



主持人安迪:3月13日,证监会明确自2020年4月1日起取消证券公司外资股比限制。今日本报聚焦金融业对外开放,从A股和债市对外资吸引力、券商外资股比限制取消以及保险业对外开放发力点等角度,采访专家学者进行解读。

中国资本市场估值相对较低 年内或吸引外资逾万亿元

■本报记者 孟珂

3月13日,中国证监会发布消息称,自2020年4月1日起取消证券公司外资股比限制,符合条件的境外投资者可根据法律法规、证监会有关规定和相关服务指南的要求,依法提交设立证券公司或变更公司实际控制人的申请。

随着我国资本市场对外开放程度不断加深,境外投资者正成为中国资本市场中的一支生力军。近年来,从MSCI、富时罗素等国际指数逐步提升纳入A股权重,到QFII、RQFII制度规则持续优化,再到沪伦通正式开通等等,都可以看到A股市场中外资参与度逐步提高。

与此同时,债市对外开放也再结硕果。继去年4月份中国债券纳入彭博巴克莱全球综合指数后,今年2月28日起,9只以人民币计价的高流动性中国债券纳入摩根大通全球新兴市场政府债券指数(GBI-EM),并将在10个月内分步完成。

“股市和债市对外开放步伐加快,是我国资本市场做大做强必然趋势。”中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任王承祖对《证券日报》记者



表示,降低外资进入的门槛,不仅可以引进资金和外资的丰富管理经验,更重要的是引进人才,来弥补我国相应的短板。引进的资金和人才可以活跃我国资本市场,让我国企业的潜在价值更加充分地表现出来,增加我国在国际上的竞争力。

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,股市和债市的对外开放步伐加快,对我国资本市场而言既是机遇,也是挑战:一方面,海外资金的流入将引导国内资本市场进行新一轮的定价与

估值。金融市场定价日趋合理将使价值投资的权重不断抬升,短期投机套利行为将得到有效遏制,资本市场运行将更为平稳。另一方面,虽然中国金融领域的开放会使国内资本市场面临更大的竞争压力,但是良好的竞争格局会使国内金融监管和防风险预案机制更为完善,显著降低潜在的金融风险。

对于年内外资流入A股的节奏,章俊表示,在疫情影响下全球经济增长压力加大的情况下,中国经济增长表现偏平稳,货币政策和财政政策将继续发力释放政策红

利,且资本市场估值相对较低,外资在高资本回报的吸引下将持续流入中国。

“此外,外资机构更加偏好价值投资,高盈利、低估值等具备较强确定性的个股将持续被外资投资者看好,且中国债券拥有较高的利率和较为稳定的信用兑付表现,全球资产配置规模效应将持续吸引外资流入。”章俊如是说。

章俊预计,今年外资流入规模或较前期更大,流入A股的规模约为500亿美元(约合3500亿元人民币);流入债市的规模预计不会低于2019年,至少在1000亿美元(约合7000亿元人民币)。二者合计逾万亿元人民币。

章俊表示,预计未来仍可从金融市场与实体经济两方面进一步推进:首先,进一步扩大国内资本市场的双向开放程度,增强国内资本市场与国际市场的联动,推动境外机构资金不断流入;其次,通过进一步完善外商投资产业目录和外商投资法,进一步推动重大制造业外资项目落地,打造内外资企业公平竞争的市场环境。在降低国内实体经济生产端成本的同时推进其进入更广阔的海外需求市场,优化产业链上下游供需格局。

券商外资股比限制提前8个月取消 多家外资控股与合资券商排队待批

■本报见习记者 刘伟杰

我国证券业对外开放再提速。3月13日,证监会发布消息称,自2020年4月1日起取消证券公司外资股比限制,符合条件的境外投资者可依法提交申请。多位券商人士表示,这比原计划提前了8个月,彰显我国资本市场对外开放的力度和速度,外资机构进场有助于改善市场生态、提升差异化水平、促进信息交流互通以及提高服务能力,但这种“鲶鱼效应”的冲击力有限,短期难以对国内市场产生剧烈影响。

中国银河证券首席经济学家刘锋对《证券日报》记者表示,外资持股比例限制取消后,一方面可以吸引国际大型金融机构进场开展业务,进而引入更多先进的技术、服务理念、风控经验以及优秀的人才资源,这对于加强国内资本市场建设大有裨益。另一方

