

外资深度参与中国债市 有利于提高债券市场国际化水平

■本报记者 吴晓璐

债市对外开放迎新举措。日前，国务院办公厅印发的《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》(以下简称《方案》)提出，拓展外资金融机构参与国内债券市场业务范围。

《方案》明确提出，“优化外资金融机构参与境内资本市场有关程序”“支持符合条件的外资金融机构按规定参与境内债券承销”“研究稳妥推动更多符合条件的外资银行参与国债期货交易试点”“落实境外投资者投资中国债券市场等金融市场相关税收优惠政策”等。

市场人士认为，随着政策支持力度加大，未来外资参与中国债券市场程度将不断加深，有利于丰富债市投资者队伍，吸引更多外资流入，提升债市的流动性与稳健性，完善我国债市定价体系，助力提升债券市场国际化水平和人民币国际化进程。

支持外资深度参与债市

近年来，债券市场对外开放是推动外资增持我国债券的主要推动力。从2016年我国银行间债券市场全面开放，到2017年“债券通”开通，此后，中国债券被纳入全球三大债券指数，再到2023年“北向互换通”启动，我国债市对外开放程度持续深化。

央行数据显示，截至2月底，境外机构持有我国债券总额3.95万亿元人民币，接近4万亿元人民币，近几年增速一直保持在30%左右。

《方案》提出，优化外资金融机构参与境内资本市场有关程序，进一步便利外资金融机构参与中国债券市场。对此，中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，当前外资金融机构参与中国债券市场面临的问题有对冲工具使用受限、债券信用评级体系仍不完善等。

此外，《方案》提出，支持符合条件的外资金融机构按规定参与境内债券承销。研究稳妥推动更多符合



条件的外资银行参与国债期货交易试点。

公开资料显示，2023年，渣打银行(中国)获批参与国债期货交易试点，是首家获准参与国债期货交易的在华外资银行。另外，2024年以来，新增10家外资机构为非金融机构企业债务融资工具主承销商、承销商，目前共13家外资机构获得此类资质。

财达证券资本市场总部总经理郝晓妹对《证券日报》记者表示，拓展外资金融机构参与国内债券市场业务范围，有助于增加市场竞争，促进市场效率和创新，提升中国金融市场开放水平，吸引更多外资流入中国，为中国债券市场注入更多的资金和专业经验，促进市场健康发展。

从长期来看，明明表示，拓展外资金融机构参与国内债券市场业务范围，有助于促进外资便捷参与、深度参与国内债券市场，从而推动我国债券市场的高水平对外开放。

吸引更多国际资本流入

《方案》提出，落实境外投资者

投资中国债券市场等金融市场相关税收优惠政策。

2018年11月份，财政部、税务总局发布《关于境外机构投资境内债券市场企业所得税增值税政策的通知》，明确自2018年11月7日起至2021年11月6日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税。在该税收优惠到期之前，2021年10月份召开的国务院常务会议决定，将境外机构投资者投资境内债券市场取得的债券利息收入免征企业所得税和增值税政策的实施期限，延长至“十四五”末，即2025年12月31日。

“税收优惠直接影响外资投资收益，落实境外投资者投资中国债券市场等金融市场相关税收优惠政策，一定程度上有助于提升人民币债券资产的投资性价比。”明明表示。

郝晓妹分析称，影响境外投资者投资中国债市因素有以下几方面：包括中国宏观经济持续恢复向好，以及我国持续推进金融高水平开放；中美利差水平，随着中美利差收窄，中国债市对于外资机构的配置价值

明显提升；人民币汇率以及税款为主的交易成本等。未来落实、细化境外投资者投资中国债券市场等金融市场相关税收优惠政策，将进一步增强中国债市对境外投资者吸引力。

明明表示，在政策支持力度保持强度的背景下，外资机构有望加深中国债券市场参与程度，一方面能够丰富债券市场投资者结构、投资策略；另一方面也有助于引进成熟的业务经验，助力我国债券市场制度完善。

“随着政策支持力度的加大以及外资机构参与度的提高，中国债券市场开放程度将不断加深，有助于吸引更多国际资本流入，提升我国债券市场国际影响力。此外，也有助于推动我国债市产品创新，促进债券种类多元化发展，推动债券市场结构进一步优化，还有助于带来国际成熟的经验，提升我国债券市场的管理水平和效率，并促进人民币在国际市场使用和流通，增强人民币资产吸引力。”郝晓妹对记者表示。

