

# 监管再发声强调中介全流程服务 激励券商守好“三道门”

■本报记者 周尚仔 昌校宇

随着全面注册制改革步伐渐行渐近,资本市场对于服务实体经济的能力得以进一步提升。同时,这也要求市场各参与主体找准自身职能定位,承担起应有的职责。

4月9日,在中国上市公司协会第三届会员代表大会上,证监会主席易会满表示,中介机构要在上市、督导、退市等全流程发挥好“看门人”作用,把握好注册制与提高上市公司质量的内在关系,从重视“可批性”向“可投性”转变,选择推荐优质企业,持续督促提升公司规范运作水平。

粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示,“在项目接手前,保荐机构需要对拟上市公司行业定位、发行条件、规范性等方面严格把关,对相关信息进行全面、细致、严格核查,守好‘第一道门’;在项目过程中,应压实法律责任,落实全流程监控,优化内控流程,加强专业化分工,全面把握项目风险,进一步细化、完善尽职调查标准,细化各阶段审核流程工作要求,并根据注册制要求提高持续督导标准;在项目完成后,须按规定履行定期回访、现场检查,对上市公司存在的异常情况保持必要的职业审慎并充分核查,持续完整履行保荐责任。”

## 承接项目前 守好“第一道门”

“可投性”指为投资者提供更有价值的标的。申万宏源首席市场专家桂浩明在接受《证券日报》记者采访时表示,“此前,保荐机构主要是保证企业过会,让其满足上市要求,即‘可批性’。但在过程当中,保荐机构往往忽视了‘可投性’,有些公司虽然符合上市要求,但在一段时间内,其投资价值并不大。”

当前,保荐机构作为融资端与投资端的桥梁,对企业投资价值的发现能力依旧有所欠缺。其未能较早去发掘具有潜力的企业,并进行“陪伴式”服务,直至协助企业上市。

“保荐机构管理层的考核要求上也应有所转变,不谈上市公司质量,只谈保荐数量、过会率,这实际上并不是创造财富的表现。”桂浩明向记者补充道。

IPO业务是投行最核心的业务之一。相较于2020年,2021年A股IPO融资数量、规模均保持平稳增长。2021年,券商共服务481家企业完成IPO,融资金额达5351.46亿元。其中,在科创板IPO的“硬科技”企业有162家,融资2029.04亿元;在创业板IPO的成长型创新创业企业有199家,融资1475.11亿元。两板IPO家数占全年IPO家数的75.05%,融资金额占全年IPO融资总额的65.48%。

“在注册制全面推进过程中,监管部门将部分‘审批’权限转交到券商投行部门手中,这对其提出更高执业要求,在承销保荐时考虑盈利价值的同时,应将重心放在合规、价值发现和投资者保护上,制定更合理的价格,协助更优质的企业上市融资,助力维护资本市场良性运行。”东兴证券非银金融



● 承接项目前守好“第一道门” 为投资者提供更有价值的标的

● 企业上市后压实“第二道门” 进一步强化持续督导工作

● 优胜劣汰中用好“第三道门” 主动承接退市服务

王琳/制图

行业首席分析师刘嘉玮对《证券日报》记者表示。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在《证券日报》记者采访时表示,“对于中介机构而言,未来需要不断提高专业的研究能力,而不是仅仅靠上市保荐审批通道赚钱,而是需要更多地去研究和发掘企业价值,帮助拟上市公司高质量发展。”

面对投行业务增量与增速齐头并进,各大券商正积极打造投行“生态圈”,通过密集再融资,持续为投行业务“输血”。例如,东方证券超168亿元的配股募资额中,有不超60亿元将用于投行业务,积极推进投行牵引轻重资本业务融合发展,以注册制改革为契机,形成一体化、全功能、全业务链的现代投资银行业务模式。

