

债务重组走“捷径” 违规保壳将成“无用功”

●本报记者 黄一灵

每年1月底的业绩预告关口总是让“ST公司犯愁，2022年更显“生死时速”：退市新规正式施行即将进入第二个年报季，退市流程的大幅压缩，让一批“ST公司在这个年报披露期走到了要么摘星，要么退市的路口。

“简单粗暴”的保壳方式同一线监管“正面遭遇”在所难免，而时下最受关注的“债务重组‘挽救’净资产指标”的做法正面临监管“紧盯”。专家表示，部分明显有违商业常识的债务豁免可能存在抽屉协议等“不见光”的一揽子协议。面上的协议无法解释商业合理性，其是否满足收益确认条件存在重大不确定性，签署此类协议不能等同于确定保壳成功。同时，从当前严格执行退市制度的监管态势看，一线监管对于此类规避退市的行为势必从严监管，违规保壳恐怕是“无用功”。

债务重组保壳激增

统计显示，截至2021年9月30日，沪深两市共有35家被实施退市风险警示的上市公司净资产为负，另有15家

退市风险警示公司净资产小于1亿元。这部分公司保壳压力最甚，如果不能在最后一个季度实现反转，2022年作别市场将是大概率事件。

而账面上的净资产转正成为了“捷径”。近期，多家上市公司与债权人突击达成债务重组协议，通过以资抵债或直接豁免债务形式助力公司实现净资产精准转正进而保壳。

例如，“ST天成去年12月公告称，为解决资金占用问题，公司关联方天地合明受让深国投对公司的债权，并与上市公司及公司原控股股东银河集团签订债权债务抵偿协议，以公司对银河集团享有的部分债权抵偿公司对天地合明的部分债务。此外，“ST德威、“ST猛狮、“ST金洲、“ST邦讯等多家公司都发布了部分债务被债权人豁免的公告。

签协议不等于“安全着陆”

记者梳理发现，已有公司进行债务重组的方案主要有两种，一是以“ST德威、“ST猛狮、“ST金洲等公司为代表的债权人直接豁免公司部分债务，公司相应确认收益。另一种是以“ST天成为代表，公司以大额减值的不良资

产抵偿债务，这部分资产可能包括难以收回的应收账款及其他应收款。在此情况下，公司便可转回前期计提的大额资产减值准备，进而实现净资产转正。

虽然形式不同，但是此类公司进行债务重组的根本目的是一致的，就是在年末确认收益。从当前规则来看，部分公司的保壳目标或难以达成，签订相关债务协议不等于“安全着陆”。

有资深专家向记者表示，根据《企业会计准则》及证监会的有关要求，目前债务重组收益需要等到相关债务偿还的现实义务解除，即债务重组等相关协议履行完毕、重大不确定性消除才可确认收益。

该专家进一步指出，很多公司债务豁免所谓的“单方面、不附带任何条件、不可变更、不可撤销之豁免，豁免后将不会以任何方式要求公司及子公司承担或履行上述任何责任或义务”明显不具有商业合理性，实质上相关方很可能通过抽屉协议的方式进行其他利益安排。在此背景下，上市公司所称的债务豁免在年末是否满足收益确认条件存在重大不确定性，相关公司显然不能在签署此类协议后便确定保壳成功。

违规保壳“此路不通”

从监管动作看，近期频频发生的债务重组事宜已受到交易所高度关注。相关部门发布债务重组公告后，交易所都在第一时间进行关注或问询，主要关注的事项为相关债务重组协议的前提条件、商业合理性、相关方的决策程序、会计处理及依据，是否通过债务重组规避退市等。

以“ST天成为例，上交所对公司债务重组事项两次发出问询函，目前对二次问询公司已三次延期。2022年是退市新规实施的第二年，理论上，将产生新规下第一批财务类强制退市类公司，交易所及相关监管机构对于此类规避退市的行为一定会从严监管，公司违规规避退市的行为恐怕将是一场“无用功”。

随着退市制度不断完善、退市监管不断加强，资本市场逐步形成退市常态化的生态环境。业内人士指出，存在退市风险的公司应当尽快通过合规渠道根本性改善公司经营状况，而不是通过债务重组等一系列方式走上调节财务数据、粉饰报表的“老路”。同时，投资者也应当充分关注对此类通过债务重组方式规避退市案例的风险，“搏一把”的炒差心态往往会蒙受不必要的损失。