记者观察

正确认识强制退市

■择远

近日，*ST新海和*ST博天接连发布公告称，因触及重大违法强制退市情形被终止上市。截至3月19日，今年已有5家A股上市公司被强制退市。

A股退市名单不断拉长，资本市场“出口”更为通畅。笔者认为，对于上市公司退市，特别是强制退市，我们要回答好三个问题，让市场各方对此有一个正确的认识。

第一个问题：为什么要退市？

健全上市公司退市机制安排是全面深化资本市场改革的重要制度安排。退市分为主动退市和强制退市两类，目前，A股市场上的退市以强制退市为主。根据证监会今年1月份公布的数据，退市改革3年来，共有127家公司退市，其中104家强制退市，强制退市数量是改革以前10年的近3倍。

有进有出是资本市场常态，充分发挥各方合力，畅通“出口”，将不具备持续经营能力、不被市场认可或存在重大违法行为的公司清理出去，是促进优胜劣汰、提高上市公司质量的重要措施，是推动资本市场高质量发展的必然要求。

第二个问题：谁会退市？

以*ST新海和*ST博天为例，两家公司被强制退市，均是因为存在重大财务造假。其中，*ST新海2014年至2019年年度报告存在虚假记载；*ST博天2017年至2021年年度报告存在虚假记载。

事实上，退市制度改革以来，退市类型更为多元化，重大违法类、财务类、交易类等退市情形逐渐增多。结合证监会此前介绍的情况来看，主要呈现出两个特点：一是面值退市显著增多，去

年面值退市数量接近全部退市公司的一半；二是重大违法类退市增多，去年8家公司因达到重大违法标准进入退市程序。

应该说，资本市场优胜劣汰“能上能下”“有进有退”的改革目标正在逐步实现。同时，监管部门也将加大退市力度。证监会主席吴清日前在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上表示，一方面，设置更加严格的强制退市标准，做到应退尽退。另一方面，完善吸收合并等政策，进一步拓宽多元退出渠道，也鼓励推动一些公司主动退市。

第三个问题：是否会一退了之？
答案当然是否定的。如今，监管更加强调坚决防止一退了之，保护投资者合法权益和维护市场秩序。证监会日前再次明确表态：公司及相关负责人违法违规的，即使退市也要坚决追究；违法违规给投资者造成损失的，支持投资者运用证券法规定的各项赔偿救济举措，维护自身权益；推动退市公司依法、有序进入退市板块，保护投资者知情权和交易权等基本权利。

从实例来看，日前，ST贵人在收到上交所下发的《关于拟终止贵人鸟股份有限公司股票上市的事先告知书》的同时，还收到了上交所下发的监管工作函，明确公司控股股东、高管、实际控制人等尚有义务未履行，不得一退了之，切实维护公司及广大投资者的合法权益。如发现公司或相关义务主体存在信息披露违规行为，将予以严肃处理。

退市改革的核心是坚持“应退尽退”，在退得下的同时还要退得稳。可以预期的是，监管部门会在改革实践中不断探索退市机制运行的最优解，促进常态化退市机制更加成熟。

上市公司和投资者 应合力加固沟通的桥梁

■田鹏

近日，深圳证券交易所(以下简称“深交所”)下发2则特殊的监管函，针对上市公司投资者服务电话无人接听情形。监管函显示，2家上市公司均在深交所督促提醒做好投资者管理工作后，仍存在无人接听投资者服务电话的情况。为此，涉事公司董事会秘书及公司获监管警示。

看似微不足道的小事，却因此被监管施以警示，背后透露出的是，资本市场监管工作践行以投资者为本理念在实际工作中的落实落地。同时，也再次警示了上市公司做好投资者管理工作的重要性。

践行以投资者为本的理念应加强上市公司与投资者之间的有效沟通。一方面，广大投资者可通过与上市公司建立有效沟通，获取所需信息，帮助其合理规划投资安排，切实增强投资获得感；另一方面，上市公司则可借由与投资者沟通机会，传递积极向好信号，释放高质量发展信心，提升公司可投性。

随着上市公司与投资者之间建立起有效的沟通，可以进一步缓解两者之间的信息不对称性，进而在确保投资者获得感与上市公司可投性同步提升的过程中，不断夯实资本市场的内在稳定性。

一直以来，加强上市公司与投资者之间的有效沟通是资本市场建设的重

中之重。例如，证监会印发的《上市公司投资者关系管理工作指引》提出，进一步增加和丰富投资者关系管理的内容及方式，同时对近年来实践中做法予以固化等。2023年12月份，深交所发布的《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作(2023年12月修订)》中，将投资者关系管理单独成章，对上市公司与投资者沟通行为予以引导。

