



主持人于南：债券市场是直接融资的重要渠道之一，如何让其发挥效能，更好地支持民营企业、小微企业等重点群体？需从推动债券市场互联互通和基础设施建设，优化债券市场发展环境、增加市场交易活跃度等方面着力。

创新债券品种适当优化审批流程 助力民营企业、小微企业发债融资

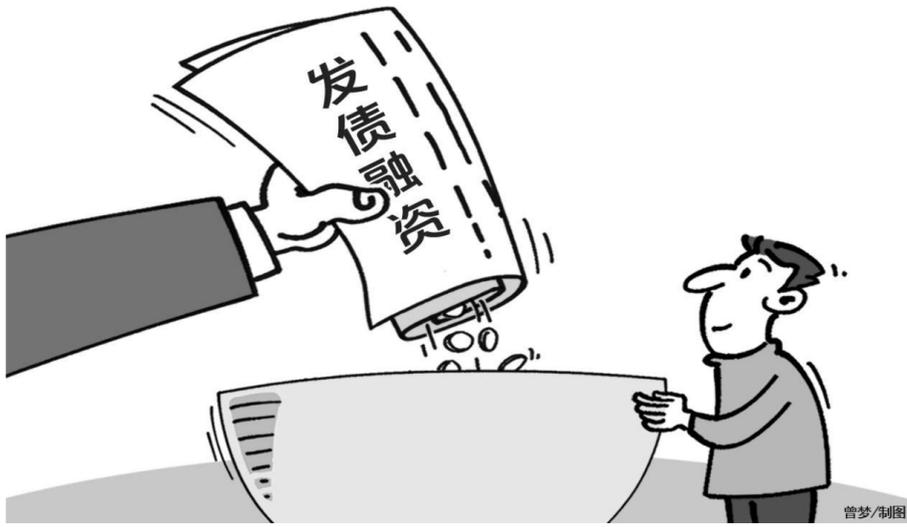
■本报记者 孟珂

债券市场是直接融资的重要渠道之一。“近年来，中国债券市场在规模扩大的同时，品种也在不断丰富。具体债券品种种类包括国债、地方政府债、同业存单、金融债、企业债、公司债、中票、短期融资、定向债务融资工具、资产支持证券等。”中信证券研究所副所长首席FICC分析师明明接受《证券日报》记者采访时表示。

12月20日，全国政协经济委员会主任尚福林在深圳先行示范区首届金融峰会上表示，应丰富债券市场品种。在稳步发展国债、公司债等传统产品基础上，进一步完善其他固收类、结构化产品设计。研究资产证券化产品创新，更好地支持民营企业、小微企业等重点群体。

金谷信托固收投资团队负责人袁东阳对《证券日报》记者表示，通过发行债券帮助民营企业、小微企业融资的优势主要包括：一是，相对于非融资类，债券融资本身就能发挥增信的效果，能帮助企业更容易获得资金支持；二是，因为是标准化的融资工具，流动性较好，融资成本相对较低；三是，方便、快捷，特别实行注册制后，大大简化了债券发行的手续和流程，能迅速满足企业的融资需求。

谈及当前民营企业、小微企业在债券融资上的现状，中信改革发展研究基金会研究员赵亚斌对《证券日报》记者表示，大部分民营企业规模不大，信用等级低，再加上近年来时有风险事件发生，所以发债有一定的难度。



值得关注的是，在助力民营企业、小微企业债券融资方面，政策端也在不断发力。3月31日召开的国务院常务会议进一步强调了对中小微企业普惠性金融支持措施，其中，会议明确要引导公司信用类债券净融资比上年多增1万亿元，为民营企业和中小微企业低成本融资拓宽渠道。今年2月份以来，中国人民银行、证监会等部门出台了一系列举措，通过债券市场全力支持疫情防控和经济社会发展，包括建立债券发行“绿色通道”，延长债券发行额度有效期、合理调整信息披露时限等针对性措施。

明明认为，接下来可以进一步

提升对小微企业的信用债发行和净融资额度，并针对小微企业债券的发行审批流程进行适当优化。在创新工具方面，未来不排除诸如小微企业集合债、小微企业专项债等品种登上舞台。

