



主持人杨萌:9月27日,国务院国有企业改革领导小组第四次会议及全国国有企业改革三年行动动员部署电视电话会议提出,国企民企要相互配合,推进兼并重组和战略性组合,当前国企和民企的双向融合度怎样?如何推进国企和民企进行更深层次的并购重组和战略性组合?今日本报特对上述问题进行解读。

三年行动“圈重点” 国企民企战略性组合释放三大信号

■本报记者 杜雨萌

9月27日,国务院国有企业改革领导小组第四次会议及全国国有企业改革三年行动动员部署电视电话会议提出,通过实施三年行动,在形成更加成熟更加定型的中国特色现代企业制度,和以管资本为主的国资监管体制,推动国有经济布局优化和结构调整、提高国有企业活力和效率等方面取得明显成效。

“从会议内容来看,此次会议更加突出了主题任务要求,聚焦改革重要突破点和着力点,重点突出,主次明确。”国家发改委经济体制与管理研究所企业研究室副主任李红娟在接受《证券日报》记者采访时坦言,从经济发展现实需要来看,持续深化国企改革的外部正向影响是全方位的,此举有助于构建国民共进、协调发展的经济格局。

事实上,为进一步提升国有企业在产业链供应链水平上发挥引领作用,本次会议明确提出,国有企业要对民营企业健康发展,发挥带动作用,重要影响力。根据不同行业集中度要

求,推动形成比较好的市场结构。国企民企要相互配合,推进兼并重组和战略性组合。

上海天强咨询管理公司总经理祝波在接受《证券日报》记者采访时表示,“国企民企要相互配合,推进兼并重组和战略性组合”这一内容,是国企改革决策层面首次做出的表述,该表述也传递出三层意思:首先,国企民企之间兼并重组和战略性重组是国有企业在提升产业链供应链水平上发挥引领作用的重要抓手;其次,这样的重组可能会面临各种困难,但在此过程中,国有企业、民营企业都需要提高认识,形成良性的配合,从而提高重组质量;最后,预计未来国资民企的融合程度会更深、更广。

不得不提,在推进国有资本布局优化和结构调整过程中,资本市场的重要性以及必要性,愈发得以凸显。

《证券日报》记者据同花顺统计数据表示,以首次公告日统计为准,今年以来截至9月28日18时,剔除交易失败案例,A股市场共发生484起上市国企并购重组,涉及359家上市公司。其



中,116起已完成,368起正在进行中。从企业性质来看,有114起涉及央企国企控股公司,219起涉及省属国资控股公司,141起涉及地市级国资控股公司,10起涉及其他国有企业。

李红娟认为,目前,以混合所有制改革为基本路径,以兼并重组和战略性组合为主要手段加快推进重点领域

改革,尤其是促进民企参与重点领域改革,无疑是未来优化国有资本布局,充分发挥资本市场有效作用的重要方向和着力点。

李红娟进一步表示,从宏观层面上看,国有资本与非国有资本的混合,有利于国有资本保值增值,放大国有资本功能,发挥所有制资本扩大效能。

混改驶入“快车道” 下一阶段瞄准充分竞争领域

■本报记者 包兴安

9月27日,国务院国有企业改革领导小组第四次会议及全国国有企业改革三年行动动员部署电视电话会议在北京召开。会议提出,国有企业要成为有核心竞争力的市场主体。国有企业首先要发挥经济功能,创造市场价值,更好为党和人民服务。要加强党的领导,落实董事会职权,健全市场化经营机制,积极稳妥深化混合所有制改革。

中原证券首席经济学家邓淑斌对《证券日报》记者表示,此次会议提出“积极稳妥深化”混合所有制改革,此前的提法大多是“稳妥推进”,“积极”二字凸显了当前国有企业改革任务和做强国有企业的紧迫性,预计新一阶段的国企混改可能会就此进入“快车道”。

邓淑斌还预计,针对“国有企业首先必须发挥经济功能,创造市场价值”的微观经营机制优化、微观主体活力释放等相关措施将加快落地,以进一步增强国有企业的活力和效率,使其在当前经济处于结构优化、动力转换

