

拓宽科创企业融资渠道 首个认股权综合服务试点落地北京

后续,试点平台将推动与头部券商机构、市场化专业数据公司、征信公司、评估公司等机构的深入合作

■本报记者 吴晓璐
见习记者 毛艺璐

据北京市金融监管局官网11月17日消息,中国证监会正式批复同意北京市区域性股权市场开展并启动认股权综合服务试点,全国首个试点落地北京。

据记者了解,北京股权交易中心(以下简称“北股交”)将依托区域性股权市场作为法定私募证券交易场所的功能定位和基础设施,依法合规、积极稳妥建设认股权的确权、登记、托管、结算、估值、转让、行权等综合服务试点平台(以下简称“试点平台”)。

认股权是指企业按照协议约定授予股权投资机构在未来某一时期认购一定数量或一定金额的企业股权(或股份)的选择权。近年来,认股权逐渐成为科技型中小企业拓宽外部股权融资的有效方式之一,也是吸引各类社会资本向更多初创期、成长期科创企业提供融资支持的一个重要工具。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,公开市场之外的认股权由于服务不足、定价不明往往缺乏足够吸引力。当前推出试点平台,可以有效提升在北股交这一场外市场上认股权的认可度,进而助力科创企业拓宽融资渠道。

探索破解 早期科创企业融资难题

北京拥有丰富的科技创新资源、活跃的私募股权投资市场、众多的资本市场专业服务机构、良好的金融法治环境。近年来,一批金融机构、私募基金、地方金融组织、产业集团等,纷纷探索使用认股权这一金融工具,进行投贷联动、股债联动试点,一方面有效拓宽了针对科技型中小企业的组合融资渠道,另一方面也有利于相关机构利用未来行权潜在收益作为弥补债权资金信用风险的有效手段。

北股交表示,在实践中,各个

机构的认股权业务仍然面临诸多制度不足和操作难题,主要包括:一是对非上市科创企业认股权的有效性及其合法性没有明确的法律和制度保障,基本只能依据合同法保证认股权持有人的权利;二是认股权缺乏一个规范的二级市场提供公允估值、价格发现、有序合规流转等金融基础设施服务,造成不少机构的认股权只能到期作废;三是围绕认股权业务的生态体系较为薄弱,各种中介服务严重匮乏,投资机构难以介入,影响了认股权业务的健康发展。

据记者了解,试点平台重点为各类机构在认股权业务开展过程中面临的法律属性不清、登记确权难、转让效率低等痛点难题提供全链条服务,为各类市场参与主体提供有公信力的第三方登记、确权、托管、估值、转让、行权等服务,进一步拓宽科创企业融资渠道,促进金融机构、产业集团、科创企业、私募股权投资机构的多方协同,为科创企业健康、快速、可持续发展提供有力支撑。

北股交表示,在北京“两区”建设和中关村新一轮“先行先试”改革的政策框架下,率先开展认股权综合服务试点,对于规范认股权业务发展,支持以投贷联动、股债联动为核心的科创金融服务模式和产品创新,探索破解早期科创企业融资难题,均具有重要意义。

发挥合力 扩大认股权融资规模

据了解,为保护市场参与主体的合法权益,促进市场平稳健康发展,试点平台已着手建立与试点相配套的制度规则体系,初步研究制定了以《北京股权交易中心认股权综合服务试点业务规则》为主的10项管理办法和业务规则。通过制度体系建设,逐步规范对各参与主体的适当性认定及业务操作规程,有效维护市场秩序和杜绝投机炒作风险。

北股交相关人士告诉《证券日报》记者,后续,试点平台将推动与头部券商机构、市场化专业数据公

司、征信公司、评估公司等机构的深入合作,聚合多方资源优势及专业能力,共建认股权估值模型,共同打造具有市场公信力的估值跟踪服务产品,提供估值、转让、退出等服务,提高认股权交易成功率,有效降低科创企业及投资机构转让认股权的人力耗费和时间成本,提升投资机构资金流转效率,扩大认股权融资业务规模。

