

把促进共同富裕作为金融工作的出发点和着力点

央行下阶段信贷投放将凸显结构性
季节性投放节奏有望改变

■本报记者 刘琪

近日,中国人民银行(下称“央行”)党委传达学习中央财经委员会第十次会议精神。会议明确提出,“把促进共同富裕作为金融工作的出发点和着力点”,并作出相关部署。此外,8月23日,央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会。央行行长易纲强调,“要继续做好跨周期设计,衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作”。

那么,结合跨周期设计来看,“把促进共同富裕作为金融工作的出发点和着力点”将如何影响今年下半年以及明年的货币政策和信贷投向?

民生银行首席研究员温彬在接

受《证券日报》记者采访时表示,一般而言,信贷有着季节性投放节奏,通常按照一季度30%,二季度30%,三、四季度各20%的比例来分配。从去年来看,受新冠肺炎疫情影响,信贷投放放在抗击疫情、保持经济平稳运行方面发挥了重要作用。

据央行此前发布的2020年金融统计数据,去年全年,人民币贷款增加19.63万亿元,同比多增2.82万亿元。

“今年以来,我国宏观杠杆率有所回落,但仍保持在较高水平。因此,还是要坚持稳健的货币政策,不搞‘大水漫灌’,信贷投放更加注重新结构、更加聚焦在实体经济领域。”温彬认为,未来几个月信贷投放仍会加快,在总量保持合理

增长的情况下,预计今年全年新增信贷规模会超过20万亿元。从结构上来看,既然把促进共同富裕作为金融工作的出发点和着力点,所以首先会加大普惠金融、乡村振兴领域的支持力度。

中信证券首席FICC分析师明也认为,下一步,以促进共同富裕为着力点的货币政策会更加凸显结构性,更多的投向经济的薄弱环节。“强化普惠金融,增加对小微企业和困难行业的结构性支持,助力中小企业和困难行业持续恢复,缓解就业压力就是方向之一。”

央行在上述传达学习会议上明确,“要持续做好金融服务乡村振兴和金融服务工作,加强农村金融基础设施和金融服务体系建设,促进农民农村共同富裕”。此前,银保监会党委传达学习中央财经委员会第十次会议精神时也提出,将“优化金融资源配置,支持经济社会薄弱环节,促进共同富裕。继续实施系列纾困政策,大力发展普惠金融”。

在温彬看来,基础设施投资方面还有很大的增长空间。今年上半年,财政支出和地方专项债的发行相较过去两年有所放缓。未来几个月,财政支出和地方专项债的发行有望加快,这也将有助于基础设施投资的扩大。今年是“十四五”的开局之年,一些重大的基础设施项目会加快开工建设,这就需要财政政策和货币政策协同发

力。银行的信贷资金也会相应加大这一领域的投放,作为配套资金进行支持。

“下阶段,包括今年后期和明年年初,信贷投放会跟实体经济的需求,项目投资的进程相匹配,会改变过去按季节性投放的节奏。”温彬表示,也需要看到,为加大对实体经济的支持,一些中小银行面临着资金的压力,因此还需要多渠道进一步补充资本,提高其信贷投放及抗风险能力。

“未来将更重视金融的区域协调发展,加大对欠发达地区和信贷增长缓慢地区的信贷支持力度。同时,还需要扩大金融扶贫力度,增加支农、支小、扶贫再贷款、再贴现额度。”明也表示。

独具慧眼

上市公司“涨价”回购非主流
亮明信心才是真谛

■张歆

8月24日晚间,诚益通公告,拟将回购股份价格上限由10.98元/股上调为17.26元/股。该份公告是近两个月内第三份上市公司主动为回购行为“涨价”的公告。在一众因实施权益分派而调降价格上限的回购公告中,此类“涨价”公告似乎有些“非主流”。

然而,上市公司“非主流”作为的背后,恰恰彰显了A股市场主流的发展支点。

诚益通本次回购上限的调整可谓“诚意”十足,新价格是“董事会决议前三十个交易日股票交易均价的150%”。考虑到规则对于上市公司回购价格合理性的指导,这个价格可以在一定意义上理解为最大值。因为根据规定,回购价格上限如果高于上述均价150%,应当在回购股份方案中充分说明其合理性。从涨价理由来看,三家公司观点相似,“对公司未来发展前景的信心和对公司内在价值的认可”“有效维护广大投资者利益,增加投资者信心”“保障公司股份回购事项顺利实施”。寥寥几十个字,恰道出市场发展的重要方面。

