

“四管齐下”活跃资本市场 更好发挥枢纽功能

在市场人士看来,活跃资本市场,吸引中长期资金入市是关键,提高上市公司质量是根本,优化交易环境是基础,培育一流投资银行和投资机构是重要方式

■本报记者 吴晓璐

继7月份中央政治局会议提出“要活跃资本市场,提振投资者信心”后,近日召开的中央金融工作会议再次提出“活跃资本市场”。11月1日,证监会召开党委(扩大)会议,传达学习中央金融工作会议精神时提出,“推动股票发行注册制走深走实,加强基础制度和机制建设,加大投资端改革力度,吸引更多的中长期资金,活跃资本市场,更好发挥资本市场枢纽功能”。

从短期来看,中央金融工作会议重申“活跃资本市场”,有助于扭转投资者预期;从长期来看,只有建立一个活跃的资本市场,才能更好发挥其枢纽功能,畅通“科技-产业-金融”良性循环,支持科创企业融资发展,助力经济结构转型升级,同时成为居民财富保值增值的“蓄水池”。

在市场人士看来,活跃资本市场,吸引中长期资金入市是关键,提高上市公司质量是根本,优化交易环境是基础,培育一流投资银行和投资机构是重要方式。后续推动注册制改革走深走实,需要进一步加强基础制度和机制建设,“四管齐下”活跃市场。

吸引中长期资金入市是关键

8月18日,证监会有关负责人答记者问时公布了“活跃资本市场,提振投资者信心”的一揽子举措,其中,第一项就是“加快投资端改革,大力发展权益类基金”,以引入更多中长期资金。

8月份以来,多项投资端改革举措纷纷落地,权益类基金注册、发行提速;公募基金费率改革稳步推进,在多家基金公司宣布降费后,公募基金交易结算模式优化,浮动费率基金接踵而至。

“证监会近期推出的投资端改革得到了基金管理人、市场和投资者的积极响应。”中央财经大学副教授、资本市场监管与改革研究中心副主任郑登津对《证券日报》记者表示,首先,易方达基金等公司上报了多只ETF产品,其指数发布时间在3至6个月内,涉及行业包括机器人、集成电路、软件开发等高新技术产业。在为投资者提供多样化选择的同时,也发挥了服

务实体经济和国家战略的作用。其次,与业绩、持有期、管理规模挂钩的浮动费率基金产品9月份起开始发售的同时,大多数基金管理人已完成了旗下固定费率主动权益类产品的调降。在降低投资者成本的同时,进一步将基金管理人利益与投资者利益相捆绑,促进公募基金整体良性发展。

另外,在险资入市方面,9月10日,国家金融监督管理总局调降保险公司投资沪深300指数成分股和科创板的风险因子,明确延长投资收益考核周期;10月30日,财政部发文明确对国有商业保险公司净资产收益率实施三年长期考核,为险资入市进一步打开空间。

对于下一步吸引中长期资金入市,证监会市场监管一部主任张望军11月1日接受采访时表示,未来,证监会还将大力推进投资端改革,吸引中长期资金入市。推动打通痛点堵点,引导社保、保险、年金等各类资金配置A股。持续丰富资本市场产品工具,提升投资交易便利性,营造“愿意来、留得住”的市场环境。

郑登津表示,未来应当进一步鼓励权益类基金发展,通过延长基金经理人考核周期、优化基金费率等方式鼓励基金资金投入长期股权投资中。此外,后续随着降费让利措施的持续落地,中小公募基金公司的经营压力或有所增加,可以进一步优化交易结算模式,以缓解中小基金的压力。

提高上市公司质量是根本

大力提高上市公司质量是资本市场长期健康发展的基石,也是吸引中长期资金入市的关键,更是活跃资本市场的根本所在。

近期,证监会采取系列举措,提高上市公司投资价值。如完善一二级市场逆周期调节,合理把握IPO、再融资节奏;就修订上市公司分红规则征求意见,推动上市公司持续稳定分红;深化并购重组市场化改革,延长发债类重组项目财务资料有效期,后续还将出台定向可转债重组规则,优化重组“小额快速”审核机制等,支持上市公司通过重组提质增效、做优做强。

