



主持人孙华:4月9日,《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》公布。这是落实党的十九大和十九届四中全会精神的一项重大改革部署,也是新时代推进经济体制改革的又一具有标志性意义的重要成果。今日本报就《意见》提出的完善投资者保护制度、稳步扩大债券市场规模等内容给予解读。



快递业预计4月份全面走出疫情“阴霾” 新兴领域市场份额或将进一步扩大

■本报见习记者 昌校宇

A股基础制度体系日趋完善 “T+0”改革可期

■本报见习记者 吴晓璐

4月9日,《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》(简称《意见》)公布,《意见》提出,制定出台完善股票市场基础制度的意见。坚持市场化、法治化改革方向,改革完善股票市场发行、交易、退市等制度。

业内人士对《证券日报》表示,今年A股发行制度改革重点,在于推进注册制的落地生根。目前A股市场的基本制度体系日趋完善,实施“T+0”交易制度的时机或已成熟。退市制度改革方面,预计监管层将进一步优化退市程序,推动退市常态化。

推动注册制落地生根

东方财富Choice数据显示,截至4月10日,年内57家公司登陆A股,其中26家登陆科创板,占比45.61%。

中国人民大学法学院教授刘俊海在接受《证券日报》记者采访时表示,按照新证券法的规定和要求,今年资本市场发行制度改革主攻方向就是将注册制落地生根。科创板已经实行了注册制,取得了一定的成绩,但是也还有一些制度空白,如双重股权架构中超级大股东的规定等。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,资本市场市场化改革的推进,有赖于注册制在整个A股市场的全面实施,可以充分发挥市场在资源配置中的决定性作用,真正把选择权交给市场。另外,实体经济获得直接融资的成本和难度都会降低,进而促进实体经济发展。

“未来注册制的推广,建议依次在创业板、中小板和主板分三个阶段有序推出。推广过程中,需要深刻全面总结上交所科创板注册制改革的成功经验,找出其中的制度盲点,在几个板块分别有序推出注册制的相关部门规章,以及证券交易所的自律规则。”刘俊海表示,“注册制是发行制度改革最大的亮点,虽然放宽了公司进入资本市场的条件,但是并不意味着无底线无诚信的公司,都可以到资本市场圈钱。”

此前,中国证监会副主席李超表示,创业板改革已经做了一定阶段的认真研究论证,包括在一定范围内征求意见。创业板改革会重点抓好注册制这条主线,同时会在发行、上市、信息披露、交易、退市等一系列基础制度方面,作出改革安排。

推进退市常态化

4月1日,上交所对*ST保千实施

终止上市的决定,2020年A股第一只退市股诞生。另外,截至4月10日收盘,*ST锐电已连续19个交易日低于股票面值,按照风险警示板日涨跌幅5%计算,下一公司将因连续20个交易日低于股票面值,触及终止上市条件。

目前,A股已形成了包括财务类、交易类、规范类及重大违法等多元化退市指标体系,退市类型包括强制退市、并购重组退市和主动退市。2019年,18家上市公司退市,其中9家属于强制退市。而欧美资本市场,以并购重组退市为主。

去年资本市场“深改12条”提出,要充分发挥资本市场并购重组主渠道作用,畅通多元化退市渠道,促进上市公司优胜劣汰。

刘俊海表示,退市制度改革的侧重点,要发挥证券交易所在退市方面激浊扬清的职责。交易所处于市场监管第一线,和每家上市公司都有零距离的接触。新证券法授权证券交易所规定具体的终止上市情形,有助于激活退市制度。只有吐故纳新,资本市场之水才能更加清澈。

中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,退市是资本市场优胜劣汰、新陈代谢的基础运行机制,也是市场出清风险的必要安排。新《证券法》简化了退市程序,取消了