上市公司是最重要的市场主体,也是A股市场高质量发展的“第一责任人”。能够大幅提升回购价格上限,说明公司对于自身发展前景和成长空间充满信心。毕竟,回购耗资规模大,对于上市公司的财务指标健康度、发展加速度都是一种考验,只有能够消化回购以及涨价成本的上市公司,才可能敢于上调价格上限。

除了展示自我认知,上市公司还强调了“保护投资者利益”。投资者是投融资活动的最重要参与者。上市公司涨价回购,展示的是与投资者“共同面对”的坚定态度,而此类友好举动累积所撬动的“投资力”,则能够成为更稳健的支点,促进A股市场投融资体系达成更高层次的平衡。

上市公司强调“保障回购实施”的意义,还在于迫切希望与管理团队、投资者、A股市场“绑定”。通过回购和股权激励的协同,管理团队与公司形成诉求一致的发展支点,并逐步量化为估值提升、投资者和管理团队获得感增加,从而真正发挥股权激励的作用。

此外,“涨价回购”作为上市公司与市场的交互行为,对于在市场中合理引导投资流量、增加市场活跃度是必要且大概率有效的。在部分情况下,还能够稳定估值、辅助公司其他资本运作积极顺畅进行;同时,可以在一定程度上改变股权供求关系,激发市场交投。这些都能够逐步汇聚为市场发展的重要力量。

阿基米德关于“给我一个支点”的豪言,虽然难以践行,但是其对于支点杠杆力的论证是确定的。上市公司涨价回购,虽然“非主流”,但其展示出的主流“发展支点”的撬动力,同样不容小觑。

阿基米德关于“给我一个支点”的豪言,虽然难以践行,但是其对于支点杠杆力的论证是确定的。上市公司涨价回购,虽然“非主流”,但其展示出的主流“发展支点”的撬动力,同样不容小觑。

阿基米德关于“给我一个支点”的豪言,虽然难以践行,但是其对于支点杠杆力的论证是确定的。上市公司涨价回购,虽然“非主流”,但其展示出的主流“发展支点”的撬动力,同样不容小觑。

3件网络安全法律法规年内实施
企业境内外IPO
均需满足合规性要求

■本报记者 吴晓璐

《关键信息基础设施安全保护条例》(简称《条例》)将于9月1日正式实施。8月24日,在国新办的国务院政策例行吹风会上,国家互联网信息办公室副主任盛荣华表示,《条例》围绕的是保障关键信息基础设施安全,维护网络安全。

“无论是境外上市还是境内上市,企业的合法合规经营都是上市规则的首要要求和企业上市的基础。”华东政法大学国际法学院教授郑或在接受《证券日报》记者采访时表示,国内所有关键信息基础设施运营主体都要符合《条例》的要求。做好信息安全保护,是境外上市或拟境外上市的关键信息基础设施企业维持上市或申请上市运营合法性的前提条件,否则就无法满足上市基本要求。

今年以来,我国网络安全法律法规体系不断完善。《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》分别于9月1日和11月1日起施行,加上《条例》,年内有3件网络安全法律法规将实施。《条例》是我国首部专门针对关键信息基础设施安全保护的行政法规,同时也是《网络安全法》的重要配套法规。

“长期以来,我们积极支持网信企业依法依规融资发展。无论是哪种类型的企业,无论在哪里上市,两条是必须符合的:一是必须符合国家的法律法规。二是必须确保国家的网络安全、关键信息基础设施的安全、个人信息保护的安全等。”盛荣华如是说。

“从《条例》看,其主要针对在中国从事关键信息基础设施运营的主体,因此,从这个意义上讲,这些企业无论是境内IPO还是境外IPO,所面临的合规性要求是一致的,并不区分境内、境外。”谈及《条例》出台对企业IPO的影响,郑或表示,随着《条例》的出台,国内证券监管部门必然会更加关注发行人的合规性要求。

“但境外IPO更多的还是依赖于发行人的信息披露要求,特别是以律师为主的中介机构,首先要通过自身的尽职调查对发行人是否符合合规经营出具专业意见(包括是否取得中国政府必要的审批或者获得必需的资质等合规性问题),境外监管部门或者证券交易所依据中介机构的结论进行注册或者批准上市,其履行的是信息披露上的‘卖者尽责、买者自负’原则,不会过多涉及其他监管部门。”郑或如是说。

