

完善顶层设计 为资本市场高质量发展注入新动能

日前国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(简称《意见》),这是继2004年和2014年国务院出台两个“国九条”之后的又一资本市场指导性文件,引发市场高度关注和热议。作为资本市场“1+N”政策体系中的“1个顶层设计”,《意见》侧重于强监管、防风险、促发展等,对资本市场高质量发展具有重要意义。

国信证券认为,《意见》针对资本市场未来发展提出了重要要求,并通过强调对发行上市、企业退市、证券交易等资本市场重要环节以及中介机构、上市公司等资本市场重要参与方的监管,体现了严监管、强监管的特征。未来,国信证券将深入学习贯彻落实资本市场“1+N”政策体系,抓实高质量发展主线,践行以人民为中心的价值取向,扎实开展“质量回报双提升”行动,聚焦主责主业,严格把控风险,助力金融强国建设。

● 本报记者 胡雨

明确目标要求 助力金融强国建设

金融强国的建设离不开资本市场的有效助力。此次《意见》提出,打造安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,并且从坚持和加强党的领导,践行金融为民理念、加强监管防范化解风险、坚持市场化法治化原则、把握高质量发展主题等方面提出了资本市场发展的“五个必须”,明确了资本市场未来发展的总体要求。

在国信证券看来,这充分体现了资本市场发展的政治性和人民性,强调了党对资本市场工作的全面领导和以人民为中心的价值取向,突出了对投资者的保护。

在对市场整体发展目标进行定调的同时,《意见》提出的短期、中期和长期目标还为资本市场未来发展指明了方向。《意见》提出,未来5年的发展目标是基本形成资本市场高质量发展的总体框架,到2035年基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的资本市场,到本世纪中叶建成与金融强国相匹配的高质量资本市场。

国信证券认为,资本市场未来的发展目标有效对应了党的二十大对于全面推进中国式现代化建设的战略部署,以及中央金融工作会议提出的加快建设金融强国的奋斗目标。前述这些发展目标涵盖了上市公司发展、行业机构发展、行业治理体制机制等一系列资本市场重要方面,充分体现了资本市场服务中国式现代化建设的使命和担当。

全面强化能力建设 共同推动资管行业高质量发展

● 本报记者 罗京

在近日由华福证券主办、中国证券报提供战略合作的2024华福证券银证交流峰会上,华福证券总裁黄德良接受中国证券报记者专访时表示,资管行业调整经营思路,全面强化自身能力建设已经成为全行业转型发展的重中之重。应坚持以人民为中心的价值取向,不断加强投研能力建设,提升投研水平,立足于自身所长,实现差异化、专业化经营,共同推动资管行业高质量发展,做好普惠金融这篇大文章。

加大同业协作力度

提高资产投资收益率、提升风险控制水平、加快数字化转型、加大同业协作力度……这些都是黄德良向记者提及的推进资管行业高质量发展的具体路径。

以加大同业协作力度为例,在黄德良看来,银行与证券公司具有天然的合作基础和广阔的合作空间,双方可通过客户、资金、研究和渠道共享优势互补,达到效益最大化,共同构建优质的金融服务生态圈。

例如,在低利率环境中,如果居民资产配置以储蓄或银行存款为主,那将影响居民财富增值的速度;如果以权益类产品为主,短期来看,利率下行有助于提振股票的估值。

“当前,我国居民财富正从以不动产



公司供图

注重强化监管 完善资本市场体制机制

《意见》强调了对于发行上市、企业退市、证券交易等资本市场重要环节以及中介机构、上市公司等资本市场重要参与方的监管,体现了严监管、强监管的特征。国信证券认为,未来企业上市的准入标准将更加严格,对上市公司的持续监管将进一步加强,退市标准、退市渠道等退市制度将进一步完善,对证券公司等资本市场中介机构的监管将加强,对证券交易的监管和风险的防范将进一步加大。

发行上市是企业融资的重要途径,也是企业增加影响力、提高流动性、改善资本结构的重要方式。发行上市制度直接关系到上市公司质量的高低,是公司上市的“入口关”。《意见》及证监会相关配套政策进一步完善了发行上市制度,提高主板、创业板上市标准,完善科创板科创属性评价标准,扩大对在审企业及相关中介机构现场检查覆盖面,明确上市时要披露分红政策,从严监管分拆上市,严格再融资审核把关,这有助于从源头上提高上市

