

出口入口两端发力 提升上市公司质量事竟成

证券时报记者 严翠 王小伟

近年来,A股市场的入口和出口两道关卡都在“更新”,上市公司的存量与增量都处于优化途中。随着大力推动上市公司提高质量成为“深改12条”的重要抓手,上市公司对于提高质量的预期再度升温。

多家上市公司接受证券时报记者采访时表示,会密切关注中国资本市场的深化改革情况,并关注对公司本身带来的机会。同时,上市公司方面和业内人士指出,推动上市公司质量的持续提高,还有待相关政策的落实和其他配套的协同。

做好存量 优化生态

近年来A股市场在出入口两端并肩发力,上市公司存量和增量都在呈现出提质特征。在入口端方面,IPO审核低空飞行,监管高压之下,仅下半年以来终止审查的拟IPO企业就已超20家,超过上半年终止审查之和。尤其是备受关注的科创板,包括国科环宇等企业先后被否决上市,向市场传递出使优良企业成为A股市场发展基石的决心。

而在出口端方面,以强化退市制度为抓手的系列政策,也正在加速A股市场“劣币”的出清。今年包括*ST普天、*ST海润等四家暂停上市公司退出场内交易,*ST雏鹰、*ST华信等公司也陆续踏上“面值退市”之旅,横亘A股多年的“退市难”沉痾得以明显缓解。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为,加大退市制度改革力度,提升资源配置效率,严格限制“炒壳”、杠杆短炒,鼓励金融回归本源和主业等服务实体经济措施均推动上市公司质量不断提升。

这种变化所蕴含的机会,已经被部分上市公司所注意。中集集团相关负责人表示,“公司会密切关注中国资本市场的深化改革情况,因为资本市场的改革也是公司一直以来推动和呼吁的。”

记者梳理发现,在做优存量、优化生态的过程中,有两大变量最为A股公司所关注。一方面,并购重组政策持续,越来越多的公司开始关注政策变动所带来的外延机遇。另一方面,有部分公司关注支持分拆上市试点政策所蕴含的机遇。

中集集团前述负责人表示,“公司密切关注并非期待A股允许上市公司分拆优质板块在A股上市的制度能够最终落地,因为这对中集而言,不仅有助于公司内部不同业务板块获得资本市场不同的估值,实现多平台融资,而且可方便外部投资者选择他们看好的业务板块进行针对性投资。”

仍待配套协同

东北证券研究总监付立春表示,资本市场深化改革是非常重要的组成部分,对未来经济能够实现高质量发展有至关重要的作用。从未来来看,关键还是在落实。”还有机构人士认为,提高上市公司质量还要注重发挥协同效应,从法治环境、并购重组、退市制度等多方面规范上市公司行为,完善上市公司治理,提升整体质量。

上市公司方面也有声音认为,要想持续提升上市公司质量,有待配套协同效应的持续发挥。海兰信董事长申万秋向记者分享了关于A股资本市场可转债制度方面的一些思考。

申万秋告诉记者,2014年颁布的

《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》规定发行可转债要求最近一期末资产负债率高于百分之四十五,但公司作为轻资产高新技术企业,资产负债率多年保持在20%附近。从逻辑上来说,应该是资质越好的企业融资能力越强,但是现在的规则限制导致我们无法采用这一融资方式,公司只能采取资金成本更高的公司债、银行贷款,或者发行更困难的定向增发等融资方式。我个人认为,有必要适当降低或取消创业板发行可转债对资产负债率的要求。”

配套融资制度方面的改革仍是不少上市公司在通往高质量之路中最为关切的话题。A公司是国内卫星导航领域代表企业,上市十多年来资产规模相较上市前增长了45倍,收入规模增长19倍,但今年一季度、上半年业绩出现小幅亏损,公司债务融资方面获得授信的难度不断加大,提取贷款额度也开始受限。

