,也承担相对较低风险波动,增强长期超额收益。

三是优化固定收益类资产结构。未来社会融资成本下降、债券市场收益率下行和信用分化是大势所趋。在坚持以固收资产为主的战略资产配置框架内,面对保险负债成本相对较高、债券资产制约收益率提升,可能导致利差损的问题,考虑逐步增加期限长、风险适中、收益率较高的长期信用产品配置比例,

实体经济的新动能。

近年来,债券市场已成为直接融资和金融资产配置的重要渠道。截至2020年10月底,我国债券市场托管面值达114万亿元,从总量上看已成为世界第二大债券市场。市场规模的扩容有效支持了实体经济的融资与发展。

余璐介绍,交易所债券市场已形成涵盖国债、可转债、公司债、资产支持证券等债券的品种体系,并先后推出创新创业债、绿色债、熊猫债、“一带一路”债、永续期债、扶贫债、短期公司债等创新债券品种,并于近期推出基础设施

包括既代表未来新发展格局方向、又符合战略配置需求的基础设施债权、高等级信用债、优先股以及金融产品等,在拉长资产久期的同时,努力将固收资产收益率稳定在相对较高水平,弥补传统债券类资产配置缺陷。

四是权益投资积极把握股市长期向好逻辑。股票市场有长期趋势性机会,经济转型和格局调整还蕴含重要结构性机遇,符合政策导向和未来发展方向的科技创新、战略行业、新兴产业等估值水平可能迎来更快增长,权益投资应努力发掘投资机会。

五是努力提升全球资产配置能力。积极掌握一批境外市场优质资产,既是打通国内与国际经济循环、实现资金互联互通的重要标志,也是更好满足国内财富管理市场需求,提供高质量金融产品和服务的客观需要。可以利用金融开放背景下外资在国内加快布局带来的合作机遇,巩固和提升与外方更广泛的业务互动,包括产品投资、渠道共享、技术交流、人员培训等,逐步积累国际宏观和资本市场投研水平,提升境外优质资产配置能力,形成合理的配置分散化收益,打造双循环格局下的国际化竞争合作新优势。

加快搭建财富管理平台

中国证券报:随着居民财富增长、养老保险第三支柱发展、金融业全面开放提速,市场对资管业务需求不断增加,险资如何做好财富管理产品和服务?

领域公募REITs试点,盘活存量资产,增强资本市场服务实体经济质效。数据显示,截至2020年10月,交易所债券市场托管余额15.5万亿元,2020年1月至10月交易所债券市场累计融资金额7.2万亿元,净融资超过5万亿元。发行公司债券3.7万亿元、企业资产支持证券1万亿元、地方政府债券2.4万亿元,余额分别为11万亿元、2.2万亿元、5700亿元。这为抗击疫情和经济社会持续发展提供了有力支持。

截至2020年10月,全国非金融民营企业债券存量约1.8万亿元,交易所债券市场非

王军辉:财富管理业务具有广阔的市场空间和稳定的轻资产业务模式,产品服务充分体现个性化定制化特点,未来可能将形成包括银行、保险、基金、信托、证券和第三方财富管理等在内的大财富管理市场,不同机构各具优势。

保险资管应加快搭建面向合格自然人投资者的财富管理平台。对标国际先进技术和经验,紧紧围绕客户需求趋势特征,在开展客户画像扫描分析基础上构建产品策略矩阵,配套建立扫描业务基础、风险管控、运营支持、信息系统,打造以“多元资产配置+资金保值增值”为核心的综合服务能力。

同时,要推出具有险资特色的资管产品。目前大资管行业转型发展尚在初期,策略、产品和服务供给相对同质化,特别是以固收为主的配置普遍面临收益率难题,同时优质资产荒也加大了非标管理和另类投资难度。通常情况下,优质信托、债权计划等对提高组合收益率、降低波动性具有重要作用,但短期疫情和长期经济放缓叠加,使得产品服务创新难度进一步增大。

保险资管应积极学习借鉴海外经验,对业务模式、产品布局等大胆突破,提升市场化产品策略创新能力。注重产品结构的多元化与均衡性,形成丰富完备的产品线,满足机构和个人投资者长短期资金管理需求。更加重视客户细分,针对不同偏好 in 多资产类别中选择预期收益跟踪误差最小的组合,利用全产品优势,给客户提供更大的资产选择空间,以个性化、差异化、专业化服务满足客户投资需求。

金融民营企业债券存量超过三分之二,交易所债券市场已成为民营企业债券融资的“主战场”。“未来债券市场将在适应实体经济发展需要的基础上,为不同规模、不同类型、不同成长阶段的企业提供差异化服务,特别是有望推出更多针对中小民营企业债券融资品种,提高低等级企业发债比重,发展高收益债市场。在此基础上,应考虑从发债用途及条款设计及产品结构方面进行创新。同时,应积极发展利率及信用衍生品产品,为投资者风险管理提供必要的金融工具。”余璐表示。

