



主持人孙华:全国国有企业改革座谈会10月9日在京召开。会议要求,以“伤其十指不如断其一指”的思路,扎实推进国有企业改革,大胆务实向前走。今日本报结合资本市场国企改革的相关动向,对混改、员工持股计划等读者关心的问题了解读。

# 混改将成突破口 非公有制经济再迎发展新机遇

■本报记者 杜雨萌

在10月9日召开的全国国有企业改革座谈会上,诸如“从战略高度认识新时代深化国有企业改革的中心地位”、“以伤其十指不如断其一指”的思路,扎实推进国有企业改革”等表述,无不彰显出目前国有企业改革的紧迫性与艰巨性。

记者注意到,本次会议从六大方面为下一阶段国企改革做出部署,其中,更是着重提出,要突出抓好

混合所有制改革。要切实转换企业经营机制,增强企业内部约束和激励,保护各类所有制产权的合法权益,科学进行资产定价。要通过发展混合所有制经济,提高国有资本配置效率,同时大力支持和带动非公有制经济发展,实现各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展。

“此次会议将混改作为当前和今后一段时间国企改革的六大突出任务之一,充分反映了混改在国企改革中的重要地位。”昨日,中国企业联合

会研究部研究员刘兴国在接受《证券日报》记者采访时表示,有关部门和企业应当以混改作为深化改革的重要抓手,并确保改革举措得以落实,能够真正带动非公有制资本积极参与,从而为国有企业注入新活力、新动力。

坦白来说,在当前大力推进混合所有制改革过程中,社会上不乏各种声音。譬如“国进民退”,新的“公私合营”,“私营经济离场”等,也有一些怀疑国有企业的思想和言论。

对此,国资委研究中心副研究员周丽莎对《证券日报》记者表示,在这次座谈会上,高层对于混合所有制改革的态度是坚决的,这从“保护各类所有制产权的合法权益”、“大力支持和带动非公有制经济发展,实现各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展”等表述上可以看出来。事实上,伴随中国改革开放40周年,中国的民营经济从“有益补充”到“重要组成部分”,非公有制经济的地位不断提高。而混合

所有制改革作为国有企业改革的突破口,既要“毫不动摇地发展公有制经济,也要毫不动摇地支持、保护、扶持非公有制经济发展。”,其目的在于实现各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展。

在刘兴国看来,推动非公有制经济发展,除了鼓励其积极参与国企改革,以及积极引入国有资本外,还可通过不断优化发展环境,减轻企业负担,刺激需求增长等手段,推动非公有制经济自主发展壮大。

## 两类公司试点将扩容 专家称有三大看点

■本报记者 杜雨萌

10月9日召开的全国国有企业改革座谈会,对下一阶段国企改革提出了六方面的重点任务,其中强调,突出抓好改革授权经营体制。要选准试点,在组织架构、运营模式、经营机制方面加大改革力度,推动国有资本投资、运营公司试点取得实效。

“作为实现以管资本为主加强国有资产监管的重要举措,改组组建国有资本投资、运营公司一直是本轮国企改革中的重头戏。”苏宁金融研究院高级研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,开展国有资本投资、运营公司改革试点,对推动国有企业改革无疑将发挥重要作用:一是能够促进国有资本合理流动,确保国有资本保值增值;二是能够让国有资本所有权与企业经营权相互分离,实现国有资本的现代化运作;三是有助于各个主体明确责任,并强化监管。

事实上,自2014年以来,国资委共选择了10家中央企业开展国有资本投资、运营公司改革试点,其中8家为国有资本投资公司,2家为国有资本运营

公司。此外,各地方国有企业改组组建国有资本投资、运营公司数量也已达89家。为进一步加快推进国有资本投资、运营公司改革试点工作,今年7月14日,国务院印发《关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》。

国务院国资委副主任翁杰明早前告诉记者表示,国资委正结合中央企业的实际情况,抓紧完善中央企业改组组建国有资本投资、运营公司试点的工作方案,并研究将更多具备条件的中央企业纳入国有资本投资公司试点范围。预计力度将不小于第一批。

那么,下一批两类公司试点扩容会有哪些看点呢?

