



主持人于南:鼠年A股开市以来,仅第一日出现大幅调整,近两个交易日则持续上涨。这充分表达了各方对中国经济的信心。面对猝不及防的疫情,中央、央行及各监管部门除了积极防控“疫”外,还出台货币、财政、金融政策等化解疫情的不利影响,这其中包括多举措为中小微企业减负、适时释放流动性、资本市场进一步对外开放等,今日本报就此展开相关采访报道。

多地密集出台政策纾困中小企业 缓缴社保费是必选项

■本报记者 包兴安

疫情面前,多地对企业推出了有温度的政策。近日,北京市、上海市、重庆市、山东省等地陆续出台了一系列政策扶持企业发展,尤其是为中小企业切实减负。其中,缓缴社保费是必选项,上海仅推迟3个月调整社保缴费基数一项,就将为企业减负超百亿元。

巨丰投融资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,疫情发生后,中小微企业经营陷入困境,各地相继出台及时政策,对于中小企业来说无疑是一场及时雨,通过缓缴社保费、降低减免房租等政策降低中小微企业成本,能缓解中小微企业面临的危机。

2月4日,重庆市印发《关于应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情支持中小企业共渡难关的二十条政策措施》,涵盖资金支持、减税降费、优化服务等多个方面,这些政策举措将执行至2020年6月30日。

重庆市将进一步减轻企业负担,

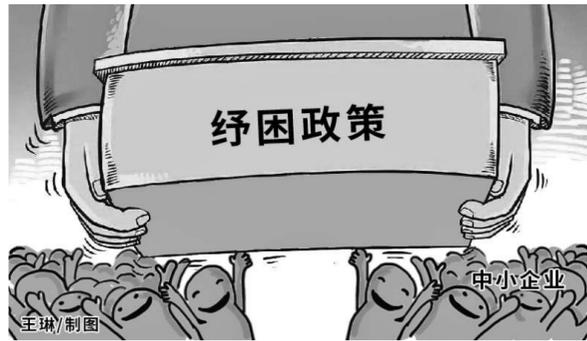
对受疫情影响,缴纳房产税和城镇土地使用税确有困难的中小企业,适当减免税收;对受疫情影响的中小企业延期缴纳税款、缓缴社会保险费;对受疫情影响,面临暂时性生产经营困难且恢复有望、坚持不裁员或少裁员的参保企业,实施延期缴纳税款政策;积极减轻企业住房公积金缴存负担,减免租金,减轻企业用电用气负担。此外,重庆还将实施灵活用工政策,企业因受疫情影响导致生产经营困难的,可以通过与职工协商一致采取调整薪酬、轮岗轮休、缩短工时等方式稳定工作岗位。

2月4日,山东省印发《关于应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情支持中小企业平稳健康发展的若干意见》,从4个方面提出20项具体措施,支持全省中小企业积极应对疫情影响,实现平稳健康发展。其中,对受疫情影响,授信到期还款确有困难的中小微企业,银行机构和地方金融组织要通过适当降低利率、减免逾期利息、调整还款期限和方式,帮助企业渡过难关,不得盲目抽贷、断贷、压贷。2020

年,省内各银行机构对小微企业贷款余额和新增贷款规模不得低于去年同期水平。

此前,上海、北京也相继推出延长社会保险费征收期等政策,并强调加大对受疫情影响中小企业的信贷支持和补贴。上海从今年起将上海市职工社会保险缴费基数(含职工医保年度)的起止日期调整为当年7月1日至次年6月30日,推迟3个月。根据有关部门预测,这项举措将为企业减负101亿元,其中,企业养老保险基金约64亿元,医疗保险含生育保险基金约33.4亿元。

“由于消费类和外贸类中小企业既不能通过远程办公,又不能聚集在一起开工经营,企业面临经营性亏损,现金流面临压力。在这种情况下,各级政府需要采取必要措施帮助中小企业纾困,缓解疫情防控期间不能出工生产经营带来的困难损失,有助于企业暂缓经营压力。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者说。