“从本质上而言,中资企业境外上市是一种引进外资的特殊实现方式。不仅引进了外资,而且在外资如何使用的问题上,我们保持了更大的主动权。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚接受《证券日报》记者采访时表示,首先,未来需要加强不同监管机构之间的沟通协调。第二,围绕信息安全边界,做出可实施的制度规则。相关政策更加透明、更加明确,可以上企业形成稳定的预期。

今年4月份,上海喜马拉雅科技有限公司(简称“喜马拉雅”)向美国证监会提交招股书,此后喜马拉雅撤回IPO申请。天眼查显示,8月23日,喜马拉雅控股公司在中国香港注册。市场预期,喜马拉雅大概率在港股上市。

“一直以来,我们对企业选择上市地持开放态度,支持企业依法依规选择国际国内两个市场。企业不管在哪里上市,都应符合上市地、运营地相关法律法规和监管要求。”8月1日,证监会新闻发言人表示。

“从本质上而言,中资企业境外上市是一种引进外资的特殊实现方式。不仅引进了外资,而且在外资如何使用的问题上,我们保持了更大的主动权。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚接受《证券日报》记者采访时表示,首先,未来需要加强不同监管机构之间的沟通协调。第二,围绕信息安全边界,做出可实施的制度规则。相关政策更加透明、更加明确,可以上企业形成稳定的预期。

“从本质上而言,中资企业境外上市是一种引进外资的特殊实现方式。不仅引进了外资,而且在外资如何使用的问题上,我们保持了更大的主动权。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚接受《证券日报》记者采访时表示,首先,未来需要加强不同监管机构之间的沟通协调。第二,围绕信息安全边界,做出可实施的制度规则。相关政策更加透明、更加明确,可以上企业形成稳定的预期。

“从本质上而言,中资企业境外上市是一种引进外资的特殊实现方式。不仅引进了外资,而且在外资如何使用的问题上,我们保持了更大的主动权。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚接受《证券日报》记者采访时表示,首先,未来需要加强不同监管机构之间的沟通协调。第二,围绕信息安全边界,做出可实施的制度规则。相关政策更加透明、更加明确,可以上企业形成稳定的预期。

“从本质上而言,中资企业境外上市是一种引进外资的特殊实现方式。不仅引进了外资,而且在外资如何使用的问题上,我们保持了更大的主动权。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚接受《证券日报》记者采访时表示,首先,未来需要加强不同监管机构之间的沟通协调。第二,围绕信息安全边界,做出可实施的制度规则。相关政策更加透明、更加明确,可以上企业形成稳定的预期。

东北振兴站上新台阶 资本市场融资、并购支持力量将加大

■本报记者 孟珂

8月23日,中共中央政治局常委、国务院总理、国务院振兴东北地区等老工业基地领导小组组长李克强主持召开领导小组会议,研究部署“十四五”时期东北全面振兴工作。会议指出,“加强金融服务,做好地区间对口合作,形成强大合力,在新台阶上推动东北振兴取得更大进展。”

对此,川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示,东北振兴离不开产业支撑,而产业的发展离不开金融支持,因此要发挥资本市场功能促进产融结合。东北作为老工业基地,在传统制造业方面具备一定的优势,一方面要发挥好自身优势推动制造业转型发展,同时也要完善好相应的配套金融服务,才能产生“1+1>2”的效果,进而有效地推动产融结合。

东北地区
直接融资增长潜力大

同花顺iFinD数据显示,以网上发行日期统计,截至8月25日,今年以来,吉林省有3只新股发行;辽宁省有2只新股发行;黑龙江省有1只新股发行。

粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁对《证券日报》记者

表示,截至目前,东三省新增A股上市公司数量已与去年持平,资本加大对东北企业的关注和投资力度,将会推动东北地区加快新旧动能转换,推进高质量发展。

苏宁金融研究院特约研究员何南野在接受《证券日报》记者采访时表示,振兴东北老工业基地,资本市场可发挥的作用,具体体现在以下几个方面:一是股权融资,尤其是IPO方面的融资,需要加强;二是债券融资,东北地区有较多大型、重型企业,发债需求较高、增长潜力大,也是资本市场最能体现出支撑作用的地方;三是并购重组,东北三省的国企改革,能够带来较多的并购重组业务。