付一夫认为,能否进一步发挥投资公司的优势,在化解过剩产能、推动产业结构优化升级方面做出更大成绩;能否进一步实现权力下放,将经理层成员选聘、经理层成员绩效考核、经理层成员薪酬管理、职工工资总额审批等事项更多地授权给企业与各个分公司来承担;能否进一步深化国有资本的现代化运作,比如通过基金化运作撬动社会资本,引导国企优化产业布局,加快国有股权阳光流转等预计会成为主要看点。

## 降杠杆减负债 国企债转股将提速

■本报记者 包兴安

全国国有企业改革座谈会10月9日在京召开。其中,会议提出要多措并举降杠杆减负债,坚决化解各类金融风险。分析人士认为,债转股作为降杠杆减负债的重要手段,国企实施债转股的步伐将会加快。

财政部数据显示,当前国企的资产负债率呈下降趋势。8月末,国有企业资产负债率64.9%,降低0.5个百分点。其中,中央企业67.8%,降低0.4个百分点。地方国有企业62.5%,降低0.5个百分点。

苏宁金融研究院宏观经济中心主任黄志龙对《证券日报》记者表示,当前,国有企业去杠杆有两条基本路径,一是混合所有制改革,这是国有企业主动的改组,通过引入民间资本、社会资本的方式,通过做大分母的方式来降低杠杆和负债;二是债转股,这是国有企业被动地去杠杆,通过对金融机构的债权转为股权,从而降低负债的绝对水平。因此,债转股对于国企去杠杆、减负债无疑具有重要的意义。

如是金融研究院高级研究员杨芹芹对《证券日报》记者表示,通过债转股将国企的债权转为股权,一方面将直接减少国企负债,起到优化融资结构、降低资产负债率、防范金融风险

险的作用;另一方面通过引进战略投资者和社会资本,激发国企转型升级活力,提升国企经营管理效率。

国家发改委数据显示,截至7月31日,市场化债转股签约金额达到17325亿元,资金到位3516亿元,资金到位率20.29%,涉及资产负债率较高的115家具有发展前景的优质企业。

具体而言,本轮实施债转股的企业以国有企业为主。其中,地方国有企业占比最高,达78%;中央国有企业占比达21%。此外,还有2家民营企业也参与了此轮债转股。从签约规模上看,国有企业签约规模达6429亿元,占总的债转股签约项目个数比重为99.54%。

黄志龙认为,对于那些实施债转股的企业而言,通常都是企业经营和财务状况短期内陷入困境,但长期发展前景依然可以期待的国有企业,因此通过债转股能够使国有企业轻装上阵,同时要采取市场化、法治化的方式进行债转股,防止国有资产在债转股过程中流失。

杨芹芹表示,市场化、法治化是新一轮债转股必须坚持的方向,避免走上一轮债转股政策性剥离的老路,不再拘泥于债权转为股权的简单模式,允许采用股债结合等综合措施降低企业杠杆率。

## 员工持股计划有望向国企进一步渗透

■本报记者 朱宝琛

作为国企改革的重要组成部分,员工持股计划一直备受市场关注。在10月9日召开的全国国有企业改革座谈会上,再次对这一问题提出要求。

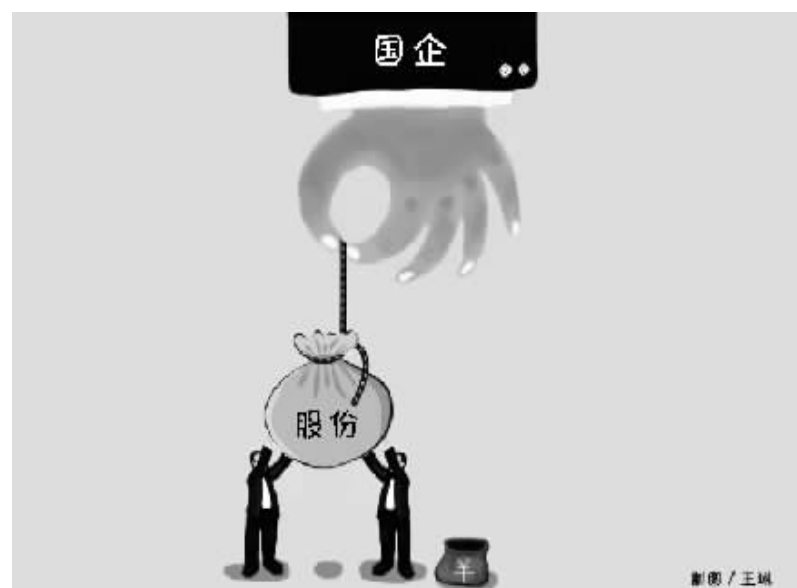
会议提出,要加快工资总额管理制度改革,统筹用好员工持股、上市公司持股计划、科技型股权激励等中长期激励措施,充分调动企业内部各层级干部职工积极性。