袁东阳表示，为支持民营企业债券融资，在信用环境对民营企业不太有利的情况下，对民企的信用风险进行对冲的工具，比如信用风险缓释工具，以及挂钩于民企债的一些互换工具，应该是接下来会推出的品种。当然，要从本源上提高民企的信用等级，资产证券化是个可行的方法，毕竟资产证券化的偿还取决于所依赖的

底层资产，而不仅是作为原始权益人的民企。

另外，明明表示，相比发达国家，我国债券市场还存在市场流动性不足、债券品种创新不足、配套法规制度建设有待完善等问题，需要完善债券市场体制机制，统一债券市场的规则，推动债券市场互联互通和基础设施建设。

那么，接下来还将有哪些债券新品种推出？明明认为，借鉴国际经验，我国在债券市场品种创新，特别是债券衍生品创新方面还有很大的发展空间。接下来可能会逐步推出利率期权、互换期权等创新品种。

各项规则逐步统一 债券市场互联互通加速推进

■本报记者 包兴安

12月20日，全国政协经济委员会主任尚福林表示，完善债券市场体制机制，统一债券市场的规则，推动债券市场互联互通和基础设施建设，完善债券发行机制，提高债券发行效率，降低管理和运行成本。

“对企业真实债务信息的掌握有助于投资者和监管层对企业风险的客观把控，而这有赖于债券市场基础设施实现互联互通。”财政部专家库专家、360政企安全集团投资总监唐川对《证券日报》记者表示，单纯的债券市场信息共享，不足以反映企业财务、债务状况的全貌，因为企业的融资途径不单是债券，还包括银行贷款、各类资管融资、供应链金融融资、融资租赁融资，以及基于各类资产的私募融资等。所以，推动债券市场互联互通和基础设施建设，在当前来

看，是推动上交所、深交所、银行间市场交易商协会等债券交易平台的互联互通，还包含企业在各类债券登记系统中信息的整合，这包括央行征信系统、银保监会各个管理系统、证监会和基金业协会的资管管理系统和私募基金管理系统、境内外主要债券交易平台，以及地方交易所等单位数据信息的互联互通，以债务大数据来反映出企业的债务风险现状。

据记者梳理，近年来，监管部门在投资者、执法、信息披露、评级、发行人等方面出台了一系列措施，推动债券市场各项规则逐步统一，债券市场互联互通机制建设稳步推进。

在投资者方面，支持商业银行参与交易所市场交易；在执法方面，建立债券市场统一执法机制；在信息披露方面，推动公司信用类债券信息披露规则分类统一；在评级方

面，统一监管信用评级行业；在违约处置方面，推动构建规则统一的债券违约处置框架，夯实债券违约处置法治化基础；在发行人方面，推动政策性银行在交易所市场发行金融债等。

特别是今年7月19日，人民银行、证监会联合发布公告，同意银行间与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作。这标志着债券市场互联互通迈出了关键性的一步。

值得一提的是，7月29日，国家开发银行（下称国开行）面向全球投资人、多市场同步发行首单“应对气候变化”专题“债券通”绿色金融债券，合计规模100亿元，其中在深交所债券市

场数量招标发行10亿元。深交所表示，本期债券由国开行携手境内外债券市场基础设施机构，跨越银行间市场、交易所市场和商业银行柜台市场同步发行，是探索债券产品互联互通的有益实践。

郭一鸣认为，目前，债券市场统一监管已经形成大致框架，未来，还需要继续完善统一债券市场相关制度，加快推进实现互联互通。

“发行债券是企业的主要融资途径之一，也是企业直接融资和公开市场投资人的重要产品。在注册制推行下，优化债券监管机制，让债券信息披露更为客观、及时是极为必要的。”唐川表示，同时，在统一债券市场规则、统一企业债务信息的基础上，将信息披露的范围从财务角度全面扩展至企业经营状况，也将有利于敦促企业完善自身经营模式和管理系统。