财政部副部长许宏才：

积极的财政政策要提升效能 更加注重精准可持续

●本报记者 欧阳剑环

财政部副部长许宏才日前在全球财富管理论坛·上海苏河湾峰会上表示，2022年，财政部将坚持积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续，保证财政支出强度，加快支出进度，实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。

许宏才强调，2022年，党政机关坚持过紧日子，严守财政纪律，坚决遏制新增地方隐性债务。加强财政政策与货币政策协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策有机结合，推动稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。

在加强地方政府债务管理方面，许宏才强调，近年来，财政部牢固树立底线思维，坚持“开前门、堵后门”，强化地方政府债券“借、用、管、还”全流程管理，不断完善防范化解地方政府债务风险的制度体系，提高财政可持续性。

中国人民银行副行长刘桂平：

进一步拓展“双循环”的广度和深度

●本报记者 欧阳剑环

中国人民银行副行长刘桂平日前在全球财富管理论坛·上海苏河湾峰会上表示，要坚持问题导向，秉承开放理念，激发市场活力，增强创新能力，进一步拓展“双循环”的广度和深度。

刘桂平表示，推动“双循环”必须坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，深入参与并引领世界经济全球化。金融部门要抓好已有金融开放措施有序有效落实，稳步推进利率、汇率市场化改革，扎实推进金融基础设施互联互通，拓

展“一带一路”金融合作空间，不断完善金融监管体制改革，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，努力构建与“双循环”新发展格局相适应的金融体系。

刘桂平强调，要把扩大内需与深化金融供给侧结构性改革有机结合起来。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，疏通货币政策传导机制，为经济发展提供有效资金供给，推动构建更有利于城乡居民收入增长和消费升级的金融产品和服务体系，支持城乡居民提高消费意愿，增强持续消费能力。

银保监会副主席曹宇：

2021年末保本理财和 不合规短期理财产品实现清零

●本报记者 欧阳剑环

银保监会副主席曹宇日前在全球财富管理论坛·上海苏河湾峰会上表示，经过各方共同努力，银行业保险业已于2021年底基本完成资管业务过渡期整改任务，总体符合预期。保本理财、不合规短期理财产品实现清零。

曹宇介绍，截至2021年末，绝大部分银行如期完成理财存量整改任务，特别是中小银行已按时完成整改工作，为银行理财业务健康发展奠定坚实基础。保险资管产品基本实现净值化转型，产品投资运作进

一步规范。融资类信托占比不断下降，通道业务大幅压降，不合规信托项目累计压降超过80%。一些复杂嵌套、池化运作等高风险业务得到整治清理，资金空转、脱实向虚情况得到根本扭转。

曹宇强调，银保监会将持续完善银行业保险业资管业务的监管规则，逐步形成贯穿监管机构经营主线的监管法规体系，全面覆盖公司治理、投资运作、销售消保、风险管理等关键环节。此外，将加大现场调查、现场检查力度和频度，综合运用监管提示、监管通报、行政处罚等手段，对违规行为保持高压震慑。

楼市初现企稳迹象 机构预计一二线城市将转暖

●本报记者 王舒嫄

国家统计局日前公布数据显示，2021年12月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比总体延续去年四季度以来的下降态势，同比涨幅回落。同时，当月新房和二手房销售价格环比上涨的城市数量均有所回升。

专家表示，整体上看，2021年12月份房价虽在低点徘徊，但已初现企稳迹象。预计一二线城市房地产市场在2022年上半年有一定程度转暖。

房价渐显触底征兆

“2021年12月份商品住宅销售价格环比呈降势，同比涨幅回落。”国家统计局城市司首席统计师绳国庆在解读上述统计数据时指出。

当月，一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比一降一升，二三线城市均为下降。同时，一二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅回落。

在一些业内人士看来，2021年12月份的统计数据出现了一些变化，表明房地产销售价格正逐渐显现企稳迹象。

中原地产首席分析师张大伟表示，2021年12月份随着部分调控政策优化调整，特别是房企融资状况改善，房地产市场逐渐出现底部企稳特征。楼市有望在2022年上半年逐渐回归正常状态。除非出现持续降准或者LPR下降，否则楼市在底部还将徘徊一段时间。