## 企业上市后 压实“第二道门”

与此同时,券商更应切实做到勤勉尽责,进一步强化持续督导工作。

陈雳对《证券日报》记者表示,“对于保荐中介机构而言,合规意识应该放到一个首要位置,在各个业务环节都要勤勉尽责。此外,专业能力的提升也是重点。”

“目前国内退市制度已较为健全,投行通过对企业上市后进行持续督导,关注其经营和治理情况,进行更严谨的评估并客观反馈情况,严格履行督导职责。同时,协助企业做好投教和信息披露工作。”刘嘉玮在接受《证券日报》记者采访时表示。

当前,在券商内控水平和投行业务执业质量总体有所提升的同时,也暴露出一些阶段性问题。从监管部门向券商开出的投行业务违规罚单情况来看,主要涉及首发上市、再融资、并购重组、债券等多项业务;处罚原因主要包括未勤勉尽责履行相关职责、保荐项目执业质量不高、尽职调查不充分等。

保荐机构的履职尽责能力是注册制改革配套机制有效运行的重要基础,而目前仍有中介机构尚未真正具备与

注册制相匹配的理念、组织和能力。

桂浩明表示,“企业上市后的持续服务就是投后管理,保荐机构需要保证企业继续在规范的轨道上运行,保证企业用好募集资金,为今后的可持续发展创造条件。同时,继续加强规范化、补漏洞等。当下,券商应该加大投后管理的投入,为企业发展创造条件。”

## 优胜劣汰中 用好“第三道门”

易会满在上述会议上同时介绍,优胜劣汰的市场生态正在加快形成。三年来,共有77家公司退市,是之前三年的6倍,资本市场吐故纳新的速度正在加快。

“证券公司以市场化方式承接退市公司的积极性还不强,引导符合条件的公司重返A股市场方面也有所不足。”招商基金研究部首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,在全面实行股票发行注册制背景下,退市制度进一步完善,退市效率逐步提升,退市公司数量将快速增加,预计退市公司对中介机构相关服务的需求有进一步增长空间。

《证券日报》记者翻阅部分在A股退市的公司相关公告也注意到,主办券商作为与退市公司、监管机构之间的“超级联系人”出现次数并不多。

与此同时,透视镜公司创始人况玉清在接受《证券日报》记者采访时透露,“公司是否触发退市条款,退市整理期的信披、治理合规等其实是券商持续督导的范围;公司退市后,股票如何通过场外市场流通以及公司治理、资产和业务重组、恢复上市的辅导等也是券商可以提供服务。但多数券商不愿在退市公司的问题上投入精力,或因收入与付出不成正比所致。”

为适应注册制改革和常态化退市的要求,进一步完善上市公司退市后监管工作,2月25日,证监会就《关于完善上市公司退市后监管工作的指导意见》公开征求意见;紧接着,三家证券

交易所、全国股转公司、中国结算同步发布《关于退市公司进入退市板块挂牌转让的实施办法》并公开征求意见,明确将主办券商通过市场化方式主动承接退市公司作为其履行社会责任的重要体现,在证券公司分类评价中予以考虑,形成正向激励机制。主办券商怠于履行职责的,相关单位可采取自律管理措施。

监管部门认为,此举可以有效解决长期以来退市公司确定主办券商困难、证券公司不愿意承接退市公司等问

题。业内人士表示,这意味着,争当退市公司主办券商或将在券商分类评价中加分。不过,如何加分、具体加多少暂不明确。接近监管层人士向《证券日报》记者透露,“相关加分细则和正向激励机制等正在推进中”。

李湛分析称,退市公司应当聘请证券公司为其办理公司股票在交易所摘牌后进入退市板块挂牌转让的相关业务,主办券商原则上应在摘牌后45个交易日内完成挂牌手续。同时,证券公司对于退市公司的服务包括:参与破产重组、提供股票转让服务、为符合要求的退市公司提供重新上市保荐、在重新上市后履行持续督导职责等。

