

中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会

支持房地产企业通过资本市场合理股权融资

对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资

■本报记者 刘琪

11月17日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产市场、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点问题。

会议认为，今年以来，金融部门认真落实党中央、国务院决策部署，为经济恢复发展提供了有力有效的金融支持。主要金融机构主动担当作为，发挥了金融支持实体经济主力军的作用。下一步，要坚定信心、持续发力、久久为功，继续加大政策落实和工作推进力度，持

之以恒营造良好的货币金融环境。要落实好跨周期和逆周期调节的要求，着力加强信贷均衡投放，统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放，以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长。要优化资金供给结构，盘活存量金融资源，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持，增强金融支持实体经济的可持续性。

会议强调，过去一段时间，金融部门积极配合行业主管部门和地方政府，从房地产市场的供需两端综合施策，保持信贷、债券、股权等重点融资渠道稳定，支持改善行业经营，

优化调整个人住房贷款政策，着力稳定房地产市场，取得了良好的效果。近日金融部门与行业主管部门联合召开代表性房地产企业座谈会，调研了解行业风险化解和高质量发展的主要金融需求。各金融机构要深入贯彻中央金融工作会议精神，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。要继续配合地方政府和相关部门，坚持市场化、法治化原

则，加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。

会议要求，金融部门要认真贯彻落实中央关于防范化解地方债务风险的精神，按照市场化、法治化原则，配合地方政府稳妥化解存量、严格控制新增。金融机构要完善工作机制，突出重点、分类施策，与融资平台开展平等协商，通过展期、借新还旧、置换等方式，合理降低债务成本、优化期限结构，确保金融支持地方债务风险化解工作落实落地。

今日视点

回购并注销股票 重在机制化常态化

■赵学毅

经历阶段性调整后，A股市场已现回暖迹象，吸引力正在提升。上市公司也正不遗余力提振投资者信心，回购并注销股票更是被市场称为铁心铁意之举。

11月份以来，超过110家A股上市公司发布股票回购并注销的公告，如此高频率的回购并注销股票，在A股市场较为罕见。这是7月24日中共中央政治局会议提出“活跃资本市场，提振投资者信心”以来，A股市场掀起的最大回购注销潮。

经梳理公告发现，上市公司回购并注销股票呈现出三大新特征：一是以注销为目的的回购占比逐渐提升，回购注销案例的绝对数量明显增多。与10月份不足130余家相比，11月份仅过半个月，就有超110家公司发布股票回购并注销的公告。二是回购注销股票力度加大，个别公司出现数亿元的回购注销。比如，南山铝业计划2024年-2026年，每年以不低于3亿元人民币自有资金回购股份并注销。三是出现了“回购注销+现金分红”双管齐下的局面，对增强信心和反哺投资者有着较强示范效应。

股份回购是国际通行的维护公司投资价值、完善公司治理结构、丰富投资者回报机制的重要手段，是资本市场的一项基础性制度安排；而回购注销股票则是上市公司提升投资者信心的关键举措，不但稳定了股价，让股价更具“含金量”，还提高了公司的竞争力。

上市公司回购并注销股票带来的实际利好不言而喻：在负债不变的情况下，权益资本的减少，提高了公司的净资产收益率、资产负债率等财务指标，对财务结构的调整与优化起到一定的作用，也可以达到降低未来权益融资成本的目的。

从海外成熟市场来看，公司回购并注销股票是股价走牛的关键力量。在我国资本市场，近年来，监管层多方面支持上市公司开展股份回购，鼓励上市公司回购后注销股票。2022年11月份，证监会发布《上市公司回购规则》，从回购条件、方式、实施期限、回购程序、回购与再融资交叉时间节点限制等方面对上市公司回购进行了明确；今年10月份，证监会进一步放宽回购条件，支持上市公司依法依规回购股份。

笔者认为，上市公司在股票回购及注销回购股票上大有可为，如果在这方面形成机制化、常态化，将助推资本市场高质量发展。

第一，当前国内企业回购股票力度仍有提升空间。有券商研报数据显示，今年上半年A股共有700家上市公司实施回购，回购总额达336.46亿元，但远远低于标普500指数成分股的回购金额。

第二，公司股票回购后注销占比有待提高。当前A股上市公司股票回购多用于员工持股计划、股权激励、市值管理、盈利补偿等形式，而真正彰显信心的回购注销比例并不算高。

第三，回购并注销股票应形成长效机制。优化制度，鼓励企业回购并注销股票。如果企业能定期拿出一定比例的现金进行回购，并确保持续性，那么其将成为资本市场的重要“活水”之一，最终形成企业发展、股价、投资者的正向循环。