暂停上市和恢复上市环节。预计下一步,监管部门将不断深化退市制度改革,严格执行退市制度,形成退市整理期、重新上市等一系列的常态化退市制度安排和实操操作。

近日,中国证监会上市公司监管部主任蔡建春撰文表示,强化“优胜劣汰”的市场退出机制。新修订的《证券法》取消暂停上市程序并授权证券交易所规定具体的终止上市情形。下一步,要进一步优化标准,简化程序,拓宽渠道,加快形成强制退市、主动退市、重组退市以及破产重整等多元退出机制。与注册制改革相适应,进一步提升退出制度的可预期性、可操作性,推进退市常态化。

上交所表示,下一步将根据证监会的总体工作安排,积极研究推进主板市场退市制度改革,通过进一步简化退市流程、丰富退市指标、提升退市效率、加速出清壳公司,最终实现进一步完善资本市场生态环境、推动提升上市公司质量的市场目标。

“T+0”改革可期

在交易制度改革方面,刘俊海表示,主要是坚持两点:一是进一步推进市场化改革,弘扬契约精神,鼓励证券交易的流动性。资本市场本

就是要促进生产要素的合理流动和优化配置,从这个意义上来看,证券交易“T+0”改革可以期待。二是要防范金融风险。A股投资者还是以散户为主,喜欢追涨杀跌,所以应该有一定的风险防范制度,如保留跌停板制度。此外,监管层需要建立系统性风险预警,有防范和化解风险的工具箱。

“推进资本市场的市场化改革,要以稳字当头,稳中求进,协调好证券交易自由和维护市场安全的关系,资本市场才能行稳致远。”刘俊海如是说。

李湛表示,“T+1”制度结合涨跌幅限制,其主要功能在于抑制投机,降低了市场的波动性,在一定程度上发挥了投资者保护的作用。

“随着近两年A股对外开放的加深,外资持续流入,我国A股市场的投资者结构也在逐步向机构化方向推进。综合来看,我国A股市场的制度体系日趋完善,而继续深化市场化改革和对外开放需要交易制度方面的管制进一步放开。因此,再次考虑实施‘T+0’制度的时机或已成熟。”李湛表示,监管方面出于审慎考虑,可以采取分步实施的方式,如先对“T+0”交易实施较高的参与门槛,或者在上证50大市值低估值成分股率先试点等。

投资者保护制度再被“点名” 地方法院探路 助中国特色集体诉讼落地

■本报记者 杜雨萌

投资者保护不仅是监管层长期以来的重要议题,同时也直接关系到资本市场的和谐稳定。《证券日报》记者注意到,在4月9日正式对外公布的《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》(下称《意见》)中,就再次强调要完善投资者保护制度,推动完善具有中国特色的证券民事诉讼制度。

中国法学会证券法学研究会理事、北京市天同律师事务所顾问何海锋在接受《证券日报》记者采访时表示,《意见》再次提出要推动完善具有中国特色的证券民事诉讼制度,表明中央肯定新证券法构建起来的证券民事诉讼制度具有中国特色,这是对立法的一个高度正面评价。同时也说明,未来我国将在新证券法的基础上进一步完善这一制度。

在何海锋看来,目前正在分步实施注册制的中国证券市场,具有不同于任何证券市场的特点,其相应的民事诉讼制度也应当具有自身的特色。唯有如此,才能为投资者寻求民事救济提供有效的制度保障。

北京市京师律师事务所高级合伙人王营也表示,该《意见》的出台,进一步表明了中央打击证券违法犯罪、保护中小投资者权益、整顿资本市场以及加快资本市场法治建设的决心。

事实上,随着新证券法的正式实施,其新增加的中国特色集体诉讼制度的规定,无疑大幅提升了投资者保护力度。如新证券法探索适应我国

国情的证券民事诉讼制度,规定投资者保护机构可以作为诉讼代表人,按照“明示退出”“默示加入”的诉讼原则,依法为受害投资者提起民事损害赔偿诉讼。

记者注意到,自新证券法正式实施后,上海金融法院已于3月24日发布了《上海金融法院关于证券纠纷代表人诉讼机制的规定(试行)》(下称《代表人诉讼规定》),这不仅是国内首个证券纠纷代表人诉讼机制规定,同时也是积极探索符合我国国情和证券市场司法需求的民事诉讼机制的又一重要举措。