李湛认为,“征求意见的退市实施办法,承接了中证协发布的《证券公司履行社会责任专项评价办法》(以下简称《专项评价办法》)中‘体现证券行业社会责任内涵’的核心要义。”

李湛表示,根据《证券公司分类监管规定》要求,证监会可对券商专项评价结果进行调整,预计退市实施办法落地后,《专项评价办法》或将新增“证券公司主动担任主办券商”评价指标。

“在过去五年社会责任专项评价工作开展中,中证协组织证券公司实施帮扶地区全部脱贫摘帽,帮助贫困地区企业直接融资3215亿元,广泛开展公益实践,累计捐赠27.6亿元,表明《专项评价办法》将具备较强的激励效果。”李湛预计,若此次关联落地后的退市实施办法,有望督促券商主动承接退市公司,积极履行社会责任。

# 上交所组织召开科创板保荐业务座谈会 进一步提高保荐工作质效 准确把握板块定位

■本报记者 吴晓璐 见习记者 郭冀川

4月8日,上海证券交易所组织了证券公司科创板保荐业务线上视频座谈会。来自27家证券公司的分管领导及保荐业务、质控部门负责人交流了在把握企业科创属性方面的经验,分享了相关案例。

与会各方一致认为,设立科创板并试点注册制改革以来,保荐机构认真执行《科创属性评价指引》,强化企业科创属性要求,积极推荐和承销了一批符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力和科技成果转化能力突出、市场认可度高的科创企业在科创板上市,科创板支持和鼓励“硬科技”企业上市效应进一步体现。

上交所相关负责人表示,下一步,要重点做好以下四方面工作:一是充分发挥保荐机构在统筹疫情防

控和支持经济恢复发展中的作用,进一步提高保荐工作质效,支持符合科创板定位和发行上市条件的企业上市融资。二是准确把握板块定位,严格落实科创属性评价标准,扎实做好“硬科技”企业的推荐与申报工作,努力做到“应科尽科”。三是压实压实保荐团队责任,强化尽职调查与核查,切实承担起核查把关职责,进一步提高申报企业的质量。四是加强与市场主体的沟通和交流,做到“应沟通尽沟通”,及时回应市场关切,提高解决实际问题的能力。

上交所表示,将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署和证监会工作要求,积极支持符合条件的科创企业登陆科创板,服务高水平科技自立自强。同时,将继续秉持开门办审核、开门做服务、开门搞监管的工作理念,进一步提升与市场主体的沟通渠道,不断提升开门办审核的效果。

# 铁路水利领域“马力十足” 一季度基建投资增速有望达8%

■本报记者 杜雨萌

今年以来,多个领域投资建设发力明显。4月9日,《证券日报》记者从中国国家铁路集团有限公司(以下简称“国铁集团”)获悉,今年一季度,全国铁路固定资产投资完成1065亿元,同比增长3.1%,铁路新线开通447公里,其中高铁233公里。

华兴证券(香港)首席经济学家兼首席策略分析师庞彦在接受《证券日报》记者采访时表示,目前,我国经济发展面临的内外部不确定因素较多,宏观政策应结合跨周期调节与逆周期调节,加大力度提振内需并发挥投资的关键性作用。铁路建设不仅关乎国计民生,亦是当前稳增长、稳增长的重要抓手。

结合交通运输部相关统计数据计算,仅3月份,全国铁路固定资产投资达502亿元,同比增长约6.8%。

星图金融研究院高级研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,铁路建设对于欠发达地区的经济发展有很强的先导作用,能极大地改善当地产业发展环境,为资金、人才和信息等现代经济生产要

素的便捷流动提供渠道,进而带动当地经济发展和居民致富;另一方面,加强铁路建设能够优化区域经济发展格局,打破区域壁垒,强化区域联动,为我国区域一体化与协同发展提供保障。同时,铁路建设将有效带动基建、水运、钢铁等基础性产业增长,并有效拉动就业,助力我国经济高质量发展。