在监管层的积极引导之下，越来越多的上市公司也更加注重与投资者之间的沟通。据Wind数据统计显示，截至3月20日，已有554家A股上市公司披露“提质增效回报”或“质量回报双提升”相关公告，并纷纷表态将把加强公司与投资者之间的有效沟通列为年度重点工作内容之一。

例如，中集环科在公告中称，公司将持续加强投资者沟通，增强市场信心，为投资者搭建畅通便捷的沟通桥梁，丰富投资者参与公司治理的机会和渠道，通过接待现场调研、策略会、线上会、网上互动平台、投资者热线等多种渠道与资本市场保持畅通的信息传递，让投资者充分认知公司所处的行业、业务、财务等有助于投资者决策的信息。

笔者认为，践行以投资者为本的理念，就需要进一步加固上市公司与投资者之间沟通桥梁，及时回应投资者关切，共同营造健康、稳定的良好沟通氛围。

上海推出千亿元贴息政策 引导社会资本投向新基建领域

■本报记者 朱宝琛
见习记者 张梦逸

3月19日，上海市发展和改革委员会等部门联合印发《上海市新型基础设施建设项目贴息管理指导意见(2024年版)》(以下简称《指导意见》)，进一步放大财政资金杠杆作用，鼓励和引导社会资本加大投入，滚动推进实施新型基础设施建设(以下简称“新基建”)项目。

北京改革和发展研究会特约研究员田惠敏在接受《证券日报》记者采访时表示，《指导意见》所推出的贴息政策，将有效降低社会主体贷款融资成本，带动更多社会资本投资新基建，走在全国前列，一定程度上可起到示范引领作用。

《指导意见》鼓励合作银行建立上海市新基建优惠利率信贷资金，总规模达到1000亿元以上，重点支持新网络、新算力、新数据、新设施、新终端五大领

域。其中包含工业互联网、区块链设施、智算设施、智能网联汽车设施等广受关注的新基建代表性领域。

“《指导意见》聚焦支持五大新基建领域，通过提供贴息，降低了新基建项目的融资成本，有助于增强社会资金投入于此类项目的意愿。”中航证券首席经济学家董忠云对记者表示，完善上述领域的基础设施是推动我国科技创新的关键步骤，是推动新质生产力发展的必然要求。《指导意见》通过吸引更多社会资本投入新基建，为新质生产力的产生和发展提供强大的金融支持。

《指导意见》进一步优化了当地新基建优惠利率贷款和贴息补助条件，为各地撬动社会资本、扩大有效投资提供了一定参考。

董忠云表示，全国范围内可以参照上海的实践模式，通过制定具体的贴息政策或其他符合各地实际情况的金融支持政策，降低相关企业的融资成本，引导金融资源向相关领域聚集。

年内已有71家企业终止IPO 69家为主动撤回

■本报记者 谢若琳
见习记者 毛艺麟

今年以来，IPO终止数量迎来阶段高峰。Wind数据显示，截至3月20日记者发稿，年内已有71家企业IPO项目终止审核。其中，除了2家企业因为审核不通过或终止注册外，其余69家企业均为主动撤回，超过去年同期(44家)。

证监会近日表示，严把发行上市准入关，从源头上提高上市公司质量。受访专家认为，今年证监会多次强调IPO“申报即担责”，对上市门槛也会有更加严格的要求，还将大幅提高现场检查比例，增加“不提前告知直接开展检查”的机制，严监管趋势之下，预计有更多企业主动撤回申请。

据记者统计，仅3月1日至3月19日，已有19家企业主动撤回IPO申请。此前1月份、2月份主动撤回的企业分别有32家、18家。其中，撤回最多的是拟主板上市的企业，今年以来已有21家主动撤回；其次拟北交所上市

的企业有20家，拟创业板上市的企业有20家，拟科创板上市的企业有8家。

一位投行人士表示：“去年一些企业欲冲刺北交所上市，目前，部分企业已降低预期，转向并购重组计划。”

从前述69家企业主动撤回的节点来看，大多数是拟上市企业被监管进行了多轮问询后做出的选择。同时，超六成撤回企业在去年首次进行IPO申报报送。

从行业来看，主动撤回的企业主要集中在工业、材料、信息技术、医疗保健等领域。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示，企业撤回IPO申请可能是市场环境变化、监管政策收紧、公司自身问题等多方面因素所致，但更重要的因素是穿透式监管的强化。

从申报IPO企业的财务数据来看，部分主动撤回的企业业绩表现不佳，营收和净利润存在不确定性。例如，近七成主动撤回的企业最新一年净利润尚不足1亿元，超五成主动撤回的企

