



聚焦第十二届陆家嘴论坛

编者按：6月18日，第十二届陆家嘴论坛在上海开幕。证监会主席易会满在会上详细介绍了国内资本市场对外开放、创新转型、健康发展等三方面的进展及下一步将要开展的工作。今日本报围绕央行、证监会和银保监会等相关政策请专家学者给予解读。

科创板IPO老股转让“被点题” 指数创设进入“日程表”

■本报记者 张 歆

去年今岁话题相似,今岁较去年亮点不同。

在2019年第十一届陆家嘴论坛上,科创板正式开板,市场在激动的同时也怀有志忑;一年后的第十二届陆家嘴论坛,科创板与大家谈下一步建设,市场在坚定中勾勒着未来。

昨日,中国证监会主席易会满在陆家嘴论坛(2020)上表示,“将继续推进科创板建设,加快推出将科创板股票纳入沪股通标的,引入做市商制度,研究允许IPO老股转让等创新制度,抓紧出台科创板再融资管理办法,推出小额快速融资制度,支持更多‘硬科技’企业利用资本市场发展壮大。”

华泰联合证券执委张雷对《证券日报》记者表示,“这些是非常精准的措施,可以推动科创板进一步完善制度体系,增强二级市场流动性,提升优秀‘硬科技’上市企业融资效率,支持实体经济稳健发展。”

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,“易主席的讲话,表明对科创板的支持力度还会加大。科创板是实现金融支持实体经济特别是科技企业的一个重要方式,今年的讲话表明科创板后续发展会获得更多政策支持,包括引入更多资金和优质的上市公司资源。大力发展科创板,是推动经济转型和产业升级的重要举措,科创板的发展前景自然比较广阔。”

在易会满的表态中,“研究允许IPO老股转让”受到较高关注。接近监管部门的人士对《证券日报》记者表示,就研究完善科创板IPO存量制度、盘活存量资本、促进创业资本循环而言,当前科创板总体运行平稳,新股定价日趋理性,市场对常态化发行和市场化定价等改革方向和理念已经形成共识,具备了实行存量发行的市场条件。

资深投行人士王骥跃在接受《证券日报》记者采访时也认为,“存量发行机制是非常重要的机制

突破,可以用市场化的方式解决限售股减持洪峰,这个机制是第一次提出来,还需要市场检验。建议交易所充分听取市场意见,并密切观察机制运行情况,适时根据市场的反馈做出反应,充分发挥市场机制试验田的作用。”

第一创业证券承销保荐有限责任公司董事总经理李兴刚对《证券日报》记者表示,上海证券交易所4月份发布了《上海证券交易所科创板上市公司股东以非公开转让和配售方式减持股份实施细则(征求意见稿)》,向市场公开征求意见。科创板老股非公开转让制度明确了非公开转让与配售的减持方式,对于科创板企业现有股东而言,其获得了更为多元和灵活的退出方式,有助于激励PE、VC行业乃至创业行业的发展,也有利于创业公司更好的获得融资。在二级市场方面,创业板公司大股东非公开减持或者配售将注入增量资金,而且受让方6个月内不得出售,这样的制度安排就有助于缓解二级市场因大幅减持而出现的流动性

风险,有助于维护二级市场股价的稳定。

昨日,易会满同时透露,“发布科创板指数,研究推出相关产品和工具”。

业内人士对记者表示,目前国际上具有影响力、认知度较高的指数主要为成份指数,不仅可以作为衡量市场整体表现的标尺,也是资产配置、投资与风险管理和业绩评价的必要工具。指数的推出能够及时反映科创板市场上上市公司的整体价格表现,进一步体现市场结构及其发展变化,丰富上证指数体系。

A股市场对于科创板指数可以说是期待已久。根据上交所安排,最初的制度设计是“科创板上市股票与存托凭证数量满30只后的第11个交易日正式发布”,但此后,基金公司在内的大部分专业机构提出,科创板指数作为上证核心成份指数,需着重于指数的代表性和可投资性。在参考借鉴市场建议的基础上,上交所与中证指数公司经过深入调研和研究决定暂缓推出

科创板指数。

王骥跃认为,“目前科创板上市公司已经超过110家,科创板指数确实需要尽快推出。迟迟不推会影响长期资金,尤其是指数型被动投资基金的关注和布局。注册制改革强调让市场充分博弈,这是特别需要改革者和市场各方的担当精神”。

此外,对于易会满提及的科创板做市商制度,李兴刚表示,在科创板交易制度方面引入做市商制度,可以更好地解决市场流动性问题。A股市场实行竞价交易制度,股票价格较易受大宗交易和频繁交易的公募基金的影响,公募基金规模较大,会发生较频繁的大额交易申请。这种情况下股票市场可能会出现买卖不平衡的现象,进一步将会导致股票价格大幅度波动。做市商的制度体系,可以维护股票的价格稳定,缓解因投资者非理性行为所造成的价格波动,吸引更多的投资者参与市场,进一步提高市场的流动性。