海南证监局:做细做实监管服务 推动市场生态净化

为深入贯彻落实新证券法精神,积极营造与海南自贸港相适应的法治化营商环境,海南证监局全面做好新证券法学习、宣传和落实工作,助力海南资本市场高质量发展。海南证监局日前邀请权威专家学者为政府部门和市场主体主要负责人授课,分享交流新证券法修订要点、新形势下的监管执法转型与法律责任重构等精彩内容。

据了解,海南证监局在监管工作中积极贯彻执行新证券法,一是督促监管对象切实落实新证券法要求,提升规范运作水平。结合现场检查、年报检查、举报核查、公司治理专项行动等工作,加大事中事后监管力度,督导上市、挂牌公司提高公司治理水平,压实中介机构“看门人”责任。二是切实维护投资者合法权益,积极履行投资者保护人职责。三是秉持“四个敬畏、一个合力”的监管理念,充分发挥新证券法的惩戒力和威慑力,妥善处理新旧法过渡衔接、法律适用路径变化等监管难点问题,用足执法手段,严厉打击证券违法违规行为。

海南证监局开展专题培训,组织业务骨干紧密联系公司监管、机构监管、稽查执法、行政处罚四条主线,结合监管职责和工作实践,分享交流监管新变化、新要求,探讨监管工作优化方法。组织新证券法重难点问题考核,引导干部职工以学促思、以学促干,加快转变监管理念、改进监管方式,全面提高监管服务能力和水平。

下一步,海南证监局将继续深入贯彻落实新证券法的规定要求,做细做实监管服务,用足用活海南自由贸易港政策红利,进一步突出发挥市场力量,提高上市公司质量,加强投资者宣传教育,探索投资者保护新机制,推动市场生态净化。(董添)

金融委：严处各种“逃废债”行为

(上接A01版)在于执法公正,谁的问题谁来负责。”田利辉称。

东吴证券首席固收分析师李勇表示,要妥善处理已经发生的违约事件,积极防止风险外溢和传染,在发生违约事件后的第一时间及处置违约债券的过程中,市场各方参与者应加强沟通和交流,协调各方力量履行偿付义务,切勿失信于市场。

形成监管合力

明明表示,本次监管部门强调多方位监管,严防系统性风险的发生:行业外部,各部门协作排查风险;行业内部,从业人员遵守职业道德、各自律组织进一步规范债券发行、评级等流程,推动债市信息对称。面对可能存在的“僵尸国企”风险,深化国企市场化经营机制、剥离企业办社会职能是必经之路。让“信仰”走向市场化难免存在阵痛,债市破刚兑过程中,虽然违约仍会继续发生,但长期来看,完善债券市场的基础性制度,市场化、法治化进行违约债券处置,债券市场将迎来进一步发展,有效支持实体经济。

中诚信国际研究院高级副总监余璐认为,中长期来看,监管机构应完善信用风险预警和监控机制,尤其要重视区域流动性风险监控,同时加强对发行人及中介机构的约束,强化大型企业诚信及守约意识,并要求中介机构勤勉尽责,对执业过程中存在违法违规行为进行惩处。另外,要注重加强投资者教育,引导市场投资者回归理性。

夯实法治基础 提振债市信心

(上接A01版)操纵市场、信用评级注水等。三是投资人与发行人地位不对等,特别是在面对股东背景强大的发行人时,投资人权益难有保障。四是在侵害投资人利益的行为发生后,投资人维权困难。逃废债”本质是将原股东的利益置于债权人的利益之上,践踏了债权优先受偿的基本法治精神。就影响而言,前面两点影响的是信用,导致市场无法对信用风险进行合理定价,后面两点则有违公平和秩序,伤及信用市场运行根基。

一般认为,有序、可控的债券违约,有利于完善信用风险定价机制,加快市场出清,促进经济结构调整,打破刚性兑付。无序甚至是恶意的债券违约,则会打击金融市场信心,影响债券市场功能发挥,甚至造成风险扩散蔓延而引发系统性风险,最终伤害的是实体经济。

21日召开的国务院金融委会议强调,金融监管部门和地方政府要从大局出发,按照全面依法治国要求,坚决维护法制权威,落实监管责任和属地责任,督促各类市场主体严格履行主体责任,建立良好的地方金融生态和信用环境。这释放了维护法制、保护投资人合法权益的强烈信号,重申了保持流动性合理充裕,牢牢守住不发生系统性风险底线的坚定态度,将提振投资人信心,促进债市恢复平稳运行。

当前,我国债券市场存量规模已超过110万亿元,稳居全球第二大市场的地位。今年债券融资规模增量可观,为抗击疫情、支持经济发展作出巨大贡献。债券市场健康发展,符合各方共同利益,需要珍惜之、呵护之。随着各方加强协同和合作,近期部分违约事件所造成的冲击终将平息。债券市场有望走上更加市场化、法治化、国际化的发展道路,改革开放不断深化,服务实体经济功能持续增强。