“这是场外市场认股权畅通服务的必要举措,能够带来认股权交易的良性循环,进而更好解决科创企业融资难、融资贵问题。”田利辉表示,认股权综合服务试点在四板市场推出,是我国多层次资本市场建设中,更好服务中小微企业又一重要举措。

北股交人士表示,下一步,试点平台将在中国证监会、北京市政府等的指导下,持续推动认股权相关的制度供给和政策支持体系建设,同时充分发挥区域性股权市场的专业能力,形成“政府+市场”的有效合力,确保试点工作稳妥有序进行。

重大项目加快落地 月内开工投资额超2.4万亿元

■本报记者 包兴安

在稳投资政策支持下,11月份以来,多地抢抓施工黄金期,再次吹响扩大有效投资的集结号,加快重大项目开工建设的节奏。

据《证券日报》记者不完全统计,截至11月17日,浙江、湖北等地集中开工重大项目数量合计3459个,投资额合计超过2.4万亿元,项目涉及基础设施、先进制造业、生态环保等多个领域。

例如,11月2日,浙江省举行全省稳进提质金融工具重大项目集中开工活动,集中开工72个重大项目,总投资为4538亿元,项目涉及交通、水利、能源、市政、物流等基础设施建设;11月4日,湖北省举办四季度重大项目集中开工活动,集中开工亿元以上重大项目1997个,总投资10269亿元,项目涉及先进制造业、基础设施、社会事业、生态环保等。

此外,11月14日,长三角一体化发展示范区开工13个重点项目,总投资206.1亿元,项目涉及新兴产业、生态环保、互联互通三个类别;11月17日,福建省厦门市举行2022年岁末攻坚重大项目集中开工活动,集中开工50个重大项目,总投资797亿元,项目涵盖数字产业、基础设施、社会民生等领域。

中国财信Choice数据管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示,随着财政金融工具资金持续到位,重大项目加快落地,基础设施建设投资火热,将持续拉动经济增长,为全年经济保持合理增长提供强有力的支撑。

重大项目的开工建设离不开资金的支持。为解决资金到位难等问题,今年我国加大专项债发行力度,加快政策性开发性金融工具资金投放,推动项目尽快开工建设,形成更多实物工作量。

东方财富Choice数据统计显示,截至11月17日,今年以来新增专项债发行规模40006.64亿元。剔除485亿元支持中小银行发行专项债外,用于项目建设的专项债发行规模达39521.65亿元。

央行11月16日发布的《2022年第三季度中国货币政策执行报告》显示,截至10月末,两批政策性开发性金融工具合计已投放7400亿元,有力补充了一批交通、能源、水利、市政、产业升级基础设施等领域重大项目的资本金;目前各银行行业金融工具支持的项目累计授信额度已超3.5万亿元,有效满足项目建设的多元化融资需求。

张依群表示,今年下半年以来,为持续扩大基建投资规模,保证重大项目资金供给,国家积极发挥财政金融政策联动效应,启动5000多亿元专项债债券存续期发行,连续扩大政策性开发性金融工具规模,适度放宽和简化项目审核程序,加快项目推进速度和投资的实物量转化,确保了投资的连续性和稳定性,为推动经济稳定恢复发挥了重要作用。

巨丰投顾高级投资顾问谢后勤认为,随着专项债资金加快发行使用以及政策性开发性金融工具支持的基建项目配套融资进一步到位,11月份基建投资有望再度提速。

谈及如何更好用好专项债及金融工具,形成更多实物工作量时,张依群表示,要抓紧谋划明年专项债券投资项目,积极做好与专项债提前下达批次的衔接工作,切实做到项目投资与债券资金配套、项目收益与债券还款对应;同时,适度增加金融政策工具手段,为项目建设提供资本金支持,有效发挥金融杠杆作用,放大投资效应;此外,要继续推进财政金融政策联动,在投放资金规模、利率、期限、风控等方面保持协调,增强项目资金保障能力。

(上接A1版)

四方面入手 提高直接融资比重

近年来,在注册制改革推动下,资本市场直接融资稳步增长。数据显示,2021年IPO和再融资金额合计约1.5万亿元,股票和交易所债券市场融资合计超10万亿元,均创历史新高。