资本市场对外开放步伐加快 成果“遍地开花”

■本报记者 苏诗钰

近年来,中国资本市场改革开放蹄疾步稳,一项项改革举措陆续落地。6月18日,中国证监会主席易会满在第十二届陆家嘴论坛上演讲时表示,要坚定扩大开放,以开放促改革、促发展。中国资本市场对外开放的步伐,不仅没有因疫情而放缓,反而进一步加快。

具体来看,证券基金期货机构外资股比限制提前全面放开,6家外资控股证券公司已顺利落地。QFII/RQFII全面取消额度限制。与境外机构投资者保持良好沟通、增进相互信任,外资总体保持了净流入。加强与境外监管机构合作,共同打击上市公司财务造假。

进一步优化沪深港通机制 沪伦通走向快车道

受疫情影响,全球贸易、投资、消费明显下降,供应链产业链遭遇梗阻,供需两端受挫。面对困境,我国金融行业主动积极作为,更好发挥促进要素资源全球配置、便利跨境投融资活动和支持产业科技创新的重要功能。

易会满表示,资本市场要肩负起助力更高水平开放的使命。开放是现代经济体系和成熟金融市场的基本特征,也是国际金融中心建设的必由之路。中国证监会将

继续秉持开放合作共享的理念,加快推进资本市场高水平双向开放,持续深化资本市场互联互通,进一步优化沪深港通机制,扩大沪深港通的投资范围和标的,不断丰富内地和香港全方位多层次务实合作,进一步完善沪伦通业务,进一步拓宽ETF互联互通,共同推进上海国际金融中心建设,支持巩固香港国际金融中心地位。

值得关注的是,去年6月17日沪伦通正式启动。在启动一周年纪念日的当日,伦敦时间上午9点(北京时间当日16点),上海证券交易所上市公司中国太平洋保险(集团)股份有限公司(以下简称中国太保)全球存托凭证(GDR)在伦敦证券交易所成功上市,中国太保成为第二家通过沪伦通挂牌伦交所的中国企业。

昆仑健康保险首席宏观研究员张玮对《证券日报》记者表示,金融双向开放是大势所趋,这里边不仅包括海外金融机构的“走进来”,更有中资企业的“走出去”。中国太保GDR在伦敦交易所上市,不只是中国保险业走向国际资本市场的一个开端,对于整个A股上市公司来讲,都是一次成功借鉴。未来全球投资者都可以通过伦敦的证券交易所沪伦通进行股票交易,投资中国企业。这些企业在通过沪伦通获得资金的同时,也将享受到股权和公司治理方面的优化。

中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示,沪伦通是中国资本市场对外开放的重要举措,是继沪港通、深港通之后,境内外交易所互联互通模式的又一创新。中国太保GDR的顺利发行,使其成为第二家通过沪伦通挂牌伦交所的中国企业,一方面进一步推动两地互联互通机制的发展,加强了沪伦两地资本市场合作,为后续有效实现两地互利共赢奠定基础;另一方面也体现了中国资本市场进一步对外开放的决心,以及国际资本市场和投资者对中国市场的信心。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任王永祖对《证券日报》记者表示,在经过一年的磨合后,沪伦通将走向快车道。这次中国太保的GDR使用了中国会计标准,这对于以后发放GDR的中国企业起到了先行先试的作用,也便利中国企业在伦敦挂牌交易,因此,越来越多企业会走出去。同时,表明我国资本市场对外开放步伐在加快。我国加快金融市场的互联互通,扩大对外开放,将为全球资本提供一个安全的避风港,有利于资本市场的稳定。

就沪深港通机制优化方向,张玮表示,首先要协调国内外市场制度的异同,解决差异性。内地与境外市场在投资者结构、交易结算规则、发行制度、监管理念及监管措施等方面存在较大差异,是沪深港

通机制需要优化的首要问题。其次,需要采取措施严防风险,坚持资本项下审慎监管,降低跨境资金流对本土货币、利率、汇率等市场造成影响。防范境外资金对内地资本市场的操纵行为和不利影响。再次,需要防范“陆港一体化”的风险。

李湛表示,一是要扩大沪股通、深股通投资范围和标的,投资范围和标的数量仍有很大的提升空间,可为外资提供更多选择;二是完善两地互联互通的交易机制,对现有的具体业务实施办法进行修订,优化互联互通的交易流程,提高交易效率,同时完善相应的监管机制,促进沪深港通稳步发展。