“对中小投资者来说,此前其维权路难主要体现在一是没有系统的维权途径,二是公司与中小投资者信息不对称、力量悬殊,三是投资者人员众多且分散,维权成本相对较高。”王营称,随着新证券法的出台,目前具有中国特色的证券民事诉讼制度已在国内的上海、苏州等地探索运行,初步来看有很大的积极作用,即帮助中小投资者维权道路上减少诉累、降低成本,使证券维权具有更强的专业性、代表性和普适性。

何海锋认为,上海金融法院出台的《代表人诉讼规定》,既系统规定了各类代表人诉讼的规范化流程,使之具有更强的可操作性,又充分利用信息技术创新代表人诉讼机制以提高诉讼效率。虽然该规定来自地方法院的探索,但由于上海独特的金融中心地位和上海金融法院在金融司法领域的示范引领作用,这一规定或为代 表人诉讼和中国式集体诉讼的真正落地铺平道路。

中国债市成全球资产“避风港” 境外机构争相增持

■本报见习记者 寇迪

4月9日,《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》(以下简称《意见》)发布。《意见》表示,加快发展债券市场。稳步扩大债券市场规模,丰富债券市场品种,推进债券市场互联互通。

近年来,随着“债券通”启动,中国债市被正式纳入彭博巴克莱全球综合指数等,中国债市的发展按下“快进键”。央行近期公布的数据显示,2020年一季度,我国债券市场继续稳步发展,为疫情防控和社会经济发展提供了有力支持。据初步统计,一季度债券市场共发行债券12万亿元,同比增长14%;余额为103万亿元,较上年末增长4%,市场规模位居全球第二。

谈及近年来中国债市规模稳步增长,东方金诚首席债券分析师苏莉对《证券日报》记者表示,主要有两方面的原因:一方面,政策支持力度加大。近年来,为了拓宽企业融资渠道,降低企业融资成本,缓解企业融资难、融资贵的问题,债券市场发展得到政策的支持,服务实体经济的作用逐步发挥。随着各项政策举措的出台,近年来债券市场基础设施建设不断完善,债券品种持续创新,市场逐步扩容,市场规模也逐年上升。另一方面,资金利率下行。近年来,央行货币政策边际放松,资金利率整体下行,债券市场利率对资金利率较为敏感,债券融资本金整体走低,相较银行信贷、非标等性价比提升,所以债券发行量连年增高。

对外开放方面,央行数据显示,一



季度,银行间债券市场新增境外法人机构26家,境外机构净增持量为597.0亿元。截至3月末,共有822家境外法人机构投资者进入银行间债券市场,持债规模2.26万亿元人民币。

“这说明在海外市场持续负利率和零利率的背景下,中国债券市场对海外资金的吸引力不断增强,同时随着人民币国际化进程,中国债券市场的国际影响力也在不断提升。”新时代证券首席经济学家潘向东对《证券日报》记者表示,随着利率市场化进程和金融开放步伐不断推进,境外机构持有国内债券的比重也是不断上升,在疫情影响下,国内债券市场成为全球资产的避风港,相对于海外较大幅度的利差,境外机构通过债券通参与国内债券市场的积极性将会显著增加。

“2020年随着疫情对全球经济金融带来新的挑战,全球经济增速下滑压力显著增加,海外负利率程度加

深,外资将会持续进入中国债券市场,成为中国债券市场重要的机构投资者之一。”潘向东判断称。

展望未来,如何进一步丰富债券市场品种,推进债券市场互联互通?苏莉认为,未来高收益债券市场可以成为重点发力领域,可以从加强监管协调、丰富高收益债券品种、多元化投资主体、强化评级机构的“看门人”作用、提升违约处置效率等方面推进债券市场的互联互通。