的攻坚阶段和构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局过程中发挥引领作用。

今年以来,无论央企还是地方国企,都持续不断在深化混合所有制改革上发力,在电力、军工、石油、航空货运、装备制造等重点领域纷纷展开。

比如,9月8日,国家电网公司旗下国网新源控股有限公司增资扩股引资85.7亿元。本次增资扩股是国家电网首次实现主导产业混合所有制改革,也是迄今为止引入资本规模最大的混改项目。

9月9日,南方航空公告称,下属全资子公司南方航空货运物流(广州)有限公司拟开展混合所有制改革,在上海联合产权交易所进行公开挂牌,通过增资扩股方式公开征集1名至15名战略投资者,释放股权比例不超过49.5%(含员工持股)。

9月22日,工程机械公告称,收到控股股东徐工集团工程机械有限公司(以下简称:徐工有限)及实际控制人徐州工程机械集团有限公司(以下简称:徐工集团)通知,徐工集团已与3家

国有控股企业签订总额为54亿元的股权转让协议,徐工有限与12家战略投资者和员工持股平台签订总额为156.56亿元的增资协议。这标志着徐工向混改迈出坚实一步,也将成为今年全国混改的第一大单。

值得关注的是,今年国企混改的观点是,员工持股等激励措施力度加大、国字头基金战略入股等。如,深耕制造业领域的国家级大基金——国家制造业转型升级基金(以下简称:制造业大基金)最新动作就是参与徐工机械大基金的混改。制造业大基金出资9.56亿元,获得徐工有限3%股权。该基金由财政部联合19家企业发起,总金额1472亿元,主要扶持高档数控机床、机器人、工程机械等高端装备,新材料、零部件、元器件等制造业基础领域的龙头企业。

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,国企混改引入关键的员工持股和股权激励计划将会强化员工主人翁意识,并激励员工创造价值的热情,是

混改中不可或缺的一环。下一步,国企混改将围绕充分竞争的领域展开,比如工程机械、家电消费品等。

盘和林认为,国企混改的目的之一就是引导产业转型升级。引入民营混改,并非仅仅是引入资本,还有引入技术和管理实现企业转型升级的目的。制造业大基金以基础制造和新型制造、新材料、新一代信息技术、电力装备等领域为投资方向,这进一步明确了混改后企业的发展方向。所以,制造业大基金参与混改,对混改后的企业产业转型升级有导向引领作用。

“未来国有企业改革的重点在于公共服务、医疗卫生、能源、食品、交通、国防、水利等关系到国家经济运行安全领域,并对国有企业的公益性作用进行量化考核,强化国有企业的社会责任角色,提升整体国民经济安全系数;同时国有企业还将致力于前沿科技创新与核心技术攻关等环节,以自主技术研发提升抵御外部冲击能力,并推动国内经济循环发展,承担起更多的基础性职责。”邓淑斌说。

“双百”和“科改示范”企业被赋予“改革尖兵”重望

■本报记者 杜雨萌

“国有企业改革三年行动是未来三年落实国有企业改革‘1+N’政策体系和顶层设计的施工图,是可衡量、可考核、可检验、要办事的。”9月27日召开的国务院国有企业改革领导小组第四次会议及全国国有企业改革三年行动动员部署电视电话会议,对于即将正式对外发布的《国企改革三年行动方案(2020—2022年)》(以下简称:三年行动方案),给出这样的定位。

稍早前,国务院国资委秘书长彭华岗曾公开表态称,三年行动方案不仅要把握的十九大对国企改革的要求进一步具体化,同时也要将“十项改革试点”、“双百行动”等改革试点示范工程中的基层创造的一些经验,推广到下一步的国企改革过程中。

“综合此次会议内容及监管部

门的表述来看,三年行动方案的成果最终是要用数据进行检验。”在广东省国有资本研究会会长梁军看来,三年行动方案更像一个合成的“施工图”和总攻进度表,预计方案中会有许多具体指标和时间要求。总的来说,过往的一些国企改革“意见”或“决定”,主要是在目标设定上偏定性,而“三年行动方案”则偏定量。只有有了具体的定量指标,改革实效才是可以期待的。