刘向东认为,对中小企业经营困难要分类施策,如对旅游、餐饮等聚集性消费类行业要提供流动性支持使其能稳岗经营,对外贸生产企业要提供信贷支持,用机器人换人增加工厂自动化程度,提升产能利用率;对于医药及其器械行业要在做好防范安全的情况下给予资金和融资支持保供生产和扩大再生产服务,服务于疫情防控。对于非现场经营的企业要支持远程办公和远程服务,尽量减少生产经营损失。

郭一鸣表示,需要指出的是,除

了社保、税收以及租金方面的政策支持外,很多地方也在信贷上给予政策优惠,但是中小微企业从金融部门获得贷款的比例还是比较低的。建议建立一对一帮扶机制,或者设立中小微企业纾困基金等切实帮助中小微企业纾困;此外,还可以正确引导中小微企业适当的转型和转产,比如线下活动积极转向线上等,保证生产活动的顺利进行。当然,对一些受疫情影响严重的产业,政府要给予一定的补贴。最后,对于中小微企业自身来讲,也需要自救,最大程度降低成本。

机构预计 今年北上资金净流入3000亿元

■本报记者 孟珂

受疫情短期影响,A股节后首个交易日下挫,近两日市场开始持续上涨。有机构称,“A股抄底良机来了”。可以看到,被称为“聪明钱”的外资,在近期不断呈现净流入态势,成为A股市场中不可忽视的力量。《证券日报》记者根据同花顺iFinD数据统计,2月3日至2月5日,北向资金净流入累计228.01亿元。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任卞永超对《证券日报》记者表示,整体上看,外资相比国内投资者,对外事件更有经验。此时外资流入A股,非常具有指向性意义。近期A股进行调整,对外资来说是加仓的好时机。另外,国际成熟市场的估值目前都较高,中国经济虽然也处于转型过程中,但是巨大的内需市场和已经开始发力的科技企业,前景是可以看到的,因此外资流入A股市场也是必然。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,从春节后3个交易日来看,外资流入保持今年1月

份的整体态势。外资机构投资者普遍认为,疫情对中国经济的影响大概率是季节性的,优质企业与A股核心资产的内在价值与优势将继续保持,因而维持买入趋势,对A股核心优质资产进行低位抄底。

“目前北上资金持股市值占A股流通总市值近3%,处于持续稳步上升中,与国内机构持股比例愈发接近。从领先市场的意义上来说,北上资金具有一定预见性,在疫情扰动A股市场节奏的背景下,北上资金的大幅流入在稳定市场情绪、吸引长线资金进行价值投资、推动A股国际化进程等方面具有重要意义。”李湛说。

李湛表示,A股市场情绪逐步企稳,预计北上资金短期内将保持净流入态势,节后一周净流入总额预计达300亿元左右。在沪伦通、中日ETF互通、修订QFII/RQFII制度规则、全面推开H股“全流通”改革等多重措施下,若以2019年外资年度净流入额为参照基准,预计2020年北上资金净流入总额有望达3000亿元人民币。

专家:中国经济向好趋势未变 新兴产业贡献将增长

■本报记者 杜雨萌

尽管此次新型冠状病毒感染的肺炎疫情来势汹汹,让人们猝不及防,但近日,国际货币基金组织和世界银行纷纷表态称,对中国经济韧性有信心,中国政府有充足的政策空间来应对这一疫情,并且已为市场注入了相当大规模的流动性,这些举措能够缓解疫情给中国经济增长带来的损失。

如央行在2月3日开展1.2万亿元公开市场逆回购操作投放资金,并下调公开市场操作利率10个基点,有出于对冲疫情对宏观经济影响的考虑。随着疫情的扩散,近期各部委政策频出,以应对疫情对经济基本面的影响。整体上看,受此次疫情影响,节后后现金回流,财政支出力度加强都有

所放缓,且相比于往年春节后以净回笼为主的操作,预计未来1周至2周,央行仍然会通过公开市场净投放,维持流动性保持相对充裕的水平。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示,尽管疫情仍在持续,但中国基本面长期向好的趋势仍然可以从以下两个方面得以印证:一是在疫情出现前,部分企业已经出现补库存迹象。PMI生产指数持续回升,全球经济出现复苏势头提振了我国企业生产。同时,新订单与产成品库存之差扩大,且原材料库存增加,这意味着基建加码与地产韧性使得企业逐步开始提前备货。也就是说,疫情只能延缓企业补库存的节奏,但不能改变补库存的大趋势;二是财政部已于1月2日启动专项债发行,且发行量高于去年同期,符合“早发行、早使用,尽早形成对经济的有效拉动”的要求。同时,国家持续在新兴产业的发展中加大投入。