在推进债券市场互联互通方面,潘向东建议,一是进一步优化债市开放制度设计,完善配套基础设施,尤其是交易、清算、托管系统要与国际接轨,完善人民币汇率衍生产品的开发,避免因投资国内债券市场而出现汇率损失的可能;二是引进海外评级机构,提高国内债券评级结果公信力,实现债券评级国际化;三是尽快实现债券市场统一监管;四是开发债券衍生品市场。

777家上市公司拟派发7941亿元“红包” 现金分红比例呈逐年上升态势

■本报见习记者 刘伟杰

“现金分红是上市公司回报投资者的重要方式,近年来,上市公司也越来越乐于采取现金分红的方式,新证券法的制定也使得上市公司分红的流程更为规范,分红更稳定、更持续、更透明。”苏宁金融研究院投资策略研究中心主任顾慧君在接受《证券日报》记者采访时表示,鼓励现金分红也是吸引长期资金的重要方式,此举有利于稳定市场健康运行。

A股上市公司“真金白银”回报投资者力度持续增强,现金分红渐成主流。Wind数据统计显示,截至4月10日,今年有966家上市公司披露了

2019年年报,其中777家上市公司的分红计划中有现金分红,合计分红金额7941亿元。

值得一提的是,4月9日发布的《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》(简称《意见》)明确指出,鼓励和引导上市公司现金分红。本报记者注意到,鼓励和引导上市公司现金分红之前很少被写入中央文件中,这意味着上市公司现金分红受到高度重视。

万博新经济研究院副院长刘哲对《证券日报》记者表示,在成熟的资本市场中,分红是上市公司回报股东的重要渠道,也是市场定价的核心要素之一。近年来,随着政策面、公司

面对于分红重视程度的提升,以及越来越多的中长期投资机构对于分红的偏好,使得上市公司分红比例呈现出不断提升的趋势。《意见》中明确提出鼓励和引导上市公司现金分红,体现了对于建立持续的分红机制和分红预期的重视。

Wind数据显示,2019年实施分红的上市公司有2628家,占比达72.8%。其中,现金分红总金额为1.23万亿元,较2018年现金分红增长9.4%。

进一步来看2019年A股现金分红的具体情况。根据Wind数据显示,2019年A股股息率超过2%的上市公司有613家,股息率超过5%的有114家;从分红金额来看,2019年实施分

红超过1亿元的上市公司有939家,超过10亿元的有153家,超过100亿元的有21家;从现金分红比率来看,2019年现金分红占年度净利润超过50%的有538家,超过80%的有193家,超过100%的达110家。

顾慧君分析称,持续稳定地发放现金红利能体现出上市公司现金流健康、盈利真实,也能逐步降低投资人的持有成本和投资风险,更能增强资本市场的活力,促进资本市场稳定发展。

刘哲认为,推动上市公司建立分红常态化的机制,增强分红的持续性、稳定性和参与度,有利于推动投资者对于市场的价值基础形成共识,提升上市公司对长线投资机构的吸

引力。

当然,也不能“一刀切”,认为分红就是好,不分红就不好,需要针对不同上市公司的发展阶段,分情况判断。刘哲进一步表示,比如对于正处于初创和扩张期的上市公司,其现金流相对紧张,利润率、投资回报率和市场空间更大,这样的公司将现金投入到再生产和研发中,中长期会给股东带来更丰厚的回报。

“A股上市公司现金分红力度的提升,是A股市场开始注重投资回报的良好表现,也是A股市场逐步走向成熟的表现,将有利于引导A股投资者进行长期价值投资,获得分红收益。”一位不愿具名的券商人士对《证券日报》记者表示。

为进一步推进“快递进村”工程,国家邮政局日前印发了《快递进村三年行动方案(2020—2022年)》,明确到2022年底,中国符合条件的建制村基本实现“村村通快递”。4月9日,国家邮政局市场监管司副司长边作栋在二季度例行发布会上解读《行动方案》称,目前,全国几乎所有的县级以上城市都有快递网点,全国96.6%的乡镇已经建有快递网点,有26个省(区、市)实现了乡镇快递网点全覆盖。