彭华岗表示,今年作为落实三年行动方案的第一年,国务院国资委将大力推进“双百行动”、“区域性综合改革试点”、“科改示范行动”等专项工程,充分发挥示范引领作用。

《证券日报》记者注意到,最近一段时间,国务院国资委有关领导不仅多次调研相关试点企业,仅上周,分别在杭州、上海相继召开“科改示范行动”现场推进会以及部分“双百企业”

“科改示范企业”专题座谈会。

中央党校(国家行政学院)研究员张春晓在接受《证券日报》记者采访时表示,无论是“双百企业”和“科改示范企业”,在这一轮国企改革过程中,是三年行动方案全面落地的重要载体,预计在三年行动方案中,一定会强化对于这些试点企业的考核以及相关目标的跟进,特别是对“科改示范企业”来说,在本轮深化国企改革中发挥“牵一发而动全身”的重要作用,为更好发挥其在推动形成新发展格局中的引领示范带动作用,预计三年行动方案中也会强化对于这类试点企业的激励考核。

张春晓进一步指出,为使包括“双百企业”和“科改示范企业”等在内的试点企业完成改革任务,率先实现改革目标,也需要国资监管部门加大放权授权力度,以赋予企业尽可能多的自主权。无独有偶,《证券日报》记者从国

务院国资委获悉,为赋予“科改示范企业”更大改革自主权,国务院国资委要求,各中央企业和各地国资委要对企业实施更加灵活的差异化管控模式。

要落实“三个区分开来”,制定尽责合规免责事项清单,对程序合规的投资、混改、重组、资产交易等产生的正常损失,按企业原则公平判断是非,以较长周期客观综合评价功过。

彭华岗表示,当前国资国企改革正处在关键的历史阶段,国企改革“1+N”政策文件不断落实,国企改革三年行动也已全面启动。进一步深化国企改革,推动各项任务落地,关键之一就是要进一步解放思想,敢于打破各种不合同宜、阻碍发展的“条条框框”,在体制机制上取得突破。“双百企业”和“科改示范企业”要有强烈的改革动力,充分把握改革机遇,大胆闯、大胆试、大胆改,真正将自身打造成为改革尖兵。

任务时限不足百日 地方国有资本划转社保基金提速

■本报记者 包兴安

地方国有资本划转社保基金提速。近日,河北省财政厅发布消息称,河北省省级国家直接出资的国有及国有控股一级企业有373家,河北省财政厅对省属各部门国有企业情况进行梳理,共划转国有资本193.26亿元。剩余4家,3家省属企业待省级集中统一监管改革完成后予以划转,1家省属企业待出资人改制完成后予以追溯划转。

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》记者表示,随着人口老龄化和社保支付压力,加大国有资本划转社保基金正

成为常态,同时国有企业改革重点是引导国有企业转为国有资本运营,而委托社保基金运营有助于国有资本的保值增值。

2019年9月份,财政部等五部门联合印发《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》,要求地方层面于2020年底前基本完成划转。距任务时限不足百日。随着要求完成划转的时间临近,近期,上海市、黑龙江省、贵州省、重庆市等省市发布国资划转方案,对划转范围、对象、比例和承接主体进行了明确。

9月10日,上海市人民政府印发《上海市划转部分国有资本充实社保基金实施方案》表示,今年9月底前,完成第一批国有企业的股权划转工作,今年12月底前,完成其余几批国有企业股权

划转工作;9月24日,黑龙江省人民政府发布方案表示,通过划转部分国有资本充实社保基金,弥补因实施视同缴费年限政策形成的企业职工基本养老保险基金缺口。按照国家要求,2020年底前完成符合条件的企业国有股权划转工作。

中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示,国有资本充实社保基金划转进度步伐加快,覆盖省份也不断扩大,特别是一些国有资本占比较高的重点地区,将国有资本划转社保基金制度化,制定了划转方案,明确了划转方式、时间、额度等具体内容,能够确保划转工作顺利推进实施和社保基金得到进一步充实。

“划转国有资本充实社保基金体现了国有企业全民所有的性质,可以起到

国有资产保值增值的作用,切实保障民生改善。”刘向东说。

今年9月11日,全国社会保障基金理事会发布2019年年度报告显示,2019年,社保基金权益投资收益额为2917.18亿元,投资收益率为14.06%。自2000年8月份成立以来,社保基金年均投资收益率为8.14%,累计投资收益额为12464.06亿元。