事实上,在此次座谈会之前,今年以来,监管层已经多次就员工持股计划这一问题表态。

在8月9日至10日召开的证监会系统全面从严治党会议上,证监会提出,坚持以改革为主线,继续深化发行和并购重组、股份回购、员工持股、公司治理、退市等基础性制度改革。

在稍早前的证监会党委和主席办公会上,证监会提出,鼓励包括国有控股企业、金融企业在内的上市公司依法实施员工持股计划,强化激励约束,更好服务深化国有企业改革和金融改革。

此外,为服务国家创新驱动发展战略,做好创新企业试点工作,2018年6月6日,证监会发布《关于试点创新企业实施员工持股计划和期权激励的指引》,对创新企业员工持股计划和期权激励有了突破性规定。“国有企业员工持股是分配机制改革的重大突破。”开源证券研究所



所长田渭东在接受《证券日报》记者采访时表示,此举有利于调动员工作为主人翁的工作积极性,还可以向国企留住人才的激励措施。

但他同时提醒,在实施过程中,要注意掌握高管激励持股、技术人员持股、普通员工持股的三方面的区别条件,平衡各方利益与责任,避免出现新的分配矛盾。

财富证券网络金融部副总经理赵欢在接受《证券日报》记者采访时表示,自2014年6月份《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》发布至今,从实际情况来看,实施员工持股计划的还是以民营企业为主。此次座谈会上再次提出包括统筹

用好员工持股计划等一系列的中长期激励举措,结合此前证监会的一系列表态,员工持股计划有望向国企进一步渗透,并发挥重要作用。

“从此次座谈会透露出的信息来看,国企改革激励体系将会更为完善。”联储证券首席投资顾问胡晓辉告诉《证券日报》记者。

“在通过资本市场提高股权融资比例的同时,做好员工持股计划,制定好股权激励机制,是提高企业经营效率,扩大盈利的重要环节。”胡晓辉表示,如今,一系列国企改革的相关制度都在陆续推出,再加上通过多种途径降杠杆,相信国企会逐步完成调整,迎来新的腾飞。

## 煤炭钢铁去产能有序推进 供需结构更趋协调平衡

■本报记者 苏诗钰

全国国有企业改革座谈会10月9日在京召开。会议要求要突出抓好供给侧结构性改革。国有企业要继续化解钢铁、煤炭、煤电等行业过剩产能,抓紧消化处理各类历史欠账和遗留问题。

金联创钢铁行业分析师毕方静昨日在接受《证券日报》记者采访时表示,在去产能工作中,应尽快落实煤炭国有企业的资产损失处置等政策,依法依规落实国有企业去产能债务等问题。同时,在去产能过程中,还要注意管理去产能剩余矿产资源的处理、生态修复、采矿许可证注销等。

2018年,钢铁、煤炭、煤电等行业化解过剩产能工作积极有序推进。1月份至7月份,退出煤炭产能8000万吨左右,完成全年任务1.5亿吨的50%以上;压减粗钢产能2470万吨,完成全年任务3000万吨的80%以上,去产能推动钢铁、煤炭、煤电等行业产能利用率明显提升,供求关系显著改善,企业效益持续向好。上半年,钢铁、煤炭、电力行业规模以上企业利润率分别增长93.4%、18.4%和28.1%。

可以说,随着供给侧结构性改革深化,特别是去产能深入推进和“僵尸企业”出清,市场决定要素配置的机制逐渐形成,供需结构更趋协调平衡。

在深化煤炭领域供给侧结构性改革方面,国家发改委新闻发言人、经济运行调节局局长赵辰昕表示,今年以来,国家发改委把处置“僵尸企业”作为重要抓手,严格执行了质量、环保、能耗、安全等法规标准,倒逼落后产能和不达标煤矿全面退出。同

时,适当提高了南方煤矿产能退出标准,按照严格执法关闭一批、实施产能置换退出一批、通过改造升级少量提升一批“三个一批”的方式进行分类处置。

赵辰昕表示,目前煤炭行业虽然取得了去产能的显著成绩,但是仍然处于结构调整和新旧动能转换的“阵痛期”,高质量的供给体系还没有完全建立,需要继续把提高供给体系质量作为主攻方向,从总量性去产能转向结构性去产能、系统性去产能,努力实现行业高质量发展。