中通快递首当其冲为“鄂”拼单。疫情期间,受车辆通行和人员管控影响,曾经年销百万吨的“网红”产品——湖北省宜昌市秭归县的秭归脐橙销售面临“寒冬”。为帮助果农减少损失,在当地政府的协调下,中通快递湖北分公司于3月8日起,正式开通宜昌市秭归县至湖南省常德市的应急运输专线。

中通快递公关工作人员向《证券日报》记者举例道,“现在新鲜采摘的秭归脐橙,72小时内就能从秭归县送到北京市或上海市民的家中。此外,中通快递还提供‘进村’服务,在数十个乡村建立便民服务站,直接上门装运收购,免去中间物流环节。据统计,过去35天里,中通快递共运输秭归脐橙超过25万单、830余吨。”

随着农村快递的蓬勃发展,丰收之后的农产品正加速从农村来到城市,很多农民因此脱贫致富。上述工作人员透露,“中通快递是延伸服务至乡村较早的快递企业。截至2019年底,中通快递拥有逾30000个快递服务网点,网络通达全国98%以上的区县,乡镇覆盖率超90%。”

为破解农产品上行遇阻的难题,百世快递也不遗余力。百世快递相关负责人告诉《证券日报》记者,3月初,百世集团旗下“农产品优行”公益项目开通专属助农绿色通道,畅通农产品“最初一公里”到“最后一公里”。此外,百世集团还为部分农产品销售提供帮扶措施,如从开通农产品直播售卖到自有流量倾斜等方面为农户纾困,通过绿色通道、集中采购、减少中间环节等举措,多快好省地将农产品从田间送至千家万户的餐桌。

百世快递相关负责人认为,这也得益于百世快递的服务网络覆盖全国。截至2019年底,百世快递在全国拥有42400多个末端网点,省市网络覆盖率达100%,区县覆盖率达100%,乡镇覆盖率为92%,业务辐射至新疆等偏远地区。

《证券日报》记者梳理后发现,近两个月以来,国务院、国家邮政局多次部署促进快递业发展工作。3月3日召开的国务院常务会议,确定支持交通运输、快递等物流业纾解困难加快恢复发展的措施;3月24日召开的国务院常务会议,部署进一步提升我国国际航空货运能力,努力稳定供应链;4月2日,国家邮政局、工业和信息化部正式印发的《关于促进快递业与制造业深度融合发展的意见》提出,促进快递业与制造业深度融合发展。

对此,苏宁金融研究院高级研究员陶金在接受《证券日报》记者采访时表示,一系列政策支持将加速原本就持续快速发展的快递业,并使其加速成为中国消费增长的牢固基础。政策还提出促进快递业与制造业深度融合发展,这对快递业提出更高效率要求的同时,也使其在国民经济中发挥更广泛的基础设施作用。

德邦基金基金经理夏理曼在接受《证券日报》记者采访时表示,鼓励发展国际航空货运提升运营时效及建立国际运输网络,加快与制造业深度融合提升供应链物流管理能力,对做大做强国内快递企业并提升国际竞争实力具有重要的意义。

4月3日,国家邮政局发布的《2020年3月中国快递发展指数报告》显示,截至3月底,主要寄递企业市级以上分拨中心全部恢复正常运行,主要寄递企业营业网点(不含末端备案网点)营业率达99.7%。预计4月份,快递业发展全面走出疫情“阴霾”。行业将会在航空运输、供应链管理、同城配送等方面迎来较好发展,增长预期进一步提升。

陶金也对快递业发展格局进行了预判,他说:“未来,快递业发展格局在于对制造业等新兴领域与零担和整车市场的竞争,以进一步扩大在新兴领域的市场份额。”

夏理曼则从快递企业切入认为快递业具有先天优势和规模效应,主流企业如顺丰控股、中通快递、百世集团等企业具有强大的运输网络、先进的自动化设备和富裕的运输管理能力,在此轮政策扶持中受益更加明显,在未来的竞争中占据更大的优势,业务份额也将进一步提升。