张依群表示,划转国有资本充实社保基金,可以有效扩大社保基金规模,增强社保基金的保障供给能力,防范不断增大的基金短缺风险,进一步提升国有资本运营效益。从短期看,国有资本划转更多体现在股权的运营管理上,从长期看,更重要的是体现在国有资本的全民归属上来,让全体人民充分享受改革发展的成果。

深交所理事长王建军:提升政策精准度 增强湖北企业获得感

■本报记者 姜楠

9月28日,深交所理事长王建军在2020湖北高质量发展资本大会上做了题为《全力支持湖北疫后经济社会高质量发展》的致辞。

他在致辞中表示,创业板改革并试点注册制一个月以来,市场整体平稳,制度规则和技术系统经受住了检验,改革成效初步显现,为推进资本市场存量改革奠定了基础。为支持湖北经济社会发展,在前期工作基础上,深交所进一步加大支持力度,提升政策的精准度,增强湖北企业的获得感。

王建军谈到,为做好创业板改革并试点注册制,深交所坚持“稳字当头”的同时,想方设法提升市场的改革获得感。坚持以信息披露为核心,努力做到“两个可预期、三个市场化、四个公开”。

他说,企业对审核进度和审核结果有了基本稳定的预期,市场疑虑减少;发行上市条件、发行定价、发行节奏更加市场化;同时,审核标准、进程、结果、监管措施全部公开,口袋政策、隐形门槛没有了。通过开发审核信息公开网站和深证服APP,市场可以随时了解审核动态。上线智能审核系统后,审核问询更加精准,审核效率大幅提高。审核系统24小时开放,申报和反馈不受时间制约,从项目申报到发行上市,一张纸都不用。创业板小额快速再融资速度加快,像任源医药,从申报到注册共用了8个工作日。

“我们努力改进服务,使每位来深交所办事的同志都感到受尊重。从目前来看,这些努力得到了市场的认可和支持。改革后的创业板交易活跃度也有所提升。”王建军表示,深交所将继续

努力,承担起把深交所建成优质创新资本中心和世界一流交易所的历史使命,不断改进市场基础制度,巩固改革成果,使改革后的创业板能更好地服务“三创四新”企业,更好地支持湖北的高新技术企业和成长型创新创业企业。

支持湖北经济社会发展是党中央、国务院的重大决策部署,也是深交所的重要政治责任。王建军谈到,疫情暴发后,深交所迅速响应,及时出台支持湖北防控疫情和经济社会发展的专项方案。为更好发挥资本市场作用,以更大力度支持湖北经济社会高质量发展,在证监会党委的统一部署下,在前期工作基础上,深交所进一步加大支持力度,提升政策的精准度,增强湖北企业的获得感。一是专门安排融资绿色通道,引导各类资本流向湖北。建立湖北企业IPO、再融资、重大资产重组、债券融资绿色通道,专人对接,快速受理,专项审核、快速审核。支持湖北基础设施项目优先纳入公募REITs试点。二是完善制度安排,体现监管温度。加大费用减免力度,延长湖北上市公司和债券产品相关费用免除年限。引导深市上市公司支持湖北经济社会发展并披露相关内容。弹性处理湖北上市公司的业绩波动,积极帮助湖北上市公司防范和化解风险,优化湖北企业债券存续期管理和服务。三是深化市场培育,提高市场服务效果。举办“深交所服务湖北活动周”,开展“深市上市公司走进湖北”系列活动,宣传湖北、推介湖北、投资湖北。充分发挥深交所湖北基地服务功能,加强深交所创新创业投融资服务平台与湖北省金融服务平台协同,辐射带动湖北产业与资本市场深度对接。加大金融人才交流,为湖北培育更多资本市场专才。



年内上市公司债券融资超4万亿元 短期融资券规模增逾九成

■本报记者 吴晓璐

近日,国务院常务会议部署进一步提高上市公司质量时提出,完善上市公司再融资、发债等制度。

今年以来,上市公司债券融资规模进一步提升。《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计,截至9月27日,年内517家上市公司成功发行债券1912只(剔除同业存单,下同),合计发行总额4.089万亿元,同比增长28.01%。其中,短期融资券发行规模显著上升,同比增长超九成。

