

注册制改革预期升温 倒逼证券法修订提速

随着注册制改革预期的升温,市场各主体更忙了。

今年1月来,新股发行节奏明显加快,发审委每周三、周五的审核首发企业家数较此前增多,此举被市场认为是新股发行注册制改革推出前的审核步伐提速,加之,证监会高层近期召集系统内人士召开会议部署注册制推出的准备工作、交易所大规模招揽审核岗位人才,一切都在指向注册制改革的临近。

注册制是证监会主抓的重点工作,肯定会在今年推出来。”一位接近监管层的人士表示,只是时间上还要看《证券法》的修改进程以及国务院对于注册制改革方案的批复何时出炉,预计三四月份注册制改革方案推出的几率较大。

同时,针对《证券法》的修订,由于各方对此前修订方案的争议较大,本该去年12月的一读延期。证券时报记者从一名接近修订法律小组的人士处了解到,为了加快推进注册制,修法小组对《证券法》的修订方案进行了“瘦身”,主要修订了有关新股审核的部分,把此前的核准制法律规定改为注册制的表述,以减少修法的阻力,从而提高新《证券法》的审核进度。

各方对注册制的推出并无异议,对下放审核权到交易所也赞成。”上述接近修法小组的人士表示,新《证券法》的推出要给注册制改革做好法律保障,作为资本市场牵一发牵全身的制度改革,注册制需尽快推出,这也倒逼《证券法》修订提速。

一位手中持有项目的投行人士表示,注册制推出后审核权下放至交易所,但政策如何制定现在还是未知数,越早通过发审会,企业和中介就越心安。(程丹)

年前十只新股 密集在深市挂牌

2月17日,唐德影视、木林森、富煌钢构、力星股份、五洋科技、博世科、三圣新材、红相电力、鲁亿通、天孚通信等10只新股将在深交所挂牌上市。(朱筱珊)

公募基金、券商资管 今起可投资新三板

随着新三板市场各项技术系统通关测试的顺利进行,今日起,公募基金、券商资管可投新三板。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司相关负责人表示,上周组织开展的托管人结算模式下的技术系统通关测试顺利达到预期目标,符合16日系统上线要求。之后,公募基金、券商资管可正式投资新三板。中小投资者可通过公募基金、券商资管间接参与市场,分享挂牌公司成长收益。同时,能够引导社会资金参与市场,改善中小微企业,特别是小微企业的融资环境,解决投融资难题。(程丹)

上市公司监事会工作指引 公开征求意见

中国上市公司协会日前完成了《上市公司监事会工作指引(征求意见稿)》(简称指引),现面向社会公开征求意见,并于3月15日前结束。

《指引》适用于中华人民共和国境内(不含港、澳、台地区)上市的上市公司的监事会。如认为需要,非上市公众公司及其他相关企业可根据自身情况进行参考、借鉴。(曾福斌)

资产支持证券在报价系统转让制度明确

证券时报记者 程丹

证券时报记者了解到,近日中证资本市场发展监测中心有限责任公司发布了《机构间私募产品报价与服务系统资产证券化业务指引》。

《业务指引》规定了资产支持证券在报价系统发行的流程,并明确了在报价系统转让,可以选择协议成交、点击成交、做市等一种或多种转让方式。

据了解,《业务指引》为适应资产证券化业务行政审批取消后,对

资产证券化业务法律适用和监管规则做出了相应调整,从注册条件及要求、转让方式、发行服务、投资者适当性管理、信息披露等方面对证券公司及基金公司子公司在报价系统开展资产支持证券转让业务的活动进行了规范。

《业务指引》指出,资产支持证券在报价系统转让,证券公司及基金公司子公司应当就资产支持证券是否符合《业务指引》规定的转让条件在发行前向市场监测中心进行沟通,并在线进行转让注册;符合转让条件的资产支持证券可

以通过报价系统在线发行,对于通过报价系统在线发行的资产支持证券可以简化转让注册流程;此外,资产支持证券在报价系统转让,可以选择协商成交、点击成交、做市等一种或多种转让方式,符合报价系统协议回购相关业务规则规定的,也可以开展质押式协议回购业务。