证监会党委(扩大)会议提出,“要大力推动提高上市公司质量,优化再融资和并购重组机制,巩固深化常态化退市机制,支持上市

公司转型升级,做优做强”。

谈及如何进一步提高上市公司质量,申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长对《证券日报》记者表示,提高上市公司质量,需要把握好几方面关系,首先,正确、全面、客观评价上市公司质量,既要强调财务指标,也要强调创新能力、企业制度等;其次,强调企业质量的持续性,特别是上市后企业质量改善问题;再次,企业在追求规模和追求效益之间寻找平衡问题,部分企业上市后过度追求资产规模扩张,忽视了效益;最后,正确看待退市问题。退市是企业的选择,不能把退市简单看作被淘汰,不对退市企业歧视,否则可能不利于资本市场资源配置功能发挥。

郑登津认为,提高上市公司质量的核心在于要求上市公司通过规范的公司治理、良好的经营绩效和明晰的责任担当来赢得投资者的信任。要进一步采取措施保障公司集中精力提升自身业绩,进一步采取措施提高上市公司信息披露质量等。

优化交易环境是基础

降低交易成本,提高交易畅通性,是吸引中长期资金入市,改善市场流动性的基础环节。

围绕降费让利和优化完善交易机制,近期证监会推动系列举措落地,如调降结算备付金缴纳比例,降低证券交易经手费和证券公司佣金费率,降低融资融券比例,阶段性收紧融券和战略投资者配售股份出借安排等,规范股份减持。此外,财政部、国家税务总局联合发布公告,自8月28日起,证券交易印花税率减半征收。

市场人士认为,交易端改革对稳定市场产生了一定积极作用,后续需要持续优化市场交易机制。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒对记者表示,持续优化市场交易机制可以从两方面入手,一方面,延长交易时间,若不考虑盘前集合竞价,盘后大宗交易的时长,目前A股的交易时长仅为4个小时,较其他成熟资本市

场相对较短。这在一定程度上削弱了A股的定价效率,尤其对于中小投资者而言,由于交易工具和能力的欠缺,在面对海外市场带来的隔夜风险时更容易遭受损失。

另一方面,进一步完善做市商制度,优化激励补偿机制。目前国内对做市商激励手段比较单一,均以交易所交易费用为“池子”,通过返费的模式,补偿激励优秀的做市商。未来,为了更好地适应注册制下流动性分层的客观规律,激励做市商为低流动性券种提供双向报价、维持价差等义务,需要采取更多元化的补偿激励手段。例如,在返费机制下补充定期的奖励金。

培育一流投资机构是重要方式

中央金融工作会议提出,培育一流投资银行和投资机构。市场人士认为,在全面注册制背景下,培育一流投资银行有助于从源头提高上市公司质量和上市效率,提升定价效率。培育一流投资机构是活跃资本市场、优化估值水平的重要方式。

中国民生银行首席经济学家温彬认为,培育一流投资机构是活跃资本市场,优化估值水平的重要方式,要在扩大全国社保、基本养老保险、年金等基金投资范围,支持机构投资者参与上市公司治理,便利专业机构投资者运作等方面提供培育机构投资者环境。

郑登津表示,培育一流投资银行和投资机构,在三方面助力活跃市场。首先,在全面注册制背景下,培育一流投资银行有助于从源头提高上市公司质量,提升定价合理性和有效性。其次,一流的投资银行和投资机构具有研究和咨询职能,通过为上市公司提供融资和财务领域咨询,为投资者提供高质量的分析报告,在有效提升资本市场资源配置效率的同时,进一步缓解投资者的信息不对称问题,有效提升资本市场透明度。最后,培育一流投资机构有助于促进投资机构在上市公司治理中有效发挥监督作用,有效维护中小股东的合法权益。

加快建设金融强国 拥抱权益资产长期回报



■富国基金管理有限公司总经理 陈 戈

10月31日结束的中央金融工作会议,为我国金融高质量发展做出了全面、清晰的指引。从政策导向看,其一是始终保持货币政策的稳健性,更加注重做好跨周期和逆周期调节,充实货币政策工具箱,预计未来我国货币供给更加精准高效;其二是优化资金投向,切实加强重大战略、重大领域和薄弱环节提供优质金融服务,把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业;其三在具体举措上,做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章;从充实货币政策工具箱,到更好发挥资本市场枢纽功能;从有效防范化解金融风险,到提高金融监管有效性……一系列高瞻远瞩的政策定调,吹响了加快建设金融强国的号角。