今年资本市场开放持续推进 重点包括三方面

《证券日报》记者梳理发现,继去年沪伦通启动外,中日ETF互通也已成功开通,可以说资本市场的开放步伐持续深入推进,三大国际指数也相继提高了纳入A股的比例。

今年5月份,中国人民银行、国家外汇管理局更是发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》指出,取消QFII/RQFII额度限制,进一步便利境外投资者参与我国金融市场。

以为外资“代言”的北向资金为例来看,记者通过东方财富数据

中心统计梳理发现,截至6月18日,北向资金历史净买入额超10800亿元,沪股通历史净买入额超5500亿元,深股通历史净买入额超5300亿元。

卡永祖告诉记者,扩大对外开放,有利于中国资本市场的做大做强。对外开放会吸引更多证券公司、投资公司等进入我国,加剧证券业的竞争,新机构的加入将激励中国本土金融机构创新发展。同时,对外开放可以有效增加供给主体,增强资本市场的韧性及稳定性。不仅如此,资本市场对外开放以后,中国的投资者可以获得更加丰富的金融产品和金融服务,可以进一步满足投资者和融资者的不同需求。

李湛表示,资本市场对外开放有利于提升国际资本对A股的认可度,促进A股不断走向国际化,也有利于外资进一步流入;同时外资普遍以价值投资为主的特点,将便于A股的优质资产脱颖而出,整体上有利于我国资本市场平稳健康发展,优化资源配置。今年资本市场开放的重点主要包括,一是进一步降低外资进入门槛;二是进一步拓宽外资进入渠道,如持续推动沪伦通、中日ETF互通等境内境外市场互联互通机制的优化与完善;三是加快衍生品市场建设,加大期货市场开放力度,扩大特定品种范围等,进一步推动资本市场对外开放。

今年新增贷款及社融增量有望超去年

专家提醒需避免金融空转现象抬头

■本报记者 刘 琪

6月18日,第十二届陆家嘴论坛在上海拉开帷幕。央行行长易纲在论坛上表示,今年以来人民银行贯彻稳健的货币政策更加灵活适度,落实《政府工作报告》要求,在抗疫中全力保市场主体。易纲指出,“下半年,货币政策还将保持流动性合理充裕,预计带动全年人民币贷款新增近20万亿元,社会融资规模增量将超过30万亿元。”

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示,在实现这一增量目标的过程中,应主要关注两个问题:一是要强化宽信用对实体经济的定向传导效果,重点是避免类似结构性存款套利这样的金融空转现象抬头。预计监管层会根据实际情况,及时出台具体监管措施,最大限度抑制各种“浑水摸鱼”行为。二是受疫情影响,国内宏观经济走势存在较大不确定性——这也是今年不设定GDP增长目标的主要原因,因此下一步货币政策逆周期调节力度要更加灵活适度,及时根据形势演化做出调整。

加大银行不良资产处置力度

从去年的金融数据和社融数据来看,据央行公布的数据显示,全年人民币贷款增加16.81万亿元,社融规模增量25.58万亿元。王青认为,如果按照全年人民币贷款新增20万亿元,社会融资规模增量30万亿元计算,今年各项贷款余额增速和存量社融增速将分别为13.1%和11.9%,而截至5月末,这两项指标已分别达到13.2%和12.5%。因此从数量规模上看,实现全年增量目标难度不大,甚至在下半年宽信用进一步深化过程中,不排除略超以上目标的可能。

易纲在论坛上表示,上半年从货币政策的角度,已经推出了一系列强有力的支持措施。包括三次降低存款准备金率,增加1.8万亿元再贷款再贴现额度、出台小微企业信用贷款支持计划、实施小微企业贷款阶段性延期还本付息政策等。上述综合举措,已取得良好的效果。5月末,M2与社会融资规模增速分别为11.1%与12.5%,都明显高于去年。股票市场、债券市场、外汇市场和人民币汇率总体稳定。二季度以来,我国主要宏观经济指标呈现良好的回升迹象。

“今年以来,政策持续维护实体经济融资环境,4月份、5月份M2、社融增速均维持在10%以上,1年期LPR报价累计下行30BP,企业融资环境实质改善,年内信贷增量目标有望实现。”川财证券研究所所长陈雳亦对《证券日报》记者表示,在后续货币政策的实施中,需着力解决小微企业融资资质与银行体系风险评估之间的矛盾,畅通小微企业信贷投放渠道,克服小微企业自身规模及信用资质等制约因素,切实推进“保主体”工作。

“我们通过加大银行不良贷款核销处置力度,解决金融支持实体经济的可持续性问题。在疫情冲击下,银行不良贷款会有所增加。因此,加大不良资产处置力度,是增强银行支持实体经济可持续性的重要措施。这也是金融部门承担实体经济成本的一个重要方面,是对实体经济的贡献。”易纲表示,疫情应对期间的金融支持政策具有阶段性,要注重政策设计激励相容,防范道德风险,要关注政策的“后遗症”,总量要适度,并提前考虑政策工具的适时退出。