在章俊看来,此次疫情更多的是拖累传统产业的表现,而在产业转型

的推动下,新兴产业对经济发展的贡献率将进一步增长,投资的韧性也将更好地展现出来。

章俊表示,在疫情冲击的同时,外部环境的不确定性也不能被忽视,因此,不仅要稳定市场信心,也要将长短期目标结合起来,使宏观、微观和社会政策并行实现最优结果,在保证流动性平稳的同时推动经济有序回稳。

为了实现这一目标,章俊认为,可以从三方面进行政策布局:首先,财政政策不仅要放在疫情后更加聚焦基建补短板、推动产业恢复和升级,也要对疫情中受到较大拖累的行业进行大力扶持,定向施行税收减免和其他财政优惠政策;其次,货币政策要在保持前瞻性的同时更为灵活。这就要求货币政策要在降低中小民营企业融资成本和配合财政政策两方面继续发力,即在确保连续性和稳定性的基础上及时降准与适时降息结合起来,从数量和价格层面体现货币政策的前瞻性与灵活性;此外,就业政策也要进一步加力提效。

监管有温度 并购重组、股权质押等应对疫情政策已落地

■本报见习记者 吴晓璐

2月4日晚间,小康股份发布公告称,因重大资产重组交易项目的现场审计和核查受到疫情影响,致更新财务数据所需的审计工作无法按期开展,公司特申请相关财务数据的有效期延长1个月。

2月1日,中国人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局联合发布的《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情的通知》(简称《通知》)要求,可适当延长上市公司并购重组行政许可财务资料有效期。

据悉,上述小康股份公告内容,系疫情防控期间,在政策支持下的A股首单放宽并购重组业务相关时限

项目落地。据《证券日报》记者梳理,除了并购重组,受疫情防控的影响,也有上市公司申请了股权质押延期回购、信披延期等。

据公告,小康股份拟收购标的东风小康注册地位于湖北省十堰市,公司及标的公司整车生产基地集中在重庆市和湖北省十堰市。同时,本次重组的审计及评估机构均来自湖北省武汉市。

证监会党委委员、副主席李超接受采访时表示,考虑到当前部分地区疫情较重,有的并购重组项目更新财务资料,进行审计或评估等难度较大,无法到疫情严重地区进行实地调查核实,可适当延长并购重组行政许可财务资料有效期和重组预案披露后召开股东大会通知的时限。公司在深

人评估疫情对重组项目的具体影响并充分披露后,可根据项目进展情况向证监会或者证券交易所申请延期1个月;最多可申请延期3次。此后,沪深交易所对上市公司并购重组业务,也进行了相应特殊安排。

“受疫情影响及疫情防控工作的需要,本次重组的相关中介机构只能开展远程核查和办公,对重组项目更新财务数据工作造成了直接影响。”小康股份相关人士对《证券日报》记者表示,在政策支持下,公司申请本次发行股份购买资产相关财务数据的有效期延长1个月。

小康股份上述人士表示,“此事让我们切身感受到了监管的温暖,证监会、上交所立即行动,给我们下了一场

精准的‘及时雨’,让我们深深感受到党和国家对企业的关心和支持。”

据《证券日报》记者不完全统计,截至目前,近20家上市公司均公告称,因受到突发的新型冠状病毒肺炎疫情的影响,根据各地政府对疫情防控工作要求及安排,企业需延期复工,公司不能在规定时间内对交易所的《问询函》或《关注函》进行回复,经与交易所申请和沟通后,将延期回复并披露公告。