报价系统是中国证券业协会在中国证监会的统一指导下,借鉴国外资本市场先进经验所搭建,旨在服务于私募市场,完善多层次资本市场结构的电子化平台。

市场监测中心相关负责人表示,作为《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》中所明确列举的四大转让场所之一,报价系统转让规则的发布,不仅标志着一个新的转让场所初步建立,更意味着证监会规划的资产支持证券转让体系日趋完善。报价系统始终以促进私募市场发展作为自身的核心定位,其专注于私募业务的专业化态度以及“多元、开放、竞争、包容”的市场化理念,更加契合资产支持证券的私募属性。

据悉,2014年8月18日,第一只资管计划在报价系统正式发行,此后报价系统陆续推出收益凭证、次级债券、私募基金、证券公司短期债、并购重组私募债、资产支持证券等品种,证券公司、私募基金及银行等金融机构参与积极,市场反应良好。

截至2月12日,参与人在报价系统共发行资管计划、收益凭证、次级债券、短期债券、私募基金等产品782只,募资规模共计371.39亿元。市场监测中心不断完善报价系统私募产品转让功能,为私募产品持有人提供退出通道。

外汇局报告澄清“外资撤离”说

去年中国资本流出扩大的主因是藏汇于民

证券时报记者 孙璐璐

昨日,国家外汇管理局发布的《2014年中国跨境资金流动监测报告》显示,去年全年出现的资本流出扩大、外汇储备少增现象的主因是“藏汇于民”。

数据显示,2014年跨境资本流动的波动幅度和持续时间超过2012年,且后三个季度都表现为净流出,全年资本和金融项目逆差960亿美元。其中,第一季度延续了2013年底的净流入态势,资本和金融项目顺差940亿美元,外汇储备资产增加1258亿美元;第二季度,资本和金融项目转为逆差162亿美元,外汇储备资产增加228亿美元;第三季度,资本和金融项目逆差90亿美元,外汇储备资产减少4亿美元;第四季度,资本和金融项目逆差(含误差与遗漏)为912亿美元,外汇储备资产减少293亿美元。

针对全年出现的资本流出扩大、外汇储备少增的现象,报告澄清了“外资撤离”之说,认为从国际收支角度讲,“藏汇于民”才是主要原因。

去年外国来华证券投资净流入617亿美元,同比增长56%;我国对外的贷款、贸易信贷以及持有的境外存款等资产净增加2297亿美元,同比增加1.71倍;我国企业等对外负债增加,其他投资项下对外负债净流入1008亿美元,较2013年同期下降25%。说明我国外来证券投资和其他投资负债项下均表现为净流入,而其他投资资产项下净流出大幅增加。报告称,

报告认为,进入2015年,我国跨境资金流动仍将面对诸多不确

定和不稳定的因素。从较确定的方面看,实体经济相关的外汇流入依然保持稳定;我国内需将继续缓慢恢复,但进口继续受制于内需平稳增长和大宗商品价格回落,货物贸易顺差有可能进一步扩大,推动经

常项目顺差反弹;经济增速虽有所回落,但仍将继续处于世界较高水平,这将有利于维持中国对长期资本的吸引力。

从不确定的方面看,虽然我国货物贸易持续较大顺差,人民币利

率继续高于主要国际货币,但由于影响因素日趋多样化、复杂化,我国跨境资本流动仍可能出现较大波动。总体而言,今后一段时期,我国将继续呈现跨境资金有进有出、双向振荡的格局。

因此,报告透露,下一步外汇局将坚持推改革和防风险并举,有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度,大力发展外汇市场,建立健全宏观审慎管理框架下的外债和资本流动管理体系,推动国际收支基本平衡。

“资金外逃说”存在多重悖论

证券时报记者 朱凯

上周末公布的2015年1月统计数据称,广义货币供应(M₂)增长10.8%,明显低于前值12.2%,且至少为上世纪90年代以来的二十余年新低。

一些分析认为,在美联储加息预期下,资金外逃外流现象日趋严重,从而引发货币供应增速创新低,拉响流动性警报,事实果真是如此吗?笔者认为,这一判断或有以偏概全之嫌,且在逻辑上存在多个悖论。

先看一个问题,资金外逃了吗?回头看,从2014年底以来,相关消息就甚嚣尘上。据不完全统计,上述消息的依据主要含两点,一是2014年11月以来,人民币对美元汇率贬值了约2%,资金有流出冲动;二是国际收支平衡表上的金融项目逆差有所增大。外管局数据显示,2014年四季度我国资本和金融项目逆差约912亿美元,外汇储备资产(不含汇率、价格等非交易价值变动影响)减少了293亿美元。