公司质量,提升资本市场参与者信心。

上市公司是资本市场的重要参与方,也是资本市场服务的重要领域,对其持续监管的水平将影响资本市场的运行效率和发展质量。《意见》及证监会近期发布的相关配套政策从信息披露、上市公司减持、上市公司分红、上市公司市值管理等方面进一步强化了对上市公司的持续监管,将有助于弥补制度层面的短板、弱项,规范上市公司行为,促进上市公司提升治理能力和发展质量。

上市公司退市是资本市场健康运行的重要一环,是提高存量上市公司整体质量的重要途径,有助于资本市场的优胜劣汰和长远发展。《意见》及证监会近期发布的《关于严格执行退市制度的意见》通过严格强制退市标准、畅通多元退市渠道、削减“壳”资源价值等进一步深化了退市制度改革,有助于行业出清“僵尸空壳”“害群之马”,促进资本市场形成良性循环。

汇聚各方力量 形成资本市场发展合力

中长期资金是资本市场发展的“压舱石”,有利于降低市场短期剧烈波动,对资本市场的平稳运行有着重要作用。《意见》提出大力发展权益类公募基金,支持私募证券投资基金和私募资管业务稳健发展,完善保险资金权益投资监管制度,完善全国社会保障基金、基本养老保险基金投资政策。国信证券认为,这将促进保险基金、社保基金、养老金等中长期资金在资本市场中扮演更重要角色,为资本市场长远发展引入更多更优质的“资金活水”和“耐心资本”。

《意见》还将推动多方形成发展合力。资本市场涉及监管机构、上市公司、中介机

构、投资机构、中央部委、地方政府等众多参与主体,其健康有序运行需要各方在有效的制度机制下形成良性互动。《意见》从推动修订证券投资基金法、联合打击证券期货违法犯罪行为、宏观政策协调、监管队伍建设等方面提出形成多方合力,将促进形成有助于资本市场健康运行的法律和制度环境,促进中央和地方以及各部委之间的协调配合,形成资本市场良性发展的生态。

展望未来,国信证券表示,公司将深入学习贯彻落实资本市场“1+N”政策体系,抓实高质量发展主线,践行以人民为中心的价值取向,扎实开展“质量回报双提升”行动,聚焦主责主业,严格把控风

险,助力金融强国建设。此外,《意见》还从股市风险综合研判、整治私募基金风险隐患、债券违约风险处置、风险监测等方面强化了对证券交易的监管。作为《意见》的配套政策,2024年4月12日证监会公布了《证券市场程序化交易管理规定(试行)》的征求意见稿,进一步规范证券市场交易。《意见》及配套政策的落地,将有助于规范市场主体的交易行为,防范化解资本市场风险,增强资本市场内在稳定性。

证券公司是资本市场的“看门人”,在证券市场的运作中发挥着重要作用。《意见》及证监会近期发布的《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见(试行)》《关于加强上市证券公司监管的规定(征求意见稿)》等政策措施,从重点业务、从业人员、准入等方面强化了对证券公司等中介机构的监管,有助于推动行业回归本源,促进行业做优做强,促进建设一流投资银行和投资机构。

具体做法上,一是发挥专业能力优势,大力支持实体经济高质量发展,全方位服务国家战略落地落实,助力做好“五篇大文章”,加快形成新质生产力;二是以高质量发展统揽公司发展全局,全面贯彻新发展理念,扎实推进各项业务转型升级和管理提升;三是践行以投资者为本的理念,统筹好业务发展与股东回报的动态平衡,通过持续、稳定、科学的利润分配政策,与投资者共享公司发展成果;四是夯实公司治理基础,认真贯彻落实关于公司治理、内部控制、合规风控相关要求,持续提升规范运作水平,塑造良好的公司文化。

温度指数创新产品 助力桃农应对“倒春寒”

● 本报记者 马爽

作为北京市平谷区的大桃种植户,老范每年都会投保政策性农业保险,以转移自然灾害造成的损失,然而2023年的几次异常天气变化却让他犯了难。不过,随着老范今年购买了一款气象指数保险,这一情况在近期得到了改善。