钢铁方面,国家发改委产业协调司副司长蔡荣华表示,2018年整体钢铁去产能任务还是比较重,为更好地适应去产能进入新阶段的新形势,新变化、新要求,把去产能和调结构结合在一起,将继续巩固化解钢铁过剩产能的成果,进一步推动钢铁企业转型升级和结构优化。

形成了一套独具特色的上市公司现金分红制度,并在上市公司自主实施现金分红过程中借助监管部门的行政指导和监督来保障中小投资者收益权的实现。从上市公司客观历史数据的表现和投资者主观满意度调查的情况来看,A股上市公司现金分红总体情况在近年来逐步改善并保持稳定向好的态势,投资者主观满意度显著提升。

对于目前现金分红中存在的问题,投资者主要建议从制度层面出发,加大现金分红38.3%的投资者认为上市公司对股东的回报率仍有较大提升空间,还有11.5%的投资者选择其他。

建议多措并举,持续改善A股上市公司现金分红总体情况,有效保护投资者收益权

我国证券市场目前已

## 投资者眼中的上市公司现金分红

为反映投资者对A股上市公司现金分红的真实看法,近期,投保基金公司以“投资者眼中的上市公司现金分红”为主题,通过调查的方式采集投资者的观点和意见等。本次调查对象为投保基金固定样本库的个人投资者,共发放调查问卷10160份,回收有效问卷9301份,有效问卷回收率为91.5%。调查显示,多数投资者能够理性客观地看待上市公司现金分红,对于近年来分红情况的改善表示肯定,部分投资者认为现金分红水平和结构分布仍有较大的改善空间,建议多措并举,持续改善现金分红总体情况,有效保护投资者收益权。

近七成投资者认为上市公司应确立现金分红意识,更多地与投资者分享经营成果

调查显示,多数投资者能够理性、客

观地看待上市公司现金分红。其中,68.5%的投资者认为上市公司现金分红是股份公司制度的应有之义,是股票内在价值的源泉,上市公司应确立现金分红意识,把经营成果更多地与投资者分享;48.5%的投资者认为上市公司可以基于公司经营状况并经股东大会决策后暂不分红,但不应长期无正当理由不分红;仅9.3%的投资者认为上市公司分红与否属于上市公司内部治理问题,不应干涉;还有10.9%的投资者表示不清楚。

投资者对上市公司现金分红的关注度较高,主要是希望获取稳定的分红收益、帮助判断上市公司投资价值

本次调查中,71.9%的投资者表示关注上市公司现金分红,28.1%的投资者表示不关注,投资者对现金分红的关

注度较高。其中,53.6%的投资者关注上市公司现金分红的原因是希望获取稳定的分红收益,46.9%的投资者认为关注上市公司现金分红水平有助于判断上市公司的投资价值,还有24.1%的投资者表示关注分红可以提前发现风险、避免投资亏损,而分红水平太低对总体投资收益没有影响,对现金分红缺乏了解等是小部分投资者不关注上市公司现金分红的主要原因。

投资者对上市公司现金分红总体情况的满意度尚可,部分投资者认为分红水平与分布结构仍有待优化

近年来,A股上市公司现金分红情况整体呈现出逐年改善的基本态势,分红总额和分红家数持续稳定增长,近五年来A股上市公司整体派现率保持在30%以上。本次调查中,32.0%的投

者对目前我国上市公司现金分红总体情况表示满意或非常满意,49.0%的投资者表示一般满意,仅19.0%的投资者表示不满意或非常不满意,总的来说满意度尚可。

对于上市公司现金分红水平,有26.0%的投资者认为近年来A股上市公司整体现金分红水平较为合理,改善显著,投资回报有所增加;24.2%的投资者认为整体现金分红水平有所提升,但分布结构不够合理,现金分红多集中在大盘蓝筹股;38.3%的投资者认为上市公司对股东的回报率仍有较大提升空间,还有11.5%的投资者选择其他。

建议多措并举,持续改善A股上市公司现金分红总体情况,有效保护投资者收益权

我国证券市场目前已



## 境内外长线资金 正向A股汇聚

■周岳

长假后市场的调整引起了一些投资者的心理波动。其实,从价值投资和长线投资的角度考虑,投资者完全没有必要对A股的前途产生焦虑。因为一个显著的事实是,境内外长线资金正在向A股汇聚。实践证明,它们的专业水准、投资能力还是很靠得住的。