当然，机制化、常态化回购并注销股票的前提是，上市公司练好基本功。只有专注做精主业，不断提高公司运营质量和盈利能力，创造更多现金流，才有可能通过常态化回购并注销股票等方式更好回馈股东。

本版主编：姜楠 责编：张博美 编辑：崔建岐
制作：刘雄 电话：010-83251808

定向可转债重组试点转常规 提高重组市场活力与效率

2018年11月份

证监会启动定向可转债重组试点

截至今年10月底

证监会共许可24家上市公司发行定向

可转债40只，发行规模215.31亿元



■本报记者 吴晓璐

11月17日，证监会发布《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》（以下简称《定向可转债重组规则》）。随着规则落地，定向可转债重组从试点正式转常规。

证监会表示，上市公司并购重组是资本市场发挥优化资源配置功能的重要渠道。作为重组支付工具，定向可转债由交易对方以资产认购，兼具“股性”和“债性”，能够为交易双方提供更为灵活的博弈机制，有利于提高重组市场活力与效率。

市场人士认为，定向可转债重组试点转常规，将为上市公司提供更加灵活的融资方式，降低融资成本，激励上市公司通过重组做优做强，充分激发重组市场活力。

完善分期解锁安排 以及持续信息披露要求

证监会表示，为进一步支持上市公司以定向可转债为支付工具实施重组，置入优质资产，提高上市公司质量，证监会在总结前期试点经验的基础上，制定了《定向可转债重组规则》。

《定向可转债重组规则》定位于《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）、《可转换公司债券管理办法》（以下简称《可转债办法》）等规则的“特别规定”，

结合重组交易特点，就定向可转债重组相关事项作出专门性规定。

《定向可转债重组规则》全文共17条。在适用原则方面，规定上市公司发行定向可转债购买资产除适用本规则外，还需参照适用《重组办法》等关于发行股份购买资产的有关规定，并适用《可转债办法》和中国证监会其他相关规定。

在发行条件方面，以援引上位法的方式，明确发行定向可转债实施重组需同时符合重大资产重组、公开发行公司债券、向特定对象发行新股（转股股份来源于回购的除外）等多重条件。

在定价和锁定方面，按照“同样情况同等处理”的原则，参照发行股份购买资产的相关规定和实践做法，就作为支付工具的定向可转债的定价机制、限售期限等作出规定。

在权益计算方面，明确在认定是否构成重组上市等情形时投资者拥有上市公司权益数量及比例的计算方式。

此外，根据《定向可转债重组规则》，上市公司可单独以定向可转债作为支付工具，自行决定重组交易对价全部由定向可转债支付或者搭配部分股份、现金支付。

据证监会介绍，《定向可转债重组规则》于2023年9月15日至10月15日向社会公开征求意见。市场各方对规则内容总体认可，并提出修改建议。证监会逐条研究，认真吸收采纳，并相应完善了有关分期解锁安排、持

续信息披露要求等规定。

降低融资成本 提高重组效率

2018年11月份，证监会启动定向可转债重组试点。截至今年10月底，证监会共许可24家上市公司发行定向可转债40只，发行规模215.31亿元；其中，作为支付工具的24只、交易金额92.86亿元，作为融资工具的16只、融资金额122.45亿元。

“从试点转向常规，说明前期定向可转债重组试点相对成熟。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示，从规则设计上来看，《定向可转债重组规则》提出了特定对象的选择标准，要求更多关注资金方的合规性和长期性，保障资金使用的合理性和稳定性；限制发行价格，以防止定价过高或不合理的发行，保障投资者利益；加强了信息披露要求，使投资者能够更清楚地了解相关交易的详情和风险。

添翼数字经济智库高级研究员吴婉莹对记者表示，定向可转债重组从试点转常规，一方面，为重组市场提供了更灵活的融资支付工具，有利于降低融资成本，提高资本运营效率，提高市场活力；另一方面，有利于明确业务规则，推动市场朝着更为成熟完善的方向发展。

证监会表示，下一步将持续深化并购重组市场化改革，推动上市公司用好定向可转债等多元化支付工具，通过重组提质增效、做优做强。

银华基金总经理王立新：

各项政策持续助力资本市场 A股吸引力正在提升

■本报记者 王宁

中央金融工作会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国，全面加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。