笔者认为,首先,人民币贬值并不一定会导致资金外逃。人民币对美元贬值,主要是美元升值导致盯住美元的人民币被高估。在欧元、日元等主要国际货币对美元贬值的情况下,人民币继续盯住美元显然会被高估。此外,去年11月中国央行降息,释放了宽松信号。上述两个因素,是导致人民币贬值的最主要原因,而非资金大量外逃。

其次,去年四季度外汇储备下降,主要是指央行层面数据的下降。同期的全口径外汇占款仅下降约500亿元人民币,相当于80多亿美元。而央行口径中减少的外汇储备,有很大部分是保留在银行体系中,并没有外流的。独立财经观察员、重庆东和同兴税务师事务所特邀顾问彭瑞认为,2014年第四季度的资本和金融项目逆差,包含了“净误差与遗漏”项目。该项目数据是由所有国际收支差额与国际储备资产(主要是外汇储备)之差得来的。简单说,如果所有的国际收支都是顺差,但没有增加外汇储备的话,那么就会产生上述“净误差与遗漏”。

参考2014年第三季度数据,资本和金融项目逆差,主要是受到贸易信贷和对外贷款增加以及境内机构借入的境外贷款余额下降等的影响。彭瑞认为,产生这个结果,主要是由人民币结算以及企业将外汇收入存留境外等因素导致的,并非资本外逃。

今年1月份的数据印证了这一点。据央行公布的数据,当月人民币存款增加1.7万亿元,同比多增1.66万亿元。其中,住户存款增加4830亿元,非金融企业存款增加3037亿元,财政性存款增加7000亿元,非银行业金融机构存款增加2170亿元。此外,当月的外币存款增加了452亿美元。

财政存款是回笼货币的途径之一;同时,外贸类企业预期美元会升值,因此减少了银行结汇,导致外币存款增加。由于今年1月的外币贷款数据暂未公布,姑且可以把这部分外币存款增加看做是没有结汇的资金。这笔约合人民币2800亿元的新增外币存款,相当于金融机构少

增的外汇占款。而这部分资金是存留在境内的,并未流向海外市场。

众所周知,M₂是由存款和流通中现金组成的。统计上,存款要扣除不计入M₂的那一部分,比如说存入央行的财政性存款等。而从2015年1月的统计数据来看,财政存款增加了7000亿元,相比去年同期的1543亿元规模,今年激增了3.5倍。这显然导致了M₂数值的显著降低。

除此以外,2015年1月流通中现金增加了2781亿元至6.30万亿元,同比下降17.6%。实际上,去年同期的余额7.65万亿元,主要是春节因素导致的。2014年(马年)除夕是1月30日,1月份央行向市场投放了大量资金以满足现钞流通。而今年(羊年)除夕则在2月18日,央行在平常月份(如1月),是不会大量投放现钞的。这无疑引发2015年1月流通中现金同比下降17.6%的重要季节性因素。

综上所述,今年1月M₂创二十余年新低,不是由所谓资本外逃导致的。它更多与财政存款意外大增、流通中现金大幅下降、人民币对美元贬值以及人民银行降息预期提升等因素有关。

欧版QE将为中企海外发债“续航”

证券时报记者 孙璐璐

2014年是中国企业“走出去”海外发债的收获之年,得益于海外主要发达经济体流动性宽松、发债成本低,以及随着中国企业“走出去”后亟需为海外业务“补血”,全年海外发债总规模约1236亿美元。

而在2013年,中国企业海外发债的规模只有近643亿美元,也就是说,2014年中国企业海外发债总规模是2013年的近两倍。

市场普遍认为这种良好势头将保持下去。在总量稳中有升的格局下,不同行业、不同计价币种的发债情况也会有所不同。尤其是欧元区将于下月开启量化宽松(QE)政策周期,预计会带动更多的中国企业赴欧发行欧元债。一投行人士向证券时报记者透露,实际上,开年之初已有多家大型企业奔赴欧洲路演,准备海外发行欧元债事宜。

金融机构海外发力

在去年中国企业海外发债中,

金融机构表现可谓抢眼。全年总发行规模是2013年的十倍之多。根据瑞银集团(UBS)提供的数据显示,2014年金融机构海外发债总规模高达456亿美元,而这一数据在2013年只有43亿美元。