专家：优化债市发展环境 需市场各方做好自律

■本报记者 吴晓璇

12月20日，全国政协经济委员会主任尚福林在深圳先行示范区首届金融峰会上表示，优化债券市场发展环境。进一步健全市场约束和惩戒机制，培育合格机构投资者，增加市场交易活跃度。

近日，关于规范和优化债券市场发展，中央层面亦多次发声。市场人士认为，健全市场约束和惩戒机制，既需要监管层强化发行人的信披责任，加大违法违规惩处力度，也需要债券承销、信用评级机构等中介机构勤勉尽责，提升专业能力、强化内部控制。此外，发行人需履行自身责任，投资者需提升风险识别和处置能力。

“债券市场的投资者、利益相关者、估值机构等对债券发行的准入要求、定价机制和评估管理共同形成了债券市场的市场约束和惩戒机制。而以政府和监管部门为核心建立的债券发行及交易的制度法规，则构成了债券市场的政府约束和惩戒机制。”中山证券首席经济学家李湛接受《证券日

报》记者采访时表示。

李湛认为，优化债券市场发展环境，需要市场各方共同努力。从监管层来看，一是强化债券信息披露。建立并完善以风险和问题为导向的信披制度，保证发行人能够及时披露债券存续期内发生可能影响其偿债能力或债券价格的重大事项，强化信披的监督和违规处罚机制，增强信披的针对性和风险提示作用。二是强化主体责任，加大违法违规惩处力度。构建符合债券市场发展规律的债券纠纷司法救济制度，加强债券市场司法保障，明确债券违约纠纷案件、欺诈发行、虚假陈述以及发行人破产等债券违约相关事项的处置方式，强化主体责任，加大各责任方违法违规的惩处力度，能够切实保护投资者合法权益。

对于债券承销机构、信用评级机构等中介机构而言，李湛认为，应明确自身义务和应负责任范围，提升自身专业能力、强化自身内部控制，在自身工作范围和专业领域内做到勤勉尽责，公正客观的履行自身职责。此外，发行人应正确认识自身权利义

务，正确认识违法违规成本，避免债券欺诈发行、虚假陈述、侵占公司财产损害投资人利益以及逃废债等问题的发生。投资者应主动强化自身的风险识别和风险处置能力，建立完善的投资体系。

实际上，自11月下旬以来，从中央层面到金融监管部门纷纷发声，打击“逃废债”行为，推动债券市场持续健康发展。11月21日，国务院金融稳定发展委员会第四十三次会议指出，要坚持稳中求进工作总基调，按照市场化、法治化、国际化原则，处理好发展与防风险的关系，推动债券市场持续健康发展，并提出五方面要求。

11月27日，证监会对永煤控股及相关审计机构涉嫌债券违法行为立案调查。同时，证监会表示，将与相关金融管理部门密切协同，按照国务院金融委“零容忍”的工作要求，依据《证券法》等法律法规严肃查处相关违法违规行为，保护投资人合法权益，推动债券市场健康稳定发展。

12月16日至18日召开的中央经济工作会议提出，完善债券市场法制，

打击各种“逃废债”行为。

“近期，由于债券市场形势波动，中央层面反复对债券市场作出要求。”财达证券总经理助理胡恒松对《证券日报》记者表示，优化债券市场发展环境，需要市场各方应认真做好自律。第一，市场的约束机制要求压实中介机构责任，证券公司等机构严格遵循信披制度，提升信息披露质量；第二，在一定程度上减少政府对企业的干预及保护，严禁政府违规担保，但同时有关部门需要加大事中事后的监管力度；第三，完善债券市场制度体系，市场的运行需要健全的法律及制度作为支撑；第四，对“逃废债”等劣行，地方政府以及监管部门需要严厉打击，发挥政府的行政惩戒、机构的自律惩戒以及市场惩戒等。

对于培育合格机构投资者，增加市场交易活跃度，李湛认为，探索合适的违约债券定价机制以促违约债券的交易流转，引入AMC、专业高收益债投资机构等多类机构参与违约债券市场，有助于增强高收益债市场流动性，建立健全我国债券市场的风险定价体系。