高云程表示,直接融资可更好地支持“专精特新”等战略性新兴产业,这些产业更倚赖人力资本、知识产权,需要更市场化的融资机制以承担更高的风险。其次,直接融资往往能引入更长期的资本,把短期资金沉淀下来,最后,直接融资中权益融资占相当比重,可以改善实体部门的资本结构,降低债务杠杆,这对宏观金融稳定也非常重要。

对于提高直接融资比重,招商基金总经理徐勇表示,下一步资本市场有望从四个方面推动:一是全面实行股票发行注册制,拓宽直接融资入口。二是健全中国特色多层次资本市场体系,增强直接融资包容性。针对各层次资本市场定位,完善差异化的制度安排,畅通转板机制,形成错位发展、功能互补、有机联系的市场体系。三是推动上市公司提高质量,提升直接融资吸引力。既支持上市公司加快转型升级,做优做强,又要进一步健全退市制度,畅通多元退出渠道,建立常态化退市机制,强化优胜劣汰。四是大力推动长期资金入市,扩大直接融资资金来源。

此外,高云程认为,还要进一步加大对对外开放,持续欢迎国际投资者;要完善双向的价格发现机制,丰富交易工具,加强期货衍生品等风险管理工具及相应机制的建设。

引导资本规范化运作 更好服务国家战略

引入资本也要规范资本运作。党的二十大报告提出,“依法规范和引导资本健康发展。”专家认为,在社会主义市场经济体制下,资本是一种重要生产要素。为更好发挥其积极作用,要在尊重资本运行的客观规律下,依法引导资本规范化运作,与国家战略目标相结合。

“社会主义市场经济体制并不意味着资本逐利性消失,资本仍需要受到监督和规范,在此基础上通过完善制度不断规范和引导资本健康发展。”招商基金总经理徐勇表示,首先,坚持法治思维,健全相关法律法规,完善资本市场“红绿灯”;其次,加强反垄断监管体系和能力建设,切实防范资本无序扩张,健全事前引导、事中防范、事后监管相衔接的全链条资本治理体系。最后,发挥社会主义核心价值观的重要作用,为引导资本健康发展明确方向,推动资本积极承担和履行应有的社会责任。

从资本市场来看,高云程表示,在卖方层面,要严厉打击欺诈发行、虚假陈述等违法行为,提高上市公司质量,完善上市公司内部治理,要求上市公司依法合规使用募集资金,加强信息披露,不得侵害投资者权益。在买方层面,要完善基金治理各项机制,加强基金管理人、投资顾问的内部治理,严厉打击内幕交易、操纵市场等违法行为,鼓励长期投资、价值投资,用监管、税收等手段遏制短期炒作资本等。宏观审慎方面,要建立异常波动时的各种市场稳定机制,以有为政府的“手”干预市场失灵,给予市场信心,引导以及安抚资本的非理性情绪,避免市场价格大起大落。

三季度货币政策执行报告出现多个新提法 释放哪些政策信号?

■本报记者 刘琪

中国人民银行日前发布了《2022年第三季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。《报告》指出,当前外部环境更趋复杂严峻,海外通胀高位运行,全球经济下行风险加大,国内经济恢复发展的基础还不牢固。但要看到,我国构建新发展格局的要素条件较为充足,有效需求恢复的势头日益明显,经济韧性强、潜力大、回旋余地广,长期向好的基本面没有改变。要保持战略定力,坚定做好自己的事。

年内降准降息可能性较小

在下一阶段主要政策思路方面,《报告》提出,“加大稳健货币政策实施力度,搞好跨周期调节,兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡,坚持不搞‘大水漫灌’,不超发货币,为实体经济提供更有力的、更高质量的支持”。同时,还特别强调“高度重视未来通胀升温的潜在可能性”,这是《2022年第二季度中国货币政策执行报告》中并未提及的。