除了放宽并购重组时限、延期回复交易所问询,《证券日报》记者发现,已有公司因疫情防控而申请了股票质押延期回购。

2月4日晚间,医药上市公司延安康发布公告,由于股票质押协议在疫情防控期间到期,公司积极投

入疫情防控工作,控股股东新沂康康与质权人协商办理延期回购业务,展期3个月,纾解企业短期资金流动性问题,共同为疫情防控贡献力量。

证监会拟根据不同地区受疫情影响情况,分类采取措施,股票质押协议在疫情防控期间到期,客户由于还款困难申请展期的,湖北地区客户可申请展期6个月,其他地区客户展期3个月至6个月。

“监管层一系列详细周密的安排,体现了监管的弹性和温度,也体现了上下一心、共抗疫情的决心。增加了投资者对资本市场的信心,有助于资本市场平稳有序运行。”联储证券温州营业部总经理胡晓晖对《证券日报》记者表示。

新证券法优化退市规定 市场化退市将担纲

■本报见习记者 吴晓璐

3月1日,新证券法将全面实施。新证券法新增第48条规定,股票终止上市情形由交易所的业务规则规定,新证券法不再对退市作出具体规定。各专家也纷纷表示,在退市新规出台之前,现行规则继续适用。证监会召开2020年系统工作会议时强调,要优化退市标准,进一步畅通市场化法治化退出渠道。

新时代证券首席经济学家潘向东在接受《证券日报》记者采访时表示,经过几次改革,目前我国的退市制度已有很大改进,新证券法优化了上市公司退市情形的规定,取消了对退市的具体要求,将退市标准

交由交易所制定,这和注册制理念一致,体现了对市场的尊重。退市标准有望在退市标准多元化、加强执行力度、加大投资者保护等方面有所改进。

近几年,证监会启动了三轮退市制度改革,目前已经形成了包括财务类、交易类、规范类及重大违法等多多元化退市指标体系。

中国银河证券首席经济学家刘锋对《证券日报》记者表示,总的来说,退市主要有两种形式,强制退市和自愿退市,其中兼并购重组属于自愿退市。如果强制退市门槛较低,不利于稳定投资者预期,“严格执行强制退市可以提高上市公司质量。重要的是,如何在制度设计上,平衡好精准打击违法行为和最大限度保护中小投资者利益。”

刘锋表示,证券法修订后,把设定强制退市触发条件的权限下放给交易所,优化退市标准需要注意以下问题,首先,应当在强制退市触发条件中,明确列出大股东欺诈发行、侵犯中小股东权益、危害社会公共利益等情形。这些情形以前只是涵盖在“其他情形”等兜底性条款中;其次,进一步明确退市股票继续交易的机制。目前,上市公司退市后可在三板市场继续交易。应当进一步明确,退市股票在三板市场的具体交易制度(如交易频率、报价机制、投资者适当性等),经过整理后能否由三板再次

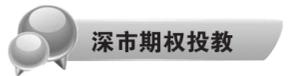
转回主板等问题;最后,对于因大股东违法违规而导致退市的,可以考虑把退市和投资者索赔同步进行,优先使用大股东股权偿付对中小股东赔偿。

潘向东认为,优化退市制度可以从以下三方面入手:首先是打破退市标准过于倚重财务制度的方式,完善多元化退市体系;二是完善退市制度的配套措施。对于已经退市的上市公司,依托多层次资本市场,使得投资者依然可以在产权市场的流通和市场化转化,同时对于因重大违法违规而退市的,对投资者造成的损失,应依法予以追究,同时建立投资者保护基金,从配套措施促进退市机制的有效实

施;三是,严格落实退市主体责任,提高退市的执行力度。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示,优化退市制度,需要从优化退市标准、退市指标、退市渠道、投资者保护、退市监督等方面入手,针对不同的证券市场的需要,制定更加精细化、个性化、差别化,更符合我国证券市场发展和改革需要的退市制度,也更有利于满足证券市场化改革不同阶段的需要。

2019年,A股共有18家公司退市,创历史新高。从退市类型上来看,包括1家主动退市,9家强制退市(其中6家属于面值退市)和8家重组出清资产方式退市。



深市期权行权安排

在期权合约到期日,持有期权合约权利仓的投资者(即“期权权利方”)可以决定是否对合约行权。当期期权权利方决定行权,持有期权合约义务仓的投资者(即“期权义务方”)需准备合约标的或资金以履行相应义务。那么,深市期权行权可以采用哪些方式,又分为哪些步骤呢?下面就让我们一起了解一下。

一、什么是行权?