11月17日，银华基金管理股份有限公司总经理王立新在接受《证券日报》记者专访时表示：“从机构投资者角度来看，中央金融工作会议进一步提升了各方对资本市场稳健发展的信心。在经历了阶段性调整后，近期的市场已

呈现回暖迹象。基本面回升叠加各项政策推动，持续助力资本市场，A股吸引力正在提升。站在当前位置，我们应该更有信心地看待未来，A股市场向上空间已经打开，权益投资正逢其时。”

加快建设金融强国 公募基金应强化使命担当

在王立新看来，党的二十大报告提出“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”，这为优化金融服务指明了方

向和目标。此次中央金融工作会议强调金融要为经济社会发展提供高质量服务；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，突出金融服务实体经济，服务人民生活的本质特点。

王立新表示，公募基金要强化使命和责任担当，深刻领会金融工作的政治性、人民性，从服务实体经济和履行受托责任两个出发点，推进行业自身高质量发展，为加快建设金融强国持续贡献力量。



今日导读

10月份以来人民币对美元汇率 稳中有升 A2版

2023广州车展探馆： 超千辆展车同台竞技 A3版

监管评级新规落地 对信托业将产生哪些影响？ B1版

证监会就衍生品交易监督管理办法 二次征求意见

■本报记者 吴晓璐

11月17日，证监会就《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。

证监会表示，为贯彻落实《期货和衍生品法》，促进衍生品市场规范健康发展，支持服务实体经济，防范化解金融风险，打击违法违规和规避监管行为，维护市场稳定，前期证监会在总结实践经验的基础上，起草形成了《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》，并于2023年3月17日至4月16日期间向社会公开征求意见。之后证监会对公众意见进行了认真研究，并召开多场座谈会听取行业建议，对征求意见稿进行了修改完善，形成了《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》（以下简称“办法”）。为更好贯彻民主立法、开门立法原则，证监会就办法及起草说明再次向社会公开征求意见。

总体来看，行业对办法的出台比较支持和赞同，认为有利于规范衍生品市场发展，树立市场信心。前期提出的相关意见大部分是理解性的、操作性的，重点关注在实操层面如何落实办法的要求。证监会对部分意见进行了吸收采纳，包括完善基本原则规定、经营机构定义、新品种合约报告要求、履约保障规则、对冲交易信息报送要求、加强客户隐私保护、完善有关表述等。未采纳的意见主要包括删除场外持仓合并制度、删除禁止通过衍生品交易实施短线交易的规定、删除禁止通过衍生品交易规避减持限售规则的规定、删除限制上市公司特定主体开展以本公司股票为标的的衍生品业务的规定、删除建立衍生品账户体系的规定、删除业务隔离的规定、删除对境外机构的监管规定等。

“为加强衍生品市场监管，弥补缺失漏洞，防范市场风险，我们未采纳上述意见。”证监会表示。

修改完善后的办法共八章，50条，主要对衍生品交易和结算、禁止的交易行为、交易者、衍生品经营机构、衍生品交易场所、衍生品结算机构、衍生品交易报告库、衍生品行业协会等进行了规范。办法坚持功能监管、统筹监管、严防风险等原则，着力解决以下问题：

一是落实《期货和衍生品法》要求，加强衍生品市场监管。《期货和衍生品法》将衍生品交易纳入法律调整范围，建立了行业准入等制度。办法将证监会监管的衍生品市场各类主体和活动全部纳入规制范围，以功能监管为导向，制定统一的准入条件、行为规范和法律义务，切实加强衍生品市场监管，促进衍生品市场规范发展。

二是完善监管规则，严厉打击以衍生品为“通道”规避证券期货市场监管的行为。证监会对该问题作了系统梳理，在办法中统一予以规范，包括禁止通过衍生品交易规避持仓限额制度、信披制度、减持限售制度，禁止通过衍生品交易实施短线交易、内幕交易、市场操纵，禁止衍生品经营机构与上市公司大股东、实控人、董监高以及减持限售主体开展以该上市公司股票为标的的衍生品交易等。

三是加强跨市场和跨境监测监控，严防风险。考虑到衍生品市场与证券市场、期货市场在资金流动、风险传染等方面高度关联，办法建立了较为系统的跨市场、跨境监测监控机制，以防范风险，包括建立衍生品市场账户体系、交易报告库制度、基础设施数据共享机制、跨市场监测监控机制，以及内资、外资经营机构交易信息报送机制等，确保对衍生品交易“看得穿、管得住”。

证监会表示，欢迎社会各界对办法提出宝贵意见，将根据公开征求意见情况，对办法作进一步修改完善。