面,外资金融机构的进入,会进一步提升我国金融行业整体竞争水平,让内资金融机构在竞争中补短板、提升管理水平和综合实力,同时也为投资者提供了更多更好的产品与服务选择,一些金融产品的费用有望降低。

“外资持股比例限制取消最重要的意义并非引入了多少外部资金,而在于国内资本市场能够有机会学习到外资机构在做中间业务中保留的有益经验。”申万宏源证券研究所首席市场专家桂浩明在接受《证券日报》记者采访时表示,一是会改善我国资本市场生态,进一步完善管理结构,目前国内主要是内资绝对控股,而外资机构的引入会带来更多的竞争和不同的管理风格;二是外资机构的一些风控手段,以及一些比较好的做法被历史证明是有效的,也会在境内市场得到推广和实践;三是有利于中外在证券行

业的相互交流和信息互通,起到良好的协同效应。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊对《证券日报》记者表示,鉴于传统意义上外资券商和他们的客户在海外市场上有长期的良好合作,加快对外资券商的开放,一定程度上有利于推动未来外资基金公司加快在中国市场的布局。

记者注意到,2018年我国宣布将合资证券、基金管理和期货公司的外资投资比例限制放宽至51%,三年后不再设限;证监会又在当年4月份发布《外商投资证券公司管理办法》,允许外资控股合资证券公司,并明确将逐步放开合资证券公司业务范围。2019年7月份,国务院金融稳定发展委员会办公室宣布,将原定的2021年取消证券、基金、期货公司外资股比限制的时点提前至2020年。

另外,从证监会官网披露的审核进度信息来看,瑞信方正证券有限责任公司、摩根士丹利华鑫证券有限责任公司、高盛高华证券有限责任公司三家合资券商目前正在申请变更持股5%以上的股东,这三家合资券商有望成为下一批外资控股证券公司。与此同时,大和证券、展展证券等18家合资券商的设立申请正在排队待批。

一位不愿公开姓名的业内人士告诉记者,对外开放不会从根本上改变我国证券业的竞争格局,从其他国家证券业的对外开放历程可以看出,开放之后本土券商仍然占据绝对主导地位。当前我国券商数量较多,长期激烈的竞争导致佣金率走低、通道红利逐步消退,预计放开外资准入后,长期有望推动行业良性竞争,但短期内合资券商恐难迅速崛起,长期依然看好头部券商。

专家:今年保险业对外开放有三大发力点

■本报记者 刘琪

近年来,我国金融业对外开放的大门越开越大。2018年4月份以来,银保监会先后对外发布了3轮共计34条银行业保险业对外开放措施。其中,仅2019年就推出19条,批准51项外资银行保险机构筹建和开业申请。

金融业对外开放措施的实施,不仅丰富了外资机构在华商业存在形式,扩大了外资准入条件和持股比例限制,外资金融机构的数量也不断增加。据银保监会此前披露的数据显示,截至2019年10月末,外资银行在华共设立了41家外资法人银行、114家母行直属分行和

151家代表处,外资银行营业机构总数976家,资产总额3.37万亿元。境外保险机构在我国设立了59家外资保险机构,131家代表处和18家保险中介机构。外资保险公司原保险保费收入2513.63亿元,总资产12847.47亿元。

我国金融业对外开放的脚步还将继续前行。银保监会召开的2020年全国银行业保险业监督管理工作会议提出,今年要进一步扩大对外开放,加快已出台政策落地见效。

东方金诚首席金融分析师徐承远对《证券日报》记者表示,从银保监会发布的对外开放措施来看,目前涉及保险业2020年对外开放的发力点主要有三个:一是缩短外资人身险公司外

资股比限制从51%提高至100%的过渡期至2020年;二是取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%的规定,允许境外投资者持有股份超过25%;三是放宽外资保险公司准入条件,取消30年经营年限要求。

徐承远认为,在监管层鼓励对外开放的态度下,未来可能进一步加大开放市场的力度,提高保险业在养老、巨灾等领域专业化服务能力;此外,监管层或将进一步优化监管环境,完善监管政策,促进保险业各项改革,让外资企业进入无后顾之忧。