建设金融强国绘蓝图

本次中央金融工作会议为金融工作深入

开展提供了最为重要的指引和路线图。

第一,本次会议指出,“金融要为经济社会发展提供高质量服务”。从政策导向看,其一是始终保持货币政策的稳健性,更加注重做好跨周期和逆周期调节,充实货币政策工具箱,预计未来我国货币供给更加精准高效;其二是优化资金投向,切实加强重大战略、重大领域和薄弱环节提供优质金融服务,把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业;其三在具体举措上,做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。

对于公募基金而言,科技金融要求行业发展与时俱进,强化对于前沿科技的研究、投资和应用;绿色金融则要求未来投资中进一步强化ESG标准,绿水青山也是重要资产;普惠金融需要进一步发挥公募基金服务大众的优势,将经济发展的长期成果惠及千家万户,提升投资者获得感;养老金融在积极发挥第一、第二支柱优势的基础上,积极促进第三支柱个人养老金账户和产品的普及,助力千万家庭“老有所养”;数字金融有望使公募基金不断提升投资能力和服务水平。

第二,本次会议进一步指明了金融市场和金融机构的发展目标。在资本市场方面,提出“更好发挥资本市场枢纽功能”,并提出了“推动股票发行注册制走深走实”“发展多元化股权融资”“大力提高上市公司质量”“培育一流投资银行和投资机构”四个建设方向。政策关切,促进长期资本形成,跃然纸上。金融市场的高质量发展,须依靠强化金融机构的作用及定位,发挥银行、保险、券商、

基金等不同金融机构的职能定位和积极优势,严格不同层次金融机构的监管要求,走差异化、特色化发展之路。对公募基金而言,既是差异化发展的新机遇,也是勇于使命担当的新要求。

第三,防范化解金融风险,合理引导预期。会议强调了三类风险监管及防范化解工作:中小金融机构、地方政府债务、房地产风险。中小金融机构方面,本次会议强调要严格“准入标准和监管要求”,“立足当地开展特色化经营”,及时处置风险。针对地方政府债务,要求“建立防范化解地方债务风险长效机制,建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制,优化中央和地方政府债务结构”;房地产市场则要求“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求,因城施策用好政策工具箱,更好支持刚性和改善性住房需求”。通过一系列化解金融风险措施,筑牢金融安全“防火墙”,有望进一步提升市场信心。

拥抱权益资产回报周期

无论从短期还是长期来看,金融体系和实体经济将更好同频共振,进一步夯实权益资产的“底部”区间。

当前中国经济处于稳定恢复和实现高质量发展发展的关键时期。从内生动力来看,国内的“工程师红利”将内生驱动经济的创新发展,带来产业结构不断转型升级;而从外生动力来看,在海外需求放缓的背景下,

我国出口仍然维持韧性,凸显出中国制造业供应链的生态系统在全球具有不可替代性。

从上市公司景气的角度来看,A股上市公司的盈利增速从2021年一季报见顶后持续回落,至2023年中报已连续下行9个季度。而按照历史经验,正常的盈利下行周期一般只会持续7个季度到10个季度,从时间上来估算本轮盈利下行周期即将结束,2023年三季报有望进入盈利回升周期。此外,国家统计局月度公布的工业企业利润增速今年已经先行“见底”回升,而该数据与A股上市公司利润增速具有强相关性,这也为A股未来的盈利趋势提供了前瞻指引。

从当前资本市场环境的角度来看,增量资金入市正迎来难得的机遇窗口期——目前沪深300的PE(市盈率)估值为11.2倍,上证综指PE估值12.6倍,均已接近历史“底部”区间,而国际横向比较来看明显低于日本、韩国和美国的宽基指数估值;A股股权风险溢价当前也处于历史80%的高分位水平,意味着股价相对回报率已非常具有吸引力,这提升了权益资产当下的配置价值。

而从混合基金指数一年滚动回报来看,2005年以来平均年度回报率为17.97%,目前已经处于历史上约5%的极端时刻。随着一系列政策的出台,宏观经济和企业盈利的逐渐改善,权益资产有望迎来新一轮回报周期。当前,我们怀着极大的热情,积极拥抱A股,静待长期回报。