东方金诚首席宏观分析师王

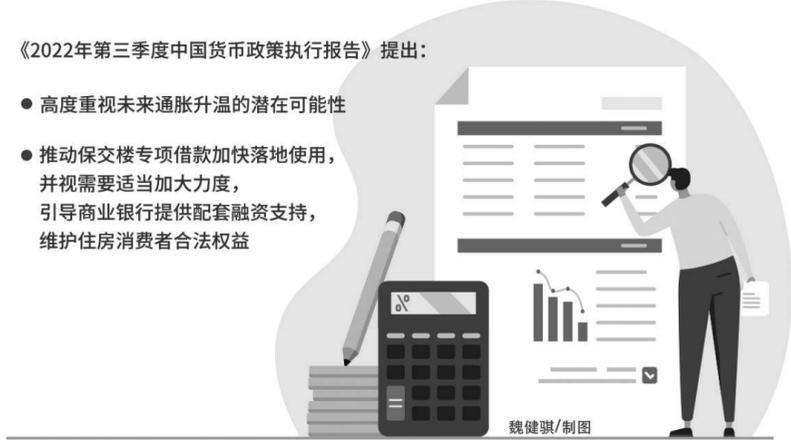
青在接受《证券日报》记者采访时认为,这意味着短期内,货币政策将主要通过结构性工具定向发力,包括下调5年期以上贷款市场报价利率(LPR)、加大对房地产的定向支持力度等,而着眼于稳汇市及重视未来通胀升温的潜在可能性较小。

对于“高度重视未来通胀升温的潜在可能性”的提法,广发证券资深宏观分析师钟林楠认为,有以下几层思考。首先,目前地缘政治冲突仍扰动世界能源供应,发达经济体高通胀粘性较强,外部输入性通胀压力依然存在;其次,一段时间以来,我国广义货币(M2)增速处于相对高位,若总需求进一步复苏升温,可能带来滞后效应;再次,受冬季猪肉采购和采暖需求旺盛、春节错位等因素影响,特别是疫情防控更加精准后,消费动能可能快速释放,也可能短期加大结构性通胀压力,对此要密切关注,加强监测研判,警惕未来通胀的反弹压力。

值得一提的是,“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能,主动应对,提振信心”并未出现在此次报告中。浙商证券首席经济学家李超认为,这或意味着央行流动性调控宽松程度的边际收敛。核心原因在于央行从金融稳定角度,对防止资金空转的考量及汇率、国际收支重要性的提高。当前货币政策首要目标在稳增长保就业、金融稳

《2022年第三季度中国货币政策执行报告》提出:

- 高度重视未来通胀升温的潜在可能性
- 推动保交楼专项借款加快落地使用,并视需要适当加大力度,引导商业银行提供配套融资支持,维护住房消费者合法权益



魏健琪/制图

定,稳汇率及国际收支间高频切换,政策基调将在稳健略宽松及稳健中性之间灵活切换。

用好用足稳楼市政策空间

在市场普遍关注的房地产方面,《报告》在延续了《2022年第二季度中国货币政策执行报告》中“牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段,坚持稳地价、稳房价、稳预期,稳妥实施房地产金融审慎管理制度,因城施策用足用好政策工具箱,支持刚性和改善性住房需求”提法的基础上,

新增了“推动保交楼专项借款加快落地使用,并视需要适当加大力度,引导商业银行提供配套融资支持,维护住房消费者合法权益”的表述。

易居研究院智库中心研究总监严跃进对《证券日报》记者表示,今年央行三个季度的货币政策执行报告都提及了“三个坚持”,充分体现了政策的定力,也体现了在政策宽松下的底线思维。

对于此次《报告》的新提法,严跃进认为,保交楼专项借款加快落地使用,客观上要求相关部门积极提供资金支持,也要求此类资金加快进入项目工地,对于

缓解一些工地资金短缺问题、加快年底项目竣工等方面具有积极的作用。同时,鉴于“引导商业银行提供配套融资支持”,预计11月份至12月份,相关银行就会积极研究这项金融工具。无论是国有商业银行还是股份制商业银行,都会强化这类融资工作的研究和资金投入。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对《证券日报》记者表示,此前已经密集出台一系列稳楼市政策,接下来首要的是推动和指导各区域因城施策,用好用足稳楼市政策空间,积极推进保交楼,稳定市场信心,促进楼市企稳回暖。