“不论是保险业还是银行业,引进外资的本质是发挥外资的鲶鱼效应,净化国内金融市场,提升金融市场服务水

平,促进我国金融市场的发展。”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,随着我国金融市场对外开放程度不断加深,对于保险业而言,提升保险业监管水平,建立公平、合法、透明的营商环境,完善保险产品定价、提升业务能力,加强与外资的合作补齐业务短板,将有助于保险业市场的开放,先进经验、技术、人才的引进和保险业的国际化布局,有利于促进保险业的高质量发展;对于银行业而言,实现货币结算业务的互联互通,打造新的适合开放下金融环境的金融产品,将自由贸易区与金融开放有机结合,提升小微企业的金融服务水平,将是银行业未来对外开放的重点。

股市 3-15

证券期货纠纷在线诉调对接机制 大幅降低投资者维权成本

■本报记者 苏诗钰

疫情发生以来,各行各业都在结合自身特点利用“互联网+”做好便民服务,资本市场也不例外。近日,最高人民法院与中国证监会共同推动“人民法院调解平台”(简称法院调解平台)与“中国投资者网证券期货纠纷在线解决平台”(简称投资者网平台)实现数据交换、互联互通,建立协调联动、高效便民的证券期货纠纷在线诉调对接机制(简称在线诉调对接机制)。

京律师事务所律师高级合伙人王营在接受《证券日报》记者采访时表示,在线诉调对接机制和虚假陈述等案件集体诉讼制度是未来落实投资者保护的两大基石。

探索“互联网+投资者诉求” 纠纷化解模式

可以说,探索“互联网+投资者诉求”纠纷化解模式,能极大便利投资者解决矛盾纠纷。一系列流程均通过网络进行,减少投资者等当事人舟车劳顿、时间精力等维权成本,纠纷化解效率也大为提高。对投资者、市场主体等当事人而言,“一次不用跑”“键对键”就能完成调解流程和调解协议的司法确认。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任王承祖对《证券日报》记者表示,资本市场纠纷专业性较强,犯罪相对隐秘,取证难度大,但是涉及金额往往更大。法院调解平台有更大公信力,通过跟投资者网平台互换数据,将提前收集信息,对于一些纠纷提前介入,有利于纠纷的尽快解决。此外,有利于培养投资者的法律意识,尤其是有利于保护中小投资者利益。另外,有利于我国资本市场营造更好的环境,更快发展。现在我国金融业加快对外开放,也有利于提升境外投资者对我国资本市场的信心,加快进入我国的步伐。

据悉,“人民法院调解平台”由最高人民法院立案庭牵头建立,是人民法院落实最高院《关于建设一站式多元纠纷解决机制 一站式诉讼服务中心的意见》,解决“三大攻坚战”(立案难、执行难、诉讼难)中“诉讼难”问题的重要举措。平台于2018年2月份上线,目前全国3000多家法院中院,已有2800多家使用或接入该平台。

中国投资者网是中国证监会设立的“一站式”线上投资者服务平台,具备在线教育、在线维权、在线调解等功能。目前,各证券期货调解组织可以接入该平台,加大诉调对接机制的宣传力度,让投资者和发行人均意识到妥善处理纠纷、保障证券市场健康运行的必要性。

王营表示,未来数据的安全性将更加受重视,尤其是资本市场中的数据,不仅涉及到大量的交易数据,也涉及到大量个人隐私数据。在实现数据互联的同时,要运用区块链等技术,重点保障数据安全。同时,两个平台的数据互联还会涉及到相关部门之间的沟通协调机制,只有建立了相应的机制和人员体系,才能保证合作紧密和系统的顺利运转。

纠纷化解新渠道 缩短A股投资者维权路

■安宇

去年5月15日,证监会设立“5·15全国投资者保护宣传日”,旨在通过开展每年固定日期在全国范围内集中开展活动,进一步倡导理性投资文化,凝聚市场各方共识,形成人人关心、关爱、关注中小投资者合法权益的良好氛围,让投资者保护理念深入人心。