《人形机器人创新发展指导意见》发布 支持领军企业上市融资

■本报记者 郭冀川

11月2日,工业和信息化部(以下简称“工信部”)发布《人形机器人创新发展指导意见》(以下简称《指导意见》),按照谋划三年、展望五年的时间安排部署。

《指导意见》提出目标,到2025年,人形机器人创新体系初步建立,“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破,确保核心部件安全有效供给。整机产品达到国际先进水平,并实现批量生产,在特种制造、民生服务等场景得到示范应用,探索形成有效的治理机制和手段。培育2家至3家有全球影响力的生态型企业和一批专精特新中小企业,打造2个至3个产业集聚区,孕育开拓一批新业务、新模式、新业态。

到2027年,人形机器人技术创新能力显著提升,形成安全可靠产业链供应链体系,构建具有国际竞争力的产业生态,综合实力达到世界先进水平。产业加速实现规模化发展,应用场景更加丰富,相关产品深度融入实体经济,成为重要的经济增长新引擎。

在保障措施方面,《指导意见》明确,发挥制造业转型升级基金等带动作用,引导产业资本与金融资本积极参与。用好国家产融合作平台,支持领军企业上市融资,推动形成“科技-产业-金融”良性循环。组织人形机器人大赛、展会等活动,激发各界创新活力。

工信部科技司介绍,我国人形机器人产业前期已有一定基础,但在关键基础部件、操作系统、整机产品、领军企业和产业生态等方面仍存在短板弱项,需要加强政策引导,集聚资源推动关键技术创新,培育形成新质生产力。

在培育重点产品方面,《指导意见》将打造整机产品、夯实基础部件、推动软件创新作为主要发力方向。

在整机产品方面,打造基础版整机,构建人形机器人通用整机平台,支持后续个性化功能开发。面向不同应用场景需求,开发低成本交互型、高精度型以及极端环境下高可靠型等人形机器人整机产品。

在基础部件方面,聚焦人形机器人专用传感器,突破视、听、力、嗅等高精度传感关键技术,提升环境感知能力。发展高功率密度执行器,满足本体高爆发移动和高精度作业需求。开发面向人形机器人的专用芯片,提升运动控制、认知决策等计算效能。

在软件创新方面,构建人形机器人高实时、高可靠、高智能的专用操作系统,推动与通用大模型等技术深度融合,提供安全、稳定、易用的系统平台。开发面向各类场景的应用软件,建设完善人形机器人应用开发平台和工具包,构建丰富的软件赋能应用生态。

深交所投教专栏

主板投资入市手册(二十九): 主板上市公司表决权差异安排(一)

编者按:为帮助投资者充分了解深市主板改革后的相关规则变化和投资风险点,深交所投资者服务部推出《主板投资入市手册》。下面让我们一起来看看“主板上市公司表决权差异安排”相关内容。

1.什么是表决权差异安排?

答:表决权差异安排是指发行人依照《公司法》的相关规定,在一般规定的普通股份之外,发行拥有特别表决权的股份。每一特别表决权股份拥有的表决权数量大于每一普通股份拥有的表决权数量。

除公司章程规定的表决权差异外,普通股份与特别表决权股份具有的其他股东权利完全相同。

2.表决权差异安排在设置上有什么要求?

答:表决权差异安排只能在上市前设置。发行人首次公开发行股票上市前设置表决权差异安排的,应当经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

发行人在首次公开发行上市前不具有表决权差异安排的,不得在首次公开发行上市后以任何方式设置此类安排。

3.哪些主体可以拥有特别表决权股份?

答:持有特别表决权股份的股东应当为对上市公司发展作出重大贡献,并且在公司上市前及上市后持续担任公司董事的人员或者该等人员实际控制的持股主体。

持有特别表决权股份的股东在上市公司中拥有权益的股份合计应当达到公司全部已发行有表决权股份的10%以上。

4.特别表决权股份的表决权数量,具体有什么要求?

答:上市公司章程应当规定每份特别表决权股份的表决权数量。

每份特别表决权股份的表决权数量应当相同,且不得超过每份普通股份的表决权数量的10倍。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)