银行业金融机构是去年海外发债的“大户”,如工行、中行的境外优先股,还有近期建行的5亿欧元高级票据等都实现了低成本发行。由于近几年中资金融机构海外业务发展迅猛,资金补给需求大,预计今年的发债增速依旧显著。”上述投行人士表示。

至于为何越来越多的中国企业青睐海外发债,瑞银亚洲债券资本市场部联席主管刘北向证券时报记者表示,海外发债高速增长既得益于国外的拉动性因素,也恰逢国内的推动性因素。

金融危机后,美国实行多年的量化宽松政策,使得全球流动性过剩,特别是海外资金更加便宜,发债成本低廉。而在国内,近几年资本项下逐步放开,监管的放松也简化了中国企业海外发债的手续。此外,评

级技术也在不断创新,评级机构新的评级方法论更加适用中国企业海外发债的特殊情况。”刘北称。

除了上述优势外,刘北介绍,由于海外债券市场发展成熟,其深度、广度较之国内更高,因此中国企业在海外可以发行期限较长的债券,如10年期、30年期,甚至永续债;在评级方面,国外债券评级的各个等级的利率差距较大,尤其是对于评级在AAA的优质企业,其在国内通常难以发挥高级别优势(各等级间的利率水平差距较小),而选择海外发债则可因相对较高的国际评级而大大降低发行利率。

从企业性质看,刘北预计,今年国有企业海外发债规模会稳中有升;民营企业较去年趋平,但民营企业海外发债规模会有所减少。

国内民营地产企业的信用主体评级通常在B-到BB+,其在海外发债的成本并不算低,属于高收益债券。去年平均利率水平为8%-9%,高的会达到12%-13%。受今年

房地产行业下行、以及地方政府预算管理等影响,预计整体海外发债规模较去年减少。”刘北称。

欧元债或走热

正如美国前几年持续QE,带动中国企业纷纷赴美发债一样,今年欧元区QE上阵,或将引发欧元债走热。一投行人士向证券时报记者透露,开年之初已有多家大型企业奔赴欧洲路演,准备海外发行欧元债相关事宜。

以前中国企业主要发行美元债,欧元债只有寥寥的几单,去年的占比还不到总规模的5%。但是今年发达经济体的货币政策出现了分化,美国预计会加息,欧洲却选择量化宽松,这使得欧洲的资金成本优势显现,且欧洲投资者投资海外产品的需求强烈,预计今年中国企业海外发行欧元债的发行量占比会在10%-15%。”刘北说。

不过,风险同样存在。刘北表示,海外发债的市场风险比国内高。市场对公司基本面状况、投资者教

育、发行时点的选择都高度敏感,有时甚至会出现发行失败的情况。这就与国内的债券市场有很大的不同,企业在境内发债,只要通过监管部门的审批,后续发行通常会很顺利;而国外市场的不确定性就很高。”

除了市场风险外,货币错配风险同样不可忽略。特别是人民币结束多年的单边升值趋势、双向波动性加大后,中国企业汇率避险的必要性进一步提高。

货币错配主要指企业用本币资产偿还外币负债,这尤其会影响短期债券。过往发行人并不注意汇率避险,而且在人民币单边升值的情况下,汇率套期保值反而会增加额外成本。”刘北说。

此外,刘北透露,虽然欧元债今年规模会有所上升,但美元债的主体地位难以撼动。发行欧元债的中国企业主要是大型企业,募集资金主要是直接在境外使用、支持欧洲业务发展,而且若欧元与美元做掉期交易后,其成本与直接发行美元债类似,所以欧元债的发行需求会上升但仍较为有限。”

节目预告

甘肃卫视《投资论道》呈现全新投资盛宴——携手证券时报、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社;联合全国百家券商上千家营业部;携手明星股评、寻找市场热点、挖掘投资技巧,敬请关注!

■今日出镜营业部(部分名单):

大同证券北京西四环中营营业部
东兴证券北京复兴路营业部
恒泰证券北京东三环营业部
第一创业证券北京平安大街营业部

■今日出镜嘉宾:

宏源证券财富管理中心总经理 唐永刚

■主持人: 立一

■播出时间:甘肃卫视《投资论道》22:20