而今年3月1日实施的新证券法增设专章规定投资者保护制度,并作出了很多亮点安排,突出了投资者保护在证券法中的重要地位,凸显了立法对投资者保护的重视。

此次证监会联手最高法推动的在线诉调对接机制探索“互联网+投资者诉求”纠纷化解模式,便利投资者解决矛盾纠纷,减少投资者等当事人舟车劳顿、时间精力等维权成本,进一步提高了投资者纠纷化解的效率,有效保护投资者合法权益。而且,上海金融法院、杭州市中级人民法院和证中中小投资者服务中心、中国证监会投资者保护基金公司、浙江证券业协会等调解组织分别运用上述机制,进行了在线诉调对接实践。已经完成的两批虚假陈述纠纷案件顺利达成调解协议,投资者累计获赔金额达320余万元。这两批纠纷的快速、妥善化解,标志着在线诉调对接机制正式落地实施,为今后人民法院和调解组织开展证券期货纠纷在线诉调对接工作提供了范本。

笔者认为,证券期货在线诉调对接机制不仅进一步畅通了中小投资者诉求表达和权利救济的法律渠道,而且也是完善投资者保护制度,全面构建资本市场投资者保护新格局的具体体现。

资本市场是一个多元共生的生态系统,投资者是维系整个生态运行的基石,具有不可替代的地位和作用。时至今日,我国拥有全球规模最大、交易最活跃的投资者群体,投资者队伍达到1.6亿人,其中95%以上为中小投资者,这在国际上是不多见的,也是现阶段我国资本市场的基本特征。

因此,尊重投资者、敬畏投资者、保护投资者,也成为从监管层到各类市场主体义不容辞的责任。

A股将迎第二只退市“复活”股 专家预计今年退市股数量会增多

■本报记者 杜雨萌

自2014年退市制度改革后,作为A股市场第一只主动申请退市的股票,国重装5发布公告称,已于3月13日收到上交所同意公司股票重新上市交易的通知。这意味着,国重装5成为长航油运回归A股后的第二只退市“复活”股。

巨丰投资投资顾问总监郭一鸣在接受《证券日报》记者采访时表示,主动退市第一股的回归,体现了A股市场“有进有出”生态环境的开启。国重装5的重新上市,在退市制度不断完善、退市渠道逐步畅通的背景下,对于下一阶段A股退市常态化的有效推进具有重要意义。

据上交所披露的《国机重型装备集团股份有限公司重新上市申请书(申报稿)》显示,国重装5的前身为二

重重装,于2010年2月份首次公开发行A股股票并上市。不过,因受行业、自身运营等多方面因素综合影响,该公司在2011年至2014年出现连续亏损,最终于2015年5月份实施主动退市。同年7月份,公司股票进入全国中小企业股份转让系统即“新三板”挂牌转让。

据悉,退市后的二重重装采取了包括债务重组、分流人员、盘活资产、创新驱动、资源整合、引战融资等在内的一系列改革脱困举措。如该公司2016年成功完成破产重整,最终达成“以股抵债+现金偿还+保留债务”的综合受偿方案,债务规模大幅缩减;再比如,国机集团将旗下中国重机、中国重院、成都重机注入二重重装,搭建科工贸一体的国家级高端重型装备平台——国机重装。此次2018年3月份

的资产重组后,二重重装正式更名为国机重装。

“从A股退市的公司要想重新上市,是一定要做出深刻整改的。”粤开证券研究院策略组负责人谭福璋在接受《证券日报》记者采访时表示,有些公司会选择在业务条线上拓展升级或者改变方向,有些公司会引入战略投资者协助治理,即使不在公司结构上做出改变,这类公司也会从体制机制改革、资产减负、人员调配各个方面做出综合改变。只有解决造成其退市的问题并为公司发展重新注入活力,公司才有希望重新上市。

据《证券日报》记者不完全统计,自2001年4月份A股出现第一家真正意义上的退市股以来,截至目前,A股已退市的上市公司数量约120家,而退市后又重回A股的,目前仅有长航油运和国重

装5。

谭福璋表示,导致公司退市的原因有很多,包括经营亏损及信用风险等,而已退市公司“返场之路”之所以艰难,一方面是因为这类公司重回A股,需要重新满足严苛的上市标准,另一方面是需要让市场资金看到其是否做出了重大重组改革,改革后的盈利推动力是否有了明显改善,曾经的潜在风险是否已经解决等。此外,这类公司的重新上市也需要再次支付一笔不菲的融资成本。由此可见,能真正满足这些要求的退市公司数量并不多。

在郭一鸣看来,随着新证券法明确将全面推行注册制,预计A股优胜劣汰的步伐会进一步加速,尤其是新证券法取消了暂停上市半年的机会,这也预示着将有很多企业或面临直接退市,预计今年的退市数量或超过去年。