宇嘉说，“但目前市场整体仍处于弱势运行状态。新房和二手房价格环比收窄，预计这一趋势会延续到2022年一季度，未来一线城市有望率先迎来反弹。”

中原地产首席分析师张大伟表示，2021年12月份随着部分调控政策优化调整，特别是房企融资状况改善，房地产市场逐渐出现底部企稳特征。楼市有望在2022年上半年逐渐回归正常状态。除非出现持续降准或者LPR下降，否则楼市在底部还将徘徊一段时间。

2022年楼市销售或稳中小降

展望2022年，贝壳研究院首席市场分析师许小乐认为，房地产市场的量和价会更加突出“稳”字。在“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”的导向下，预计银行信贷支持有保障，放款周期缩短，将进一步促进市场成交改善，带动整体价格逐步止跌趋稳。

对于2022年房地产市场销售情况，贝壳研究院预计，新房全年销售额预计在15.3万亿元至16.7万亿元之间，中性情形下可达到16万亿元，较2021年下降约2%，销售面积下降约5%。二手房全年销售额预计在6.3万亿元至6.7万亿元之间，中性情形下可达到6.5万亿元，同比下降约7%，成交面积同比下降约8%。

中指研究院预计，2022年全国房地产市场将呈现“销售面积回落，销售均价平稳运行，新开工面积继续下降，投资低速增长”的特点。从需求端来看，房地产调控政策保持稳定，存在一定改善预期，预计全年商品房销售面积将下降6.8%至8.3%。

新老基建联手发力 重点瞄准三大领域

●本报记者 刘丽靓

新年伊始，不少地方举行重大项目集中开工仪式，明确了今年重点投资领域及投资规模。中国证券报记者梳理发现，以轨道交通为代表的传统基建仍占据重要地位，同时新能源、新材料等领域也成为重点布局方向。

专家认为，基建投资开工提速在春节后会更明显，未来交通强国工程、民生项目、新基建将成为基建发力重点。随着1.46万亿元新增专项限额提前下达，2022年基建投资将迎来“开门红”。

交通基建吹响集结号

在传统基建领域，交通强国工程成为今年重点建设方向。

近日，国家发改委批复新建西安至重庆高速铁路安康至重庆段可行性研究报告和新建天津至潍坊高速铁路可行性研究报告。两项目总投资达2382.62亿元。

与此同时，各地交运项目批量“上菜”。

1月14日，湖北省召开的2022年重大铁路项目及一季度“开门红”工作推进会提出，今年将力争完成铁路建设投资300亿元以上，实现郑万高铁襄阳至万州段、黄黄高铁及武汉东站上半年建成通车，建成地铁前川线一期、16号线调整工程。同日，内蒙古自治区召开的2022年全区交通运输工作会议明确，2022年计划完成投资330亿元，较去年增长10%以上。

1月12日，山东省召开全省交通项目建设动员视频会议明确提出，2022年，全省交通运输系统将适度超前推进交通基础设施建设，全年计划完成投资2700亿元以上，力争完成更多。此外，近日召开的2022年湖南省交通运输工作会议明确，2022年全年计划完成投资1000亿元。

民生证券首席宏观分析师周君芝称，“十四五”规划《纲要》对未来5年交通领域的发展重点做出清晰规划，未来基建投资增量将会出现在城际铁路、城市轨交以及冷链物流等领域。周君芝预计2022年城际铁路可能将有2200亿元的投资空间；城市轨交或将带动6995亿元的基建投资额；冷链物流或至少形成866亿元投资规模。

民生项目稳步推进

业内人士认为，在传统基建领域，



新建福厦铁路木兰溪特大桥斜拉桥主梁合龙

新建福厦铁路木兰溪特大桥斜拉桥主梁成功合龙。
1月16日，中国首条跨海高铁——新建福(州)厦(门)铁路木兰溪特大桥斜拉桥主梁顺利合龙。新建福厦铁路木兰溪特大桥位于福建省莆田市木兰溪河畔，全长约18.75公里，是全线重难点及控制性工程之一。
新华社图文

未来保障房、旧改相关投资也有望适度加快。

住房和城乡建设部住房保障司负责人潘伟近日表示，“十四五”期间，将基本完成2000年底前建成的、约21.9万个城镇老旧小区的改造任务。

北京市近日公布，2022年将新开工300个老旧小区改造提升项目、完工100个小区改造工程；建设筹集保障性租赁住房15万套(间)，竣工各类保障房8万套(间)。1月13日，河北省召开全省城镇老旧小区改造和城中村改造动员部署视频会议提出，2022年将改造老旧小区3698个，需完成148个城中村改造安置房建房交付任务。