“东北地区资源丰富,面积广阔,旅游资源较多,一旦发展起来,后续经济潜力较高,对我国GDP持续增长有重要拉动力。”何南野预计,东北地区下一步融资发力点也将聚焦股权融资。

平。因此,东北地区要进一步鼓励市场化的并购重组,积极吸引外部资本到东北投资设厂,并给予良好的基础设施和政府政策的支持,如此才有可能通过外部力量,达到振兴东北地区的目的。”何南野认为,《证券日报》记者根据同花顺iFinD查询,以首次公告日统计,截至8月25日,年内东北地区共发生51起上市公司并购重组事件。分行业来看,机械设备、生物医药、化

工等三个行业发布的并购重组事件较多。

陈梦洁表示,东北国有企业混改提速,是对做大做强做优国有企业的实践,也会吸引外埠资本到东北进行投资、并购。

值得关注的是,8月18日,国务院国资委以视频会议方式召开振兴东北央地百对企业协作行动推进会。最终确定的协作名单涉及111户地方国有企业和53家中

年内共发生51起
上市公司并购重组

“并购重组是重要的业务机会,东北地区有一定的工业基础,拥有一些好的企业,通过并购重组或混改,有利于激活机制,释放企业动能,重新恢复到较好的发展水



平。因此,东北地区要进一步鼓励市场化的并购重组,积极吸引外部资本到东北投资设厂,并给予良好的基础设施和政府政策的支持,如此才有可能通过外部力量,达到振兴东北地区的目的。”何南野认为,《证券日报》记者根据同花顺iFinD查询,以首次公告日统计,截至8月25日,年内东北地区共发生51起上市公司并购重组事件。分行业来看,机械设备、生物医药、化

工等三个行业发布的并购重组事件较多。

陈梦洁表示,东北国有企业混改提速,是对做大做强做优国有企业的实践,也会吸引外埠资本到东北进行投资、并购。

值得关注的是,8月18日,国务院国资委以视频会议方式召开振兴东北央地百对企业协作行动推进会。最终确定的协作名单涉及111户地方国有企业和53家中

央企业所属100户企业。对于央地百对企业协作行动如何落地见效,其中举措包括,具备条件的企业可以通过产权合作、股权投资等多种方式深度合作,积极布局战略性新兴产业。

陈雳表示,并购重组有利于上市公司对上下游企业的资源整合,实现资源优化配置,最终形成规模效应,降低企业成本,提升产品质量,实现企业的高质量发展。

“作为被收购的‘防守方’,不能任意提高门槛。”

综合接受记者采访的市场人士和法律界人士意见来看,整治上市公司违法违规公司章程迫在眉睫,可从三方面入手:

其一,通过立法上的明示,约束上市公司违法违规冲动:推动公司法修改,明确在实行公司章程自治的同时,不得存在侵害公司、股东或其他权益人的情况,其对应条款在公司章程中的设立、修改均应自始无效。

其二,通过监管部门“建制度”“零容忍”来引导和规范市场。例如,可以在相关法规中明确公司章程的“负面清单”并定期更新。同时,沪深交易所应在日常监管过程中,进一步对上市公司章程修改的异常条款签发《关注函》,提示投资风险,并对确定性违法违规行为予以强制监管。郑或建议,建立和完善市场约束和传导机制,让市场价格真正发挥作用。通过“树典型”,向市场传递监管的态度,消除理解差异,形成市场共识。

其三,进一步建立健全相应的司法保障机制。郑或认为,特别是通过司法程序由司法机关或者仲裁机构快速、准确地识别违法法律、违反法律议案,确立起司法审查的共识,推动我国良好公司治理结构的构建。北京大学法学院教授郭雳表示,可以通过交易所发关注函或者投资者起诉至法院的方式进行解决。汤欣也认可诉讼的解决方式,“投服中心等投资者可以将上市公司起诉至法院,要求法院判定其修改章程”。

公开征集股东表决权首战告捷
整治上市公司违法违规公司章程迫在眉睫

■本报记者 张歆 吴晓璐

8月24日,中证中小投资者服务中心(简称“投服中心”)公开介绍其首次启动公开征集股东权利的成功案例——中国宝安公司章程不当条款修改。这是新证券法实施一年多来,投服机构公开征集股东权利的首个成功范例,并最终促成公司章程修改,被市场解读为中国上市公司治理的里程碑事件。