全国住房和城乡建设工作会议召开 明确2021年整顿租赁市场秩序

■本报记者 杜雨萌

12月21日，全国住房和城乡建设工作会议在京召开。本次会议在总结2020年和“十三五”时期住房和城乡建设工作会议在总结、分析面临的形势和问题基础上，提出2021年工作总体要求和重点任务。

住房和城乡建设部党组书记、部长王蒙徽指出，2020年，住房和城乡建设各项工作取得了新的进展和成效。如稳妥实施房地产长效机制方案，因城施策、分类调控，加强金融土地政策联动，规范发展住房租赁市场。在各方面共同努力下，房地产市场保持平稳运行，基本实现稳地价、稳房价、稳预期目标；住房保障工作扎实推进。推进完善住房租赁体系试点，大力发展政策性租赁住房。1月份至11月份，全国各类棚户区改造开工206.9万套，超额完成年度计划任务；城市高质量发展迈出新步伐。有序实施城镇老旧小区改造，1月份至11月份，新开工改造城镇老旧小区3.97万个，惠及居民近725万户等。

会议指出，2021年要贯彻落实党的十九届五中全会和中央经济工作会议决策部署，重点抓好八个方面工作：

一是全力实施城市更新行动，推动城市高质量发展。切实转变城市建设方式，统筹城市规划、建设、管理，推动城市结构优化、功能完善和品质提升，深入推进以人为核心的新型城镇化，加快建设宜居、绿色、韧性、智慧、人文城市。完善城市空间结构，构建以中心城市、都市圈、城市群为主体，大中小城市和小城镇协调发展的城镇体系。全面推进城镇老旧小区改造，加快建设完整居住社区，推动物业服务企业大力发展线上线下服务业。深入开展新型城市基础设施建设试点工作等。

二是稳妥实施房地产长效机制方案，促进房地产市场平稳健康发展。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制，强化城市主体责任，完善政策协同、调控联动、监测预警、舆情引导、市场监管等机制，保持房地产市场平稳运行。

上海易居研究院智库研究中心总监严跃进在接受《证券日报》记者采访时表示，上述表述中提到的五个机制内

容，即“政策协同、调控联动、监测预警、舆情引导、市场监管”，其实就是把房地产调控的事前、事后、市场化和行政化手段等进行了结合，具有较为积极的作用，预计在后续稳妥实施房地产长效机制方面，包括一手价格体系、二手房价格体系、租赁市场价格体系和地价监管体系会加速形成。

三是大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题。加强住房市场体系和住房保障体系建设，加快补齐租赁住房短板，解决好新市民、青年人特别是从事基本公共服务人员等住房困难群体的住房问题。加快构建以保障性租赁住房为主体，共有产权房为主体的住房保障体系。扩大保障性租赁住房供给，做好公租房保障，在人口净流入的大城市重点发展政策性租赁住房。规范发展住房租赁市场，加快培育专业化、规模化住房租赁企业，建立健全住房租赁管理服务平台。整顿租赁市场秩序，规范市场行为。稳步推进棚户区改造。进一步完善住房公积金缴存、使用和管理机制。

四是加大城市治理力度，推进韧性城市建设。加快建设城市运行管理服务平台，推进城市治理“一网统管”等；五是实施乡村建设行动，提升乡村建设水平。继续实施农村人居环境整治，探索建立农村低收入人口基本住房保障机制等；六是加快发展“中国建造”，推动建筑产业转型升级。加快推动智能建造与新型建筑工业化协同发展，建设建筑产业互联网平台等；七是持续推进改革创新，加强法规标准体系建设。全面实施城市体检评估机制。深化城市管理制度改革，加强城管执法队伍规范化标准化建设。深入推进工程建设项目审批制度改革，持续推进建筑业“放管服”改革。加快完善住房和城乡建设领域法规标准体系；八是加强党的全面领导，打造高素质干部队伍。

针对大力发展租赁住房，在严跃进看来，“整体上看，将大城市的住房问题与租赁住房发展放在一起表述，还是具有较强的信号意义的，预计后续此类物业的发展将会进一步加速。从明确租赁住房市场发展来看，住房租赁市场的秩序整顿或是可期待的另一大亮点，预计2021年会积极给予规范。”