人民币汇率弹性增强 企业用好金融衍生工具保持风险中性

■本报记者 刘琪
见习记者 韩昱

中国人民银行日前发布了《2022年第三季度中国货币政策执行报告》。央行在报告的专栏《人民币汇率保持基本稳定有坚实基础》中表示,今年以来,人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定,外汇市场供求总体平衡。与此同时,在基本面和政策面两大支撑因素作用下,人民币汇率继续在合理均衡水平上保持基本稳定具有坚实基础。

专栏文章指出,从双边汇率角度看,今年以来,人民币对美元有所贬值,对其他主要货币有所升值。受美联储加快加码收紧货币政策,市场避险情绪上升等因素影响,前三季度美元大幅走强,美元指数上涨约17%,比价效应带动同期人民币对美元贬值约10%,但人民币仍对欧元、英镑、

日元升值3.3%、8.3%、12.5%,而且人民币对韩元、泰铢等周边经济体货币以及南非兰特等新兴经济体货币也有不同幅度升值。

《证券日报》记者观察到,在美联储快速大幅加息推高美元指数背景下,今年9月中旬在岸、离岸人民币对美元汇率先后跌破“7”这一整数关口,引发市场高度关注。不过,人民币相对于其他主要货币汇率仍保持稳定,且自11月份以来,市场对美联储加息放缓预期走强,美元指数从高位回落,人民币对美元汇率亦呈现出较强的回升趋势。中国外汇交易中心数据报告显示,11月1日至11月17日,人民币对美元汇率中间价累计调升1426个基点,且在11月14日单日调升1008个基点,创2005年7月23日以来最大单日升幅。

专栏文章表示,下一步,央行将继续坚持以市场供求为基础,参考一篮子货币进行调节,有管理的

浮动汇率制度,坚持市场在人民币汇率形成中起决定性作用,综合施策,稳定预期,增强人民币汇率弹性,引导企业和金融机构树立风险中性理念,坚决平抑汇率大起大落,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

对于央行稳定预期,增强人民币汇率弹性的下一步安排,仲量联行大中华区首席经济学家兼研究总监庞溟在接受《证券日报》记者采访时表示,总的来说,应当继续坚持自动稳定器作用,帮助对冲外部不确定性不确定性的冲击,保持货币政策自主性。

此前,在人民币对美元汇率承压之际,央行陆续实施了多项措施稳定预期,包括在9月15日将金融机构外汇存款准备金率由8%下调至6%;在9月28日将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%;在10月25日将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25等。

星图金融研究院研究员魏佑对《证券日报》记者分析称,央行的政策管理工具箱仍很充裕。从历史经验来看,政策工具还包括通过中间价调整过虑顺周期影响的逆周期因子、同商业银行做外汇掉期交易、发行离岸央票以管理汇率预期等。

受访专家表示,在人民币汇率弹性增大的进程中,企业本身也应树立风险中性理念,以应对汇率潜在的波动。

“对于企业,尤其是外币收入比重较大、外币负债较多的企业

而言,应积极适应人民币汇率双向波动的弹性和幅度加大的新常态,牢固树立汇率风险中性的理念。”庞溟表示,企业应加强风险防范意识和能力,做好汇率风险评估。基于“保值”而非“增值”的汇率风险管理原则,合理审慎交易,适度套保汇率敞口和控制货币错配,合理安排资产负债币种结构,主动利用金融衍生工具等汇率避险服务,避免偏离风险中性的炒汇行为,坚持稳健经营等。

魏佑补充道,在利用金融衍生工具来降低汇率风险方面,企业或可直接同交易对手做货币互换、利用远期合约来固定兑换汇率、利用期权来对冲风险等。此外,企业也可通过商务谈判,比如在进行交易时商定好使用固定汇率而非浮动汇率,或者按照交易金额来实行一定的减免政策、双方分别分摊汇兑损失等,来规避汇率波动风险。