创新模式扩展至非期货品种

“去年4月份中上旬,我们这里平均气温达到了19度,桃花盛开,桃树长势良好,没想到到了下旬气温突然降了下来,导致最终产量减少了一半。虽然通过政策性农险得到了几十万元的赔付,但是最终的损失还是达到100多万元。”老范日前告诉中国证券报记者,“今年保险公司向自己推荐了一款气象指数保险,不用传统定损模式,降温达到一定程度就能得到赔偿,关键是听保险公司说因为他们通过衍生品又转移了风险,因此这款产品的保费能更低一些,我觉得这种模式特别好,就尝试保了一些。”

老范口中的这一气象指数保险的背后,便是3月底刚刚落地北京市平谷区的我国首个“果树寒潮指数保险+衍生品”试点项目。

此次试点项目以“中央气象台-大商所温度指数”中的北京站日平均温度指数为标的。在保险期间内,该指数一旦下跌触及触发值,被保险人即可锁定约定的赔付金额。具体操作中,被保险人向太保产险购买寒潮指数保险,太保产险通过场外衍生品的方式将赔付风险转移给建信期货风险管理子公司建信商贸,建信商贸与一家资产管理机构作为交易对手将风险再次进行转移。

据太保产险副总经理、太安农险研究院院长宋建国介绍,太保产险和建信期货合作,积极应用“中央气象台-大商所天气指数”,针对北京市平谷区的桃树,提供寒潮事故风险保障并进行天气指数场外衍生品风险对冲,将“保险+期货”创新模式适用范围扩展至桃树这一非期货品种。“从市场价格风险扩展至气象风险,这是国内农业风险管理领域又一次新的尝试,也是保险机构与期货机构合作服务实体经济新的有益实践。”宋建国认为。

在太保产险三农创新研发中心经理刘易看来,“温度指数保险+衍生品”使得“靠天吃饭”的企业和农户由天气风险的被动承受者转变为天气风险的主动管理者,将适用品种从有限的期货品种扩展到受气象波动影响的众多非期货品种,有效契合农户最迫切的一般天气风险保障需求。同时,作为创新型“再保险”途径,也为保险公司气象风险的转移提供了新思路。

创新引入资产管理机构

在该项目的温度指数场外衍生品设计中,建信商贸采用了每日观察看跌期权,当保险期间任何一天标的下跌至触发值时,即可锁定对于投保人的赔付金额。

建信商贸衍生品部联席总经理金士星认为,巨大保险产品比较适合适用于应对低频度的重大灾害性天气;而针对高频度、一般性的气象风险,使用挂钩天气指数的衍生品作为风险管理工具则更具成本优势,气温变化对农作物产量的影响正是其中一个典型场景。除了此次项目中使用的产品结构,各种定制化的天气指数期权、远期、掉期及其组合,将能够在未来适用于更多行业、期限和风险场景的需要,此外,未来温度指数期货如果能够上市,交易对手更多,风险对冲和管理的效率还会得到进一步提高。

记者还了解到,与此前将对天气风险偏好相反的主体作为风险转移对象有所不同,本次“果树寒潮指数保险+衍生品”产品在后端还创新地引入资产管理机构作为风险承接主体参与。“天气变化对不同主体具有不同、甚至相反的影响,衍生品的特点是能够有效地通过交易对手机制将他们所受到的影响进行对冲和利益补偿。而与传统资产收益表现低相关的另类投资则又能够为资产管理计划带来独特的收益结构,提升投资资产组合的稳定性,这也是资产管理机构虽然自身不会受到天气变化影响,但也愿意选择天气指数衍生品作为投资标的的主要原因。”金士星表示。

建信期货党委书记、总裁葛文杰还以“三个创新”评价试点项目:其一,标的的创新,基于非上市期货品种的温度指数进行衍生品开发,进一步拓展了期货行业服务实体经济的手段;其二,覆盖农产品品种的创新,针对桃子这一经济作物,以新模式服务新品种,将温度波动与产量合理结合,实现对桃农所面临的天气风险的有效赔付,也对后续服务更多领域有借鉴意义;其三,对冲模式的创新,在没有标准化场内市场的情况下,从资产配置的视角出发寻找第三方投资机构进行风险转移,将为未来试点推广提供参考。