水利建设是基建投资的另一重要领域,水利部规划计划司司长张祥伟日前透露,今年一季度,全国已完成水利投资1077亿元,与去年同期相比增加35%。

“可以看到,今年以来,我国基建投资加速回暖,项目建设资金也在加速到位。”付一夫表示,从整个一季度来看,基建投资增速或为8%至10%。随着相关政策进一步落实落地,基建投资有望继续超预期加速,打开更大的增长空间。

英大证券研究所所长郑后成在接受《证券日报》记者采访时表示,由于前两个月基础设施投资实现同比增长8.1%,且3月份建筑业PMI表现良好,预计一季度基建投资增速大概率在7.0%至8.5%间波动。

# 外贸企业聚焦主业 合理利用衍生工具对冲汇率风险

■本报记者 刘琪

汇率波动对外贸企业的生产经营具有多维度影响,关系到公司议价能力、成本效益等多方面,因此外贸企业对于汇率波动格外敏感,是其日常经营中的关注重点。

日前,国务院总理李克强主持召开专家和企业家座谈会提出,要扩大高水平对外开放,做好稳外贸稳外资工作,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,有效应对外部环境的不确定性。

今年以来,人民币对美元汇率保持双向波动。Wind数据显示,截至4月8日收盘,在岸人民币对美元汇率报6.3644,年内升值0.14%;离岸人民币对美元汇率报6.3689,年初至今贬值0.07%。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华在接受《证券日报》记者采访时表示,短期看,全球疫情、国际地缘局势及发达经济体政策变化等复杂因素势必加大人民币汇率波动,但综合考虑国内经济有望运行在合理区间,外贸韧性足,国际收支基本稳定,人民币弹性足,预计人民币短期将围绕均衡水平附近双向波动;从中长期看,随着国内改革开放红利持续释放,经济结构优化,资源配置效率持续提升,双循环新发展格局,经济潜力释放,人民币国际化,人民币资产吸引力持续增强,人民币汇率中长期将稳中有升。

“人民币汇率走势主要受国内外因素综合影响,但在不同阶段和时点国内和国际因素对人民币汇率的影响有所不同。”中国银行研究院高级研究员王有鑫对《证券日报》记者说

道。从短期看,当前影响汇率的因素主要为美联储货币政策走势和中美利差变化,以及贸易顺差和资本流动情况。近期在美联储不断释放将大幅加息和即将启动缩表等信息影响下,美元指数一度反弹至100以上,美债收益率曲线快速上移,中美利差不断收窄,一定程度上影响了人民币汇率走势,带动人民币汇率小幅回调。不过,考虑到我国贸易顺差依然维持高位,3月份我国跨境资本流入总体回升,外汇市场供求延续基本平衡。因此,与其他新兴市场货币相比,人民币受美元指数影响减弱,走势相对独立,凸显人民币汇率韧性。

王有鑫认为,从中长期看,在我国经济保持中高速增长,制造业创新发展和金融市场化改革持续推进背景下,人民币的投资和避险属性将持续凸显,外资将继续增配人民币资产,预计人民币汇率将保持稳定走势。

尽管如此,外贸企业仍要做好防范。周茂华表示,外贸企业应该聚焦主业,增强产品附加值,提升国际竞争力;积极汇率风险中性理念,善用外汇衍生工具,管理外汇波动风险。

“对于企业来说,在美联储加息和国际金融市场波动加大背景下,汇率波动性和调整幅度变大,对外贸企业稳健经营带来了更多挑战。”王有鑫建议,外贸企业更要树立风险中性意识,增强避险意识,不赌汇率单边升值或贬值,立足自主业,审慎安排资产负债币种结构,合理利用外汇衍生工具对冲汇率风险。同时,还可以考虑更多使用人民币计价结算,或在合同中约定汇率补偿机制,降低汇率波动对企业产品定价和财务成本的影响。