市场人士表示,今年以来,随着注册制的实施,上市公司发行债券融资更加便利。对于进一步完善上市公司发债制度,需关注债券违约市场化处置,完善和明确各中介机构的职责,加大对民企债券融资的支持,强化信息披露,防范风险等。

上市公司短期融资券 融资规模同比增91.77%

据记者统计,从债券类型来看,上述1912只债券中,短期融资券融资规模增幅最高,年内发行总额达1.49万亿元,同比增91.91%。另外,金融债和中票发行规模也出现增长,合计发行总额分别为1.78万亿元、2287.8亿元,同比增28.28%、10.96%。

从发行主体来看,上市公司债券融资集中在高等级主体。截至9月27日,年内AAA级和AA+级的债券发行总额合计3.75万亿元,占比高达91.77%。据同花顺iFinD数据,从企业性质来看,央企、一般国有经营性企业债券融资占比

较高,分别为46.63%、28.37%。“近期,能体会到监管层审核快了很多,尤其是AA+以上中高等级主体发行的债券,很多债基本没有反馈意见就过了。”某大型券商投行人士告诉《证券日报》记者。

中信证券固定收益首席分析师李明在接受《证券日报》记者采访时表示,今年上市公司进行公司债券融资更为便利,规模明显增长,但主要集中在高等级、上市央企和地方国企。其中,短债规模大增主要是由于市场供需失衡,投资者对短久期流动性更好的品种需求增加。

从行业(申万一级)来看,除了银行和非银金融、交通运输、公用事业和金融服务业三个行业债券融资金额最高,分别为2516.8亿元、2230.05亿元和1212.0亿元。

开源证券首席经济学家兼研究所副所长赵伟对《证券日报》记者表示,

今年以来,上市公司发债呈现期限短期化、行业集中、信用分层三大特征。发债明显短期化,或与短融融资成本较低、机构偏好持有短期债券等有关。分行业来看,基建相关的建筑装饰、公用事业和交通运输发行规模较大。融资信用分层显著,发债主体以国企、中高评级为主。

进一步完善发债制度 强化发行人信披义务

今年3月1日起,根据新证券法和国务院办公厅《关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》的要求,公开发行公司债券、企业债均开始实施注册制。其中,公司债申请上市交易条件作出调整,删除了“公司债券的期限为一年以上”等条件。

“在此之前,公开发行的公司债多为中长期品种,期限长于一年。此次放开后,不仅公司债品种有望丰富,短期供给量大幅提升,同时准入门槛降低,发行流程缩短。监管的革新,大幅提升了企业发行债券进行融资的便利程度。”明明表示。

8月7日,为贯彻落实新证券法及其相关规定,证监会修订《公司债券发行与交易管理办法》(简称《管理办法》)并公开征求意见,《管理办法》明确了公开发行公司债券的注册条件、注册程序及相关监管要求,并结合债券市场监管实践,扩大了可转债发行主体;删除普通投资者认购交易公募债评级为AAA的规定,减少评级依赖;进一步明确非公开发行公司债券的监管机制等,加强事中事后监管。

对于进一步完善上市公司发债制度,明明认为,一方面需要关注债券违约市场化处置,同时也要创新产品,更好地服务实体经济,另外也需要完善和明确各中介机构的职责。需要注意的是,注册制的核心是信息披露,因此应强化发行人的信息披露义务。在强调市场化运作的同时也要注意防范风险,促进我国金融市场高质量发展。

某券商投行人士对《证券日报》记者表示,进一步完善上市公司发债制度,首先最重要的是提升公司的信披质量,推动上市公司真实准确完整披露信息,提升投资者对上市公司信心的效果;其次,加大对民企债券融资的支持,推出适合民企的融资产品;最后,可以在制度层面安排,可能会对上市公司进行一些担保、增信的措施安排,可能会有立竿见影的效果。“另外,对违约债券妥善处置,梳理一些标杆,也可以进一步提升市场的信心。”