A公司负责人对记者介绍,原本还未到期的某外资银行授信,以公司业绩不佳为由,一直对公司贷款提取额度进行控制,今年至今未放贷,而其他银行也因公司业绩不佳为由,一直未审批新的授信额度。目前部分银行缺乏对于实体经济行业的理解与判断,过分重视企业目前的业绩情况,而忽视民营企业未来的发展前景,一旦上市公司业绩预测和定期报中显示业绩不佳,将极大影响授信或续授信的审批以及银行的及时放款,严重影响企业流动性。”

前述负责人表示,当前上市企业普遍融资难,一方面银行放贷审核严格,且融资成本不低,另一方面,资本市场直接融资如定增、公司债等发行难度较大,因此建议优化A股融资制度,以更丰富的融资方式匹配企业不同发展阶段融资需求,助力上市公司高质量发展。”



吴比较/制图

公募基金谈“全面深改12条”：提升主动投资能力 践行长期价值投资

证券时报记者 李树超

9月9日至10日,证监会在北京召开全面深化资本市场改革工作座谈会,一系列资本市场的改革重点和方向提上日程。会议强调,推动公募机构大力发展权益类基金,推动放宽各类中长期资金入市比例和范围,这些举措都将对基金业产生深远影响。

多位业内人士认为,“全面深改12条”针对完善公募基金的举措,将真正为行业带来长期增量资金,发挥公募机构长期投资的优势,推动行业践行长期投资、价值投资理念,未来也将为完善资本市场生态起到积极的作用。

大力发展权益类基金 积极提升主动投资能力

会议强调,推动公募机构大力发展权益类基金。”

事实上,早在今年的7月4日,证监会主席易会满带队赴中金公司调研,当时就提出要求,公募基金要把握机遇,着力推动权益类基金的发展。要在提升权益类基金的占比上下功夫,提高研究能力、丰富产品类型、提升投研水平、优化投资结构,让权益类基金成为资本市场重要的长期专业投资者。

多位业内人士认为,主动投资能力是基金公司的核心竞争力,也是服务投资者的立身之本,公募也多方面积极打造主动投资能力,以推动权益类基金的大发展。

天相投顾基金评价中心负责人贾志认为,在资管行业推动净值化、打破刚兑的大背景下,大力发展权益基金对资本市场的发展有重大意义。

在华夏基金看来,对于公募基金来说,只有把投资能力当作立身之本,持续创造回报才能赢得投资者长久信任。

华夏基金认为,随着金融供给侧结构性改革进一步深化,公募基金作为长期投资、价值投资的工具属性必须持续强化,基金公司需要多措并举全面提升行业服务实体经济的能力,才能在新时代实现新作为。

而为了着力推动权益类基金的发展,华夏基金未来的发展中将多管齐下,提升权益类基金的占比:比如全面升级投研体系,夯实和提升投研能力;实现产品多元化、特色化,满足不同投资者需求;线上线下结合,提升投研水平;完善中国多层次养老金体系,服务更多长线资金;大力发展指数基金业务,迎接资产配置时代等。

泓德基金也表示,公募基金已经成为普惠金融的重要载体,并成为资本市场的重要力量。公募基金

需要提升核心竞争力,凭借优异的主动投资管理能力,争当财富管理机构的领头羊和排头兵。

从初创到走向成熟,泓德基金在激烈竞争的公募行业中,凭借较好的业绩脱颖而出,用了4年时间跻身中型公募行列,我们最深刻的体会就是专业的投资能力,特别是权益投资能力才是公募基金公司永不褪色的核心竞争力。”

强调“长期业绩” 践行价值投资

全面深化资本市场改革工作座谈会上,会议强调,强化证券基金经营机构长期业绩导向,推进公募基金管理人分类监管。

贾志对此认为,引导基金业的长期业绩考评有利于稳定市场,并在一定程度上降低市场波动。而推动分类监管,会推动公募基金行业的优胜劣汰,有利于行业的长远发展。

泓德基金也表示,相信长期价值的可贵,不断加强投研队伍建设,坚守自己的投资风格和理念:摒弃短期博弈的诱惑,专注于企业基本面的长期价值,不断创造较低回撤、较小波动下产品净值屡创新高的成果。归根结底,希望投资者能够从投资中获益,并且能够获得较好的持有期体验。