境内长线资金投资于资本市场的金额稳步增长。包括社保基金、养老金、保险资金、企业年金、职业年金等可用于投资的金额稳步增长,其中尤以养老基金的增速最为明显。

10月8日,人社部刊文指出,截至2017年底,各项社会保险基金收支总额已超过12.4万亿元,基金累计结存达7.73万亿元。建立企业年金的企业数8.04万个,参保人数2331万人,积累基金1.3万亿元。积极推动养老金投资运营,已有14个省市区委托投资总金额近6000亿元。

从已经披露的数据看,养老金投资运营的资金呈快速增长态势。截至3月底,12个省市区与社保基金理事会签署委托投资合同,合同总金额4750亿元,其中3066.5亿元资金已经到账并开始投资。这也就是说,今年第二季度养老金投资运营的资金增长了1100亿元。按照人社部7月份披露的情况,最早在9月底养老金投资运营的资金就将达到或超过7150亿元。

境内其他长线资金也正在积极稳妥的布局国内资本市场。

境外长线资金纷纷加仓国内资本市场。包括QFII、RQFII、沪深港通等,再加上A股入摩权重的不断提升,以及明年A股入富带来的增量资金,境外长线资金对国内资本市场的看好是不容置疑的。

国家外汇管理局9月30日公布的数据显示,截至2018年9月29日,累计批准203家RQFII,获得可投资总额度6401.72亿元,较上月增加127亿元。同期,共有286家QFII合计获批1001.59亿美元的投资额度,机构数较上月减少1家,投资额度减少3亿美元。QFII投资额度虽有减少,但仍超过1000亿美元。

今年6月12日,国家有关部门宣布对QFII、RQFII实施新一轮外汇管理改革。主要政策措施包括取消QFII资金汇出20%比例要求,QFII可委托托管人办理相关资金汇出;取消QFII、RQFII本金锁定期要求,QFII、RQFII可根据投资情况汇出本金;以及允许QFII、RQFII开展外汇套期保值,对冲境外投资的汇率风险。这些开放政策有利于外资金融机构参与国内资本市场的发展,分享中国经济发展的红利。

沪深港通也采取了一些改革措施。今年5月1日起,沪股通及深港通每日额度分别调整为520亿元人民币,沪港通下的港股通及深港通下的港股通每日额度分别调整为420亿元人民币。这一扩大开放举措,有助于境外长期机构投资者参与A股市场,维护市场安全平稳运行。

A股入摩及入摩权重的不断提升,以及明年的入富,都将为国内资本市场带来可观的增量资金。

从以上情况可以看出,境内外长线资金加仓国内资本市场是不争的事实,这有助于把A股市场拉回到稳健发展的轨道上来。从价值投资和长线投资的角度考虑,投资者应该坚定看好A股市场。

## 投服中心与上海金融法院 建立诉调对接机制

■本报记者 朱宝琛

2018年10月10日,上海金融法院诉调对接中心揭牌及签约仪式在上海金融法院举行。中证中小投资者服务中心总经理徐明代表投服中心与上海金融法院签署了《证券期货纠纷诉调对接工作机制合作协议》,并作为调解机构代表进行了发言。

《合作协议》明确了投服中心与上海金融法院将共同建立诉调对接机制,制定联席会议制度、构建调解员培训体系、打造调解交流宣传平台等内容,将对及时预防和有效化解证券期货纠纷、规范证券期货经营机构及上市公司经营行为、保护中小投资者合法权益、提升上海国际金融中心软实力产生积极影响。

上海金融法院院长赵红表示,近年来,各类金融纠纷逐年增加,给金融审判工作带来新挑战,提出新要求。要充分认识金融纠纷诉调对接工作的重要意义,扎实推进《合作协议》各项工作落地见效;加强诉调对接基础工作和流程规范化建设,为金融纠纷多元化化解机制构建提供有力的组织保障;深化金融司法与金融监管、金融行业调解的全面协作,推动形成司法功能完善、金融监管有力、纠纷化解高效的金融法治体系。

徐明表示,2015年6月份和9月份,投服中心分别与上海一中院、二中院签订了诉调对接合作备忘录。自签约以来,两家法院共委托投服中心调解案件229件,调解成功223件,投资者获赔金额超过1446万元,取得了良好的合作成果。

本次签约将正式建立起投服中心与上海金融法院诉调对接的通道。

据悉,昨日与金融法院签署诉调协议的还有上海市金融消费纠纷调解中心、上海银行业纠纷调解中心、上海市证券基金期货业纠纷联合人民调解委员会、上海市保险同业公会四家调解机构。

本版主编 姜楠 责编 孙华 制作 王敬涛 E-mail: zqrb2@sohu.net 电话 010-82031744

投保基金带你看看分红(四)