A股分化明显百元股阵营急速扩容 提质增效成上市公司“吸金”筹码

■本报记者 吴晓璇

随着注册制改革的推进，A股分化趋势愈加明显，上证指数在3400点左右徘徊时，A股百元股阵营已大幅扩容。不断提质增效成上市公司吸引投资者最重要的筹码。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据整理，以12月21日收盘价计算，A股共有143只股票收盘价在百元以上（含100元/股），而今年年初，百元股仅有43只。百元股数量较年初已经增长2倍多。从行业来看，百元股集中在医药生物和电子行业，合计占比为45.45%。

市场人士认为，百元股数量猛增，一方面说明市场投资热情高涨，另一方面说明注册制改革背景下，优质企业获得越来越多的投资者青睐，价值投资理念增强，A股逐步向头部化靠拢。对于上市公司而言，则要不断提高质量，才能吸引投资者。

近八成百元股 前三季度业绩同比增长

据记者梳理，上述143只百元股中，42只股价超过200元/股，10只超过400元/股，其中2只千元股（收盘价超过1000元/股）。从上市日期来看，有50只属于今年上市的新股，占比34.97%。

谈及百元股大幅增长的原因，中钢经济研究院高级研究员胡麒牧对《证券日报》记者表示，从历史统计数据来看，百元股扩张一般都出现在牛市阶段，表明了证券市场投资热情高涨。一方面，由于今年我国是全球主要经济体中唯一可能实现正增长的国家，而且人民币处于升值通道，所以人民币资产成了全球投资者追捧的投资标的。另一方面，注册制改革背景下，资源会向行业头部企业集中，没有业绩支撑的低价股失去炒作价值，这体现了证券市场更加成熟。

“百元股阵营大幅扩容，优质企业获得越来越多的投资者青睐，价值投资力量越来越强。”万博新经济研究院高级研究员李明昊对《证券日报》记者表示，此外，这也说明A股投资者趋向机构化靠拢，市场资源向头部公司聚集，A股逐渐呈现机构化、头部化。

从业绩来看，百元股的业绩支撑也较强。《证券日报》记者据东方财富Choice数据整理，前三季度，上述

143家公司合计实现净利润1567.56亿元，同比增长33.23%，增幅远超A股平均水平。其中，114家前三季度净利润同比增长，占比79.72%，134家前三季度实现盈利，占比93.71%。

从过去三年业绩来看，在137家业绩数据完备的公司中，有122家过去三个年度的净利润复合增长率为正，102家超20%。

未来A股将持续分化 上市公司需提质“吸金”

据记者梳理，从所属板块来看，上述143只百元股中，属于上交所主板、科创板和创业板分别有44只、42只和36只，占比分别为30.77%、29.37%和25.17%。其中，注册制下创业板公司有7家。

从行业来看，百元股集中在医药生物和电子行业，分别有38只和127只，占比为26.57%和18.88%，合计占比45.45%。

“科创板上市公司更多是高新技术相关产业，具有巨大成长潜力的公司，有良好的业绩支撑和市场前景，随着注册制改革的推进，未来会进一步受到投资者的追捧。”胡麒牧表示。

“百元股集中在医药生物和电子等新兴行业，符合当前传统产业转型升级、新兴产业迅速发展的大趋势，未来百元股会集中在新业态、技术含量高、需求空间大的新兴行业。”李明昊表示。胡麒牧认为，从全球股市的发展来看，成熟的证券市场上都是龙头股的天下，资源高度向行业头部企业集中，预计未来随着投资者机构化程度提高，百元股规模还会扩容，从行业结构来看，科技创新驱动、战略性新兴产业的百元股占比会有较大提升。

“参考欧美成熟资本市场的经验，在机构化持续深入的背后，市场强者恒强。随着未来注册制全面推广，股市机构化程度的持续升温，A股将持续分化，资源向头部企业集中亦将成为常态，而绩差股将逐渐被投资者淘汰。”李明昊表示，所以上市公司自身要不断提高质量，才能持续吸引投资者。