而为了实现长期业绩,泓德基金从考核到投资研究,一直强调长期稳健的投资理念和投资文化,特别是在考核上重长期,不追求短期排名,也使得公司能够从更长周期的角度去研究企业,追求企业长期稳健发展的价值。

此外,会议还提及当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的12个方面重点任务,其中,重点任务之六——“推动更多中长期资金入市”,该项任务要求,推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。推动公募基金纳入个人税收递延型商业养老保险投资范围。

贾志对此认为,多渠道引入中长期资金入市,有利于市场的长期稳定发展,有利于发挥股市的优化配置功能,也有利于长期价值投资理念的推广。在他看来,公募基金中长期资金不足的原因是多方面的,具体包括但不限于A股的周期短、波动大;基金代销机构的不合理推荐;投资者的投资理念需要提高等等。

贾志称,不论是大力发展权益基金,鼓励长期投资,还是推动公募基金纳入个人税延商业养老保险范围,都是助力资本市场的重要举措,基金的长期业绩将对投资者有很强的示范作用,鼓励投资者忽略短期波动,有利于挖掘资本市场的长期投资价值。”

法治化再提速 大幅提高违法成本大势所趋

证券时报记者 吴少龙

“不成规矩,无以成方圆”,法治化是资本市场健康发展的基石。

从8月31日召开的金融委第七次会议,到9月6日证监会副主席阎庆民出席中小投资者服务论坛发表讲话,再到9月10日证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会,资本市场密集迎来法制体系进一步提升完善的信号。

法治化就是要建立健全资本市场制度规则的“四梁八柱”,多位市场人士表示,A股要稳定运行离不开法律法规的保驾护航,在市场化与法治化改革的方向之下,越是要让市场发挥的作用越大,越需要有完善的法律体系进行支撑。

法治化再提速

近期,资本市场密集迎来法制体系进一步提升完善的信号。

证监会9月9日至10日召开了全面深化资本市场改革工作座谈会。会议明确了当前及今后一个时期全面深化资

本市场改革的12个方面重点任务。会议提到,要进一步加大法治供给。

往前看,8月31日,国务院金融稳定发展委员会召开会议,研究金融支持实体经济、深化金融体制改革、加强投资者合法权益保护等问题,部署有关工作。会议提出健全资本市场法治体系,加快修订相关法律法规,强化法律责任追究,大幅提高违法成本,严厉查处近来出现的各种欺诈骗案案件。”

9月6日,证监会副主席阎庆民出席第二届中小投资者服务论坛时表示,要着力增强法治供给,加大赔偿力度,这是保护投资者合法权益的前提。

提升资本市场法治化水平,这是一项长期的系统性工程。当下,国内资本市场正加速深化改革,为更好地落实服务经济高质量发展的大局,加强资本市场法治保障,增加法治供给,确保整个市场平稳运行正当时。

市场学者指出,每个领域的治理体系的完善,都离不开制度的支撑。对于资本市场而言要完善其治理体系,同样需要推进相关的制度建设不断提升法治化

水平。

违法成本将大幅提升

违法成本低,处罚力度太轻,一直备受市场诟病。这背后,相关法律法规亟需得到修改。

对此,深化资本市场改革的12大重点任务提到,加快推动《证券法》《刑法》修改,大幅提高欺诈骗发行、上市公司信息披露和中介机构提供虚假证明文件等违法行为的违法成本。用好用足现有法律制度,坚持严格执法,提升监管威慑力。”

监管部门向资本市场释放了加强法治化建设、提高违法成本的强烈信号”,中国财政科学研究院应用经济学博士后盘和林认为,加大对违规者惩处力度,细化、调整、简化投资者赔偿机制,已是大势所趋。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新指出,现行证券法行政处罚力度太轻,与惩治当前上市公司造假行为完全不相适应,严重脱离了资本市场监管