LPR报价需要适度下调

“我们通过利率市场化改革,引导市场利率持续下行,推动金融部门向企业合理让利,着力缓解融资贵问题。”易纲在论坛上表示,央行通过利率市场化改革,引导市场利率持续下行,推动金融部门向企业合理让利,着力缓解融资贵问题。今年以来,金融部门向企业让利,主要包括三块:一是通过降低利率让利,二是直达货币政策工具推动让利,三是银行减少收费让利。预计金融系统通过以上三方面今年全年向企业让利1.5万亿元。

对于如何进一步引导贷款利率下行,王青认为,考虑到当前新增贷款定价已几乎全部转向LPR,因此引导贷款利率下行就需要LPR报价适度下调。达到这一目标有两个途径:一是下调MLF招标利率,同时引导货币市场资金利率下行。这样可以降低银行边际融资成本,进而在保证银行净息差基本稳定的同时,推动银行下调LPR报价。二是银行主动下调LPR报价加点,实际上就是银行通过压缩净息差,对贷款企业让利。

“6月17日国常会明确提出‘推动金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元’。由此,下半年可能主要通过第二种途径引导贷款利率下行。这样来看,市场资金价格短期波动不会对实现这一目标形成显著影响。”王青表示,未来监管层也会通过下调MLF利率等政策利率引导资金利率下行,控制存款竞争,以及压降结构性存款规模等措施,降低银行负债端成本,提高银行发放低利率贷款的商业可持续性。

陈雳认为,中长期来看,维护流动性的合理充裕仍是年内央行的主要工作,利率市场化改革仍将是后续资金投放的重点路径。后续预计随着降准、LPR层面的“降成本”措施不断推进,央行货币政策将得到更有效传导,企业端融资延续“量增价减”。

银保监会拟推六项举措支持资本市场发展 其中两项涉及险资入市

■本报记者 包兴安

在6月18日开幕的第十二届陆家嘴论坛上,中国银保监会主席郭树清表示,近期,中国银保监会拟推出六项举措支持资本市场发展。其中两项举措是,支持保险公司通过直接投资、委托投资、公募基金等各种渠道,增加资本市场投资,特别是优质上市公司的股票投资;对保险公司权益类资产配置实行差异化比例监管,引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。

“当前,中国经济还未完全恢复,保就业、保民生、保市场主体是

金融行业最重要的一项工作。金融行业要进一步加大对实体经济的支持力度,除了间接融资之外,还要积极拓展多渠道融资。”中商智库首席研究员李建军对《证券日报》记者表示。

银保监会最新数据显示,截至2020年4月份,保险资金运用余额为19.61万亿元。其中,股票和证券投资基金规模为2.67万亿元,占比13.60%。

巨丰投研投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,保险资金是资本市场重要的机构资金来源之一,支持保险公司增加资本市场

投资,有利于给市场提供长期资金。特别是给优质上市公司提供资金支持,维护资本市场的长期稳定。

值得一提的是,今年以来险资举牌升温。《证券日报》记者根据中国保险行业协会披露的信息统计,按公告日计算,今年以来截至6月18日,险资共14次举牌上市公司,举牌次数已超过去年全年。其中,A股市场中,太平人寿举牌大悦城,华泰资产举牌国创高新,中信保诚人寿举牌中集集团A股;其他险资对象均为港股上市公司。

对于举牌目的,例如,6月1日,中集集团发布公告称,中信信保

诚人寿为发挥寿险资金优势,开展长期的价值投资,基于对中集集团及其所在行业的分析判断及充分论证,认为中集集团具有长期的投资价值,拟通过本次增持取得中集集团部分股权,进一步加强对中集集团的投资。

李建军表示,保险资金具备长资金的显著优势,投资一些优质的上市公司,特别是各个行业具有领先地位和有潜力的公司,有助于让市场更加健康稳健发展,吸引投资者长期的关注和投资。同时,这也利于资本市场的开放,通过完善资本市场规则制度,也有助于吸引

国际资本的进入。

“保险资金入市规模还有较大的上升空间,增加资本市场投资需要放宽其入市比例,同时,也需要做好相应的风险和合规管理,保证其投资安全性。”郭一鸣说。

郭树清还表示,保险机构要加大对企业中长期债券的投资,保险资金平均久期为13年,目前保险资金运用余额近20万亿元,而投资企业债券余额只有2.2万亿元,潜力巨大。可将更多资金用于购买企业中长期债券,特别是电信、交通、新老基建等需要巨额中长期资金的行业。