业营收不足5亿元。

此外，业绩增长放缓、商誉准确性、关联交易的必要性、合理性和公允性、公司重要股东股权被冻结、实控人过往纠纷等是企业撤回前被监管问询的高频问题。一些企业在经过多轮问询后，长时间仍未回复后亦选择主动撤回。

围绕企业发行上市活动监管，证监会提出多项举措，包括压紧压实发行监管全链条各相关方责任，提高上市门槛，提升现场检查比例等。

在田利辉看来，监管层从事前、事中和事后共同构成了对“带病闯关”现象的强大震慑力，提高了IPO市场的规范性和公信力。

在提高上市门槛方面，证监会表示，将从严监管未盈利企业上市。中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超向《证券日报》记者表示，通过征求行业相关部门的意见来评估未盈利企业的科技成色，可以更准确地识别那些真正具有创新能力和发展潜力的企业，而不是简单地以盈利作为唯

一标准，这有助于促进科技创新和经济转型升级。

中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示，通过严格筛选上市公司，可以减少市场上低质量、高风险的公司数量，从而降低整个市场的系统性风险，有助于保护投资者的合法权益，减少市场波动性，维护市场稳定。

随着严把IPO“入口关”的各项举措落地，未来IPO生态将发生变化。Wind数据显示，截至3月20日，IPO排队企业数量有670家。

田利辉建议，企业务必注重自身的基础建设，包括财务健康、业务模式的可持续性，以及公司治理的规范性等。确保在达标的情况下再申报，否则难以通过评审，还会因作假受到惩戒。这要求企业深入了解并遵守监管政策，确保自身的经营活动和IPO申请符合相关法规要求，企业还要加强与监管机构的沟通与合作，积极配合监管机构的现场检查和审核工作。

投资者服务中心启动2023年度500场股东大会专项行权

■本报记者 吴晓璐

3月20日，中证中小投资者服务中心(以下简称“投资者服务中心”)正式启动上市公司2023年度股东大会专项行权。这是继集中参加500场A股上市公司2023年度股东大会专项行权活动后，又一次集中现场行权。

投资者服务中心相关负责人表示，本次专项行权，是投资者服务中心全面落实证监会2024年系统工作会议精神的重大举措，也是持续践行“以投资者为本”理念的具体行动。

在总结去年参会经验的基础上，投资者服务中心会同沪深北交易所和各证监局精心遴选参会公司，提前准备关注事项，确保本次专项行权高质量开展。

一是在参会公司中适度增加战略性新兴产业的比重，帮助投资者更好地了解科技创新行业的企业特性。二是在关注股东大会参会便利性、召开规范性、投资者参会情况等基础上，进一步聚焦独立董事履职情况等重点事项。三是将对去年参会中出现的会议规范性问题较突出的公司开展回访，促进提升股东大会召开的规范性。

据悉，本次股东大会专项行权完成后，累计参会公司家数将达1000家，数量约占A股上市公司总数的20%，涉及全部31个申万一级行业，覆盖沪深北3个证券交易所及36个辖区。

通过大规模集中专项行权的方式，全面了解上市公司股东大会运作情况，积极探索保护投资者合法权益

的有效途径，投资者服务中心的做法不仅得到股东大会现场参会股东的肯定，也得到中小投资者保护领域专家学者的肯定。

北京大成律师事务所高级合伙人张刚表示，投资者服务中心参与股东大会专项行权，从方式上看，提高了上市公司及时整改公司治理领域中的突出问题，赢得了公众投资者的信任，提高了上市公司治理水平，服务了实体经济。投资者服务中心克服股东大会时间相对集中、工作人员总体较少的不利情形，行权的质量非常高，行权手段越来越丰富，行权效果越来越明显。

下一步，投资者服务中心将持续引领投资者“全面知权、积极行权、依法维权”，助力提升上市公司治理水平，增强投资者实实在在的获得感，为建设中国特色现代资本市场和金融强国做出新的“投研”贡献。

市场迈向法治化、成熟化进程的重要标志。

同济大学法学院副教授刘春彦表示，投资者服务中心500场年度股东大会行权意义重大。通过参加股东大会，督促上市公司及时整改公司治理领域中的突出问题，赢得了公众投资者的信任，提高了上市公司治理水平，服务了实体经济。投资者服务中心克服股东大会时间相对集中、工作人员总体较少的不利情形，行权的质量非常高，行权手段越来越丰富，行权效果越来越明显。

下一步，投资者服务中心将持续引领投资者“全面知权、积极行权、依法维权”，助力提升上市公司治理水平，增强投资者实实在在的获得感，为建设中国特色现代资本市场和金融强国做出新的“投研”贡献。