的实际。董登新表示,《证券法》这次的修订应该是带有里程碑意义的,很多地方都会有重大突破,如果真的能在今年年底之前正式颁布,对资本市场会是一个重大的促进。

资本市场法治化提速的背后,证监会正持续对资本市场各类违法违规行为动真格、出重拳、击要害。数据显示,截至今年8月末,证监会今年已发布逾百张行政处罚决定书,罚款金额大幅增加;内幕交易、市场操纵等部分案件达到顶格5倍,市场的生态环境不断得到净化。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,加强法制保障,提升资本市场违法违规成本等措施,是全面深化资本市场改革的重要部署,有利于推动我国资本市场逐步走向成熟,推动我国资本市场全面发展,让A股市场真正成为我国居民分享经济成果的市场。

资本市场改革大幕开启,各项改革重点任务已全面部署,法治化建设加速推进。可预见的是,一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场正越来越趋近。

指明资本市场改革方向 券商在两方面受益

证券时报记者 张婷婷

证监会于10日晚间发布了当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的12个重点任务,证券行业从这些改革中会领到什么任务,又会有何影响呢?

中信建投证券非银首席赵然认为,12条任务将至少对证券业带来两大利好,券商一方面受益于资本市场的蓬勃发展,另一方面有利于实现差异化的金融产品布局,促进券商业务创新提质。

对于狠抓机构能力建设的改革任务,民生证券党委书记、董事长冯鹤年对记者表示,券商可以在五个方面提升核心竞争力,其一是推动差异化发展,形成比较优势;二是加强人才储备,聚焦实体经济服务;三是增强资本实力,提升抗风险能力;四是运用金融科技提高综合收益;五是持续加强内控机制建设。

优质券商提质创新 中小券商特色化发展

深化资本市场改革12个重点任务的第四条,提及要狠抓中介机构能力建设。加快建设高质量投资银行,完善差异化监管措施,支持优质券商创新提质,鼓励中小券商特色化精品化发展。这为券业未来格局进一步指明方向。

冯鹤年对记者表示,目前,国内证券公司行业差异化、特色化的发展路径正在显现:一是综合类证券公司发挥资源优势,实现规模化发展;二是专业类证券公司聚焦细分领域的业务突破点,推动特色业务发展,加快形成比较优势;三是服务创新性证券公司运用技术优势,推动业务快速发展。

冯鹤年认为,长期来看,投资银行必将进入精细分类阶段,需要专注在

自身擅长的行业、区域或领域,通过专业化程度来实现差异化发展,聚焦和深耕优势业务,建立品牌优势。而从美国市场的成熟经验来看,中小规模投行若能形成某项业务特色,也能形成较强的竞争实力,关键在于人力队伍建设。

九州证券副总裁、合规总监陈美兴与冯鹤年的观点一致,他认为,中小券商应该根据各自股东背景和自身人才储备情况,不求大而全,但求细分行业龙头。”

券商至少在两方面受益

赵然对记者表示,最近一系列政策出台,不能割裂来看,应该统一审视,比喻为“打扫干净屋子再请客”,一方面针对银行、券商、保险、信托等细分领域的具体规范,都在继续贯彻金融供给侧改革,防范化解系统性金融风险,核心为了规范和约束金融市场之前存在“制度

套利”、“价格战”的乱象。而另一方面继续为促进中小企业融资,为金融服务实体经济扫清障碍,同时引入源头活水。

这12条对券商的利好主要表现在两个方面,一是充分发挥资本市场本功能,政策初衷是为提高中小企业融资效率,真正发挥资本市场的直接融资效力,券商受益于资本市场的蓬勃发展;二是在产品创新层面,当前国内资本市场存在的问题之一就是金融产品供给的相关性很高,缺少低相关的创新工具,12条中允许优质券商拓展柜台业务,推进交易所市场债券和资产支持证券品种创新,丰富期货期权产品,有利于券商差异化金融产品布局,提高资管业务竞争力。

另有大型券商非银分析师表示,证监会深化改革任务和去年中央经济工作会议定调是一致的,资本市场是牵一发动全身的,产业转型的前提是金融转型,金融转型决定了资金配置的方向,并带动产业转型,同时也给券商行业带来发展机遇。