行权是指期权权利方在合约规定的时间内行使权利,以约定的价格买入或卖出合约标的,或者按照规定结算价格进行现金差价结算。

深市期权现有行权申报方式包括普通行权申报(非合并的行权申报)和行权指令合并申报。普通行权申报和行权指令合并申报的区别为:普通行权申报以1张期权合约为单位,行权方需足额准备资金;行权指令合并申报则是以1张认购期权权利仓、1张认沽期权权利仓为基本单位,中国结算按认沽认购合约行权价差进行现金交割。需要注意的是,用于行权指令合并申报的认购期权和认沽期权需基于相同合约标的,且认沽期权行权价需高于认购期权行权价。

案例:

行权日,投资者小李持有10张行权价为2.3元的认购期权合约和10张行权价为2.4元的认沽期权合约,行权日现货价格为2.5元。

若10张认购期权合约均采用普通行权申报,小李需要准备资金 $2.3 \times 10,000 \times 10 = 230,000$ 元。若采用行权指令合并申报,申报数量10张,小李无需为行权准备资金,从而提高了资金的使用效率,行权后小李获得的收益为 $(2.4 - 2.3) \times 10,000 \times 10 = 10,000$ 元。

二、行权的步骤

行权的具体步骤包括:行权申报、行权有效性检查、行权指派、行权清算和行权交割等。

(一)行权申报

期权权利方行权的,应当委托期权经营机构,在期权合约行权日申报。深市期权的行权日为每个合约到期月份的第四个星期三(遇法定节假日、深交所休市日顺延至次日交易日)。

深交所接受普通行权申报时间为行权日的9:15至11:30、13:00至15:30;接受行权指令合并申报的时间为行权日的15:00至15:30。根据市场情况,深交所可以调整接受行权申报的时间。

在行权日,当日多次申报行权的,按照累计有效申报数量行权;当日买入的期权合约,当日可以行权;当日行权申报指令,当日有效,当日可以撤销。

(二)行权有效性检查

行权日终,中国结算将根据行权方行权申报记录进行有效性检查。通过有效性检查的行权申报为有效申报,否则为无效申报。

普通行权申报有效性检查的内容包括:1.行权方所持期权合约是否足额;2.认沽期权行权方所持合约标的是否足额。

行权指令合并申报有效性检查的内容包括:1.合并申报中的期权合约是否为同一合约标的;2.期权合约单位是否相等(可以同为标准合约或同为非标准合约);3.一个单位组合是否为认购期权合约和认沽期权合约各一张;4.期权合约是否为当日到期合约;5.认沽期权行权价是否高于认购期权;6.认购期权和认沽期权累计行权指令合并申报数量(扣减行权撤单后)是否未超过投资者持有的相应认购期权合约权利仓净头寸及认沽期权合约权利仓净头寸的较小值。净头寸以当日到期组合策略解除后的净头寸为准。

(三)行权指派

行权指派指的是,中国结算根据所有投资者行权有效申报的数量,向被行权方(即期权义务方)进行指派。行权指派的原则为按照“按比例指派”和“零头按尾数大小指派”,具体为:首先,用有效行权数量除以义务仓整体持仓数量,算出一个行权比例;然后,用该行权比例乘以每个期权义务方的持仓数量,加上零头按尾数大小指派结果,得出该行权义务方被指派行权的数量。中国结算根据行权指派情况计算期权双方行权应收应付的资金和合约标的。

(四)行权清算

行权指派后,中国结算将根据期权权利方行权申报和期权义务方被指派情况,计算期权权利方、义务方双方应收应付资金和合约标的。清算时先处理行权指令合并申报,再处理普通行权申报。

(五)行权交割

深市期权行权交割日为行权日的次日交易日。

投资者在得知被行权指派后,应当于行权交割日备足合约标的或资金用于行权交割。如果投资者行权交割日终应付合约标的不足,不足部分将转为现金结算方式完成行权交割。如果转为现金结算方式后交收资金仍不足,则视为行权资金交收违约。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担任何责任。)