这仅是A股市场公司章程存在违法违规条款中的一个案例。《证券日报》记者从业内了解到,截至2019年年底,投服中心共向1913家上市公司发函(占当时上市公司数量比例为51%),建议其修订完善公司章程中不符合立法精神的条款,但其中逾三成公司未进行任何修订。

小投资者行使表决权:6月30日,中国宝安召开股东大会,3019名中小投资者出席,占出席会议股东人数的99%,占出席会议股东所持有效表决权股份总数的54.82%,有力地推动此次公司章程的修订,成为该议案通过的决定性力量。

“近日,很多中小投资者在股吧上传投票截图,自发地表示进行了首次行权。”投服中心8月24日表示,新证券法规定了投服机构作为征集人可以代股东行使提案权、表决权等股东权利。中小投资者在证券市场上处于相对弱势地位,持股比例较低,彼此间缺乏互联互通,独自行权很难产生实质影响,因此行权动力不足。投服中心作为投服机构公开征集的方式,凝聚中小投资者的表决权以形成合力,从此小股东亦可凝聚大力量。本次表决权公开征集也获得广大投资者的积极参与,表明中小投资者的股东权利意识也在日渐觉醒。

中小投资者股东
权利意识日渐觉醒

公司章程是上市公司的“纲领性文件”,更是公司治理的本源和根基,合法合规应是其底线。但在现实中,公司章程中不符合立法精神,甚至存在违法违规条款的不乏少数,这对提高上市公司质量带来了严重的负面影响,整治上市公司违法违规公司章程迫在眉睫。

目前,上市公司的公司章程存在违反立法精神问题具有普遍性、严重性。以上述解聘赔偿条款为例,此前上市公司章程规定补偿

上市公司章程
违法违规普遍存在

金额最高的为董监高年薪的1000倍,远远超出董监高最大化的劳动年限。

《证券日报》记者从投服中心独家了解到的数据显示,截至2019年年底,投服中心共向1913家上市公司发函(占当时上市公司数量比例为51%),针对投票机制条款发函1444次,即上述公司中,75.48%的公司章程中中小投资者投票机制存在问题;针对分红机制条款发函487次,25.45%的公司章程中股东回报机制存在问题;针对反收购条款发函485次,即25.35%的公司章程存在限制股东权利的问题。

从发函结果来看,66.30%的公司按照投服中心建议修订完善了所有不符合立法精神的条款,2.35%修订了部分条款,31.35%未予以主动修订(包括中国宝安)。在未修改公司章程的539家公司中,有258家公司未回复,有34家公司回复表示不接受建议,169家公司回复接受建议但截至统计日未进行修订,78家公司回复中未明确是否接受建议。

据沪深交易所投资者互动平台显示,至今,多家上市公司被投资者问及公司章程中反收购条款提出异议。

去年以来,国务院部署进一步提高上市公司质量,“提高上市公司治理水平”是基础工程,如果公司章程存在硬伤,上市公司提升治理的根基显然并不稳固。不符合

业界建议
从三方面入手整治

“作为被收购的‘防守方’,不能任意提高门槛。”

综合接受记者采访的市场人士和法律界人士意见来看,整治上市公司违法违规公司章程迫在眉睫,可从三方面入手:

其一,通过立法上的明示,约束上市公司违法违规冲动:推动公司法修改,明确在实行公司章程自治的同时,不得存在侵害公司、股东或其他权益人的情况,其对应条款在公司章程中的设立、修改均应自始无效。

其二,通过监管部门“建制度”“零容忍”来引导和规范市场。例如,可以在相关法规中明确公司章程的“负面清单”并定期更新。同时,沪深交易所应在日常监管过程中,进一步对上市公司章程修改的异常条款签发《关注函》,提示投资风险,并对确定性违法违规行为予以强制监管。郑或建议,建立和完善市场约束和传导机制,让市场价格真正发挥作用。通过“树典型”,向市场传递监管的态度,消除理解差异,形成市场共识。

其三,进一步建立健全相应的司法保障机制。郑或认为,特别是通过司法程序由司法机关或者仲裁机构快速、准确地识别违法法律、违反法律议案,确立起司法审查的共识,推动我国良好公司治理结构的构建。北京大学法学院教授郭雳表示,可以通过交易所发关注函或者投资者起诉至法院的方式进行解决。汤欣也认可诉讼的解决方式,“投服中心等投资者可以将上市公司起诉至法院,要求法院判定其修改章程”。