# 留抵退税落地实施 有上市公司收 2.36 亿元“大红包”

■本报记者 包兴安

自大规模增值税留抵退税政策落地实施以来,已有部分A股上市公司收到退税“大红包”,帮助企业改善现金流。

恒星科技4月8日公告称,公司控股子公司依据财政部、税务总局发布的《关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》相关要求,经向主管税务机关申请,于2022年4月8日收到退还增值税留抵税额2.36亿元;前一日,凯普生物在交易所互动易平台上表示,公司部分子公司可享受此项优惠政策。

“实施留抵退税政策虽然对上市公司的损益不产生影响,但对当期现金流有较大改善,能有效缓解上市企业的经营压力。”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,此政策有利于加快企业资金周转力度,将资金用于后续发展投资,支持企业盘活资产,激发其加大投资、升级改造的积极性。

今年留抵退税政策主要包括两方

面内容:一是加大对小微企业增值税留抵退税政策力度;二是重点支持制造业、科学研究和技术服务业、电力热力燃气及水生产和供应业、软件和信息技术服务业、生态保护和环境治理业、交通运输仓储和邮政业等六大行业。

北京师范大学政府管理研究院副院长、产业经济研究中心主任宋向清对《证券日报》记者表示,今年实施的留抵退税政策不仅扩大了增量全额退税范围,还首次涉及存量留抵税额,具有政策优惠力度大,受益市场主体多,对企业支持效果好等特点。

对于上市公司而言,东方财富Choice数据统计,截至4月10日,属于上述六大行业的A股上市公司达3927家,占全部A股公司的比例为80.24%。不过,按照留抵退税政策规定,办理退税的小微企业、制造业等行业纳税人,需同时符合4个条件。其中一个条件是2019年4月1日起未享受即征即退、先征后退(退)政策。

4月7日,汇川技术表示,公司及子

公司大部分是软件企业,享受了即征即退软件退税政策,而软件退税跟增值税留抵退税的政策是不能共享的。所以增值税留抵退税政策享受得不多。

亦有上市公司称暂不考虑退税。海螺型材4月2日表示,2021年末,国内公司增值税留抵5243万元,该部分增值税留抵是正常生产经营过程中所形成,暂不考虑退税,但将会减少2022年增值税缴纳税额。

宋向清表示,在当前复杂的国际经贸环境下,留抵退税有利于稳定我国产业发展基本盘。最直接的是将税款以“真金白银”的形式实实在在地退给企业,直接增加企业即期收入,缓解资金压力,促进我国多类市场主体纾困发展,尤其是对于前期投入较大的创新型企业、生产规模正在寻求扩大的扩张企业和急需资金支持的资金链紧绷的企业,可以实现“扶上马”的作用,推动企业参与市场竞争中轻装上阵。

据了解,目前,各地税务部门通过“一企一策”精准服务、简办、快办留抵

退税,“线上+线下”精准辅导等方式,确保政策红利释放到位,为企业“轻装快跑”添动力。

谈及如何加快增值税留抵退税进度时,宋向清建议,进一步提高地方政府抓实退税落地的积极性,优化服务,强化监管,让应退尽退,应退早退,切实维护政策的严肃性。同时,要加强对符合条件的企业信息采集和分析,加强留抵退税申请审核,防范出现留抵退税中不规范、不合理、不合法风险,尤其要严厉打击骗取增值税留抵退税等违法行为。

刘向东表示,要做好留抵退税政策事前辅导,让纳税人尽享其知,同时督促纳税人应在增值税纳税申报期内,及时向主管税务机关申请退还留抵税额,而且只要后续满足退税条件的,继续向主管税务机关申请退还留抵税额。鼓励税务机关加快增值税留抵退税办理提速增效,争取留抵退税“当天申请、当天到账”。要加强对事中事后监管,确保留抵退税准确无误,同时充分利用数字化技术提高留抵退税的效率。