“保障房建设、老旧小区改造有望成为‘老基建’发力的重点。”海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根称，据测算，“十四五”时期，全国将新增保障性租赁住房约748.8万套，预计2022年保障性租赁住房建设接近200万套。同时，有数据显示，全国2000

年底前建成的老旧小区约21.9万个，有望拉动投资约万亿元。预计2022年新开工改造老旧小区数量进一步增加。

今年有望迎新基建大年

在“老基建”发力的同时，新基建成为拉动投资增长，稳定宏观经济大盘的新动能。

一方面，在“双碳”目标的引领下，新能源领域基建批量来袭。此前，国家发改委、国家能源局明确了第一批约1亿千瓦大型风电光伏基地项目50个。有机构统计显示，今年以来各地发布的有关光伏和风电的拟建项目数量近1900个。

在特高压领域，国家电网近日召开的年度工作会议提出，2022年，国家电网计划电网投资金额达5012亿元。同时，氢能领域项目建设也进一步提速。1月11日，国家电投华能氢能产业基地项目举行签约仪式，该项目计划总投资

约100亿元。

“‘双碳’背景下光伏和风电及配套的新型电力系统有望带动大量投资。”荀玉根表示，2022年至2030年光伏风电产业投资有望超过6万亿元，考虑到风光大基地二期在加速建设，预计2022年投资可能超万亿元。推动以新能源为主体的新型电力系统构建也是重要方向，“十四五”期间仅国家电网和南方电网合计投资就有望接近3万亿元。

另一方面，5G、工业互联网等新基建正快速推进。机构统计显示，今年已发布的与5G相关的项目达22个，其中5G基站建设项目6个，数据中心建设项目11个。

“在数字经济的带动下，2022年将成为新基建的发展大年，全年增速有望达到20%以上。”国泰君安首席宏观分析师董琦预计，“十四五”期间5G基站投资增速可达到5%至8%，数据中心领域将迎来景气反转，预计2022年增速有望达20%以上。

在数字领域的带动下，2022年将成为新基建的发展大年，全年增速有望达到20%以上。”国泰君安首席宏观分析师董琦预计，“十四五”期间5G基站投资增速可达到5%至8%，数据中心领域将迎来景气反转，预计2022年增速有望达20%以上。

“本次改革在坚持我国现有证券交易结算习惯，借鉴国际成熟经验的基础上，建立了契合我国资本市场实际的货银对付制度，落实了FATF评估报告的建议，将增强我国资本市场对境外投资者的吸引力，有助于提升我国资本市场对外开放水平。”南开大学金融发展研究院院长田利辉说。

证监会表示，此次改革有利于从制度上增强结算体系安全性，进一步吸引境外资金进入中国市场。

提升资本市场对外开放水平

国际货币基金组织和世界银行在2017年金融部门评估规划(FSAP)评估中建议“中国结算应当采用完全的DVP模式”。随着我国资本市场双向开放不断深化，越来越多的境外投资者将对资本市场高质量发展形成助力。

货银对付改革启动 提高市场资金使用效率

(上接A01版)作为货银对付改革的配套措施，中国证券登记结算有限责任公司将同步降低结算备付金，并根据各结算参与人的资金具体收付时点，差异化设定最低结算备付金收取比例，实现股票类业务最低备付比例由18%降至平均15%左右。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出，上述改革配套措施将有助于鼓励结算参与人及客户尽早完成资金交收，缓解市场流动性压力，也在一定程度上提升了证券公司及基金管理人等市场参与主体的资金使用效率，这将对资本市场高质量发展形成助力。

人T日终资金不足，相应证券被打上“可售交收锁定”标识的，T+1日间可以在证券交易所正常卖出，不影响交易。只要结算参与人在T+1日及时完成资金交收，其全部业务将不受影响。

提升资本市场对外开放水平

国际货币基金组织和世界银行在2017年金融部门评估规划(FSAP)评估中建议“中国结算应当采用完全的DVP模式”。随着我国资本市场双向开放不断深化，越来越多的境外投资者将对资本市场高质量发展形成助力。