

资本市场
焦点说

资本市场持续发力 更好满足多元化养老金融需求

本报记者 毛艺融

中国证监会日前发布的《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》(以下简称《实施意见》)提出,推动资本市场更好满足多元化养老金融需求。其中,明确提出“服务养老金等中长期资金稳健增值目标”“提供优质养老金融产品服务”。

受访人士认为,养老金融的高质量发展离不开资本市场的支持,而资本市场的行稳致远同样需要包括养老金等中长期资金入市的支持。

个人养老金 公募基金产品扩容

关于养老金融,相关部门已推出一系列举措。

中国证监会新闻发言人周小舟就《实施意见》答记者问时介绍,养老金融方面,中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市指导意见》,中央金融办、中国证监会等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市实施方案》,完善养老金等各类中长期资金入市配套政策制度体系,推动实现养老金稳定回报与资本市场稳健运行的良性互动。

公募基金是发展养老金融的重要领域。2024年12月份,人力资源和社会保障部等五部门联合发文,将个人养老金制度扩展到全国,公募FOF基金、公募指数基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值增值的纳入个人养老金产品目录。

证监会数据显示,截至2024

年底,已有近300只基金纳入个人养老金产品目录。公募基金行业受托管理各类养老金融资产超6万亿元。

《实施意见》提出,推动将符合条件的指数基金等权益类公募基金纳入个人养老金投资范围。

“公募指数基金纳入个人养老金范围,丰富了投资品种,让投资者有更多选择,投资权益市场更加便捷。”国联证券分析师朱人木表示。

助力养老金等 中长期资金保值增值

个人养老金公募基金产品的扩容是资本市场服务养老金融的重要体现,而要实现养老金等中长期资金的稳健增值,还需要进一步打通保险资金、企业年金等中长期资金入市的堵点堵点。

保险资金是养老金融的重要资金来源,尤其是基本养老保险基金作为养老金体系的第一支柱,为养老金融体系奠定了基础。

《实施意见》提出,推动完善保险资金权益投资监管制度,更好鼓励引导保险资金开展长期权益投资,扩大保险资金开展长期股票投资试点范围。

华夏基金表示,保险资金具有总量规模大、边际增速快、负债久期长等多方面特征,是资本市场重要的长期资金和耐心资金来源。鼓励保险资金进行长期权益投资,将更好地发挥保险资金在资本市场的稳定器作用。

企业年金是养老金体系第二支柱的重要组成部分。《实施意见》提出,支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人选择,



鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资。

工银瑞信基金表示,鼓励企业年金基金管理人开展差异化投资,能够使不同机构敢于买入并长期持有相对应的权益资产类别,企业年金资金持仓股票的连续性和稳定性将得到进一步提升,为资本市场带来长期稳定的优质资金。

在实践中,受限于绩效考核、偿付能力等要求,各类养老金等中长期资金在权益投资方面还面临一定现实困难,难以实现“长钱长投”。

《实施意见》提出,推动各类专业机构投资者建立健全三年以上长期考核机制。汇百川基金公募投资部联席总经理刘欣钰认为,这将打通中长期资金入市堵点,进一步加快推动和落实养老

金、企业年金、保险资金等中长期资金入市。

拓宽养老产业 融资渠道

“我国已初步形成涵盖养老金金融、养老服务金融和养老产业金融的框架体系,但同时也面临诸多问题与挑战。”中信建投证券政策研究组首席分析师胡玉玮表示,如养老产业金融中的金融支持力度不够,养老服务金融中的更多关注“钱”,较少关注“人”等。因此,需要银行、保险、证券、基金等金融机构协同发力,满足多元化养老需求,共同推动我国养老金融事业发展。

以养老产业金融为例,胡玉玮表示,银行传统信贷业务往往需要重资产作为抵押担保,但

在养老服务业轻资产逐渐分离的大趋势下,轻资产运营企业难以提供重资产抵押物,由此导致的资金缺口问题,债权融资和股权融资很难帮助解决,新型融资渠道如REITs等尚未完全打通。

《实施意见》提出,支持符合条件的健康、养老等银发经济企业股权融资,探索以养老设施等作为基础资产发行资产支持证券和REITs。

和君康养事业部养老金融研究员秦婧对《证券日报》记者表示,允许养老设施REITs项目发行上市,将拓宽重资产布局养老社区的上市公司的融资渠道。同时,政策支持银发经济企业进行股权融资,为该类企业提供融资新机遇,有望进一步推动银发经济发展。

深交所多措并举助力并购重组 赋能资本市场做好科技金融大文章

本报记者 田鹏

中国证监会日前发布的《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》(以下简称《实施意见》)提出,优化科技型上市公司并购重组、股权激励等制度。此举旨在加强对科技型企全链条全生命周期的金融服务。

其中,《实施意见》提出“鼓励科技型企开展同行业上下游产业并购”“支持科技型企合理开展跨境并购”“推动并购重组审核简易程序落地见效”“鼓励并购基金发展”等具体举措,为上市公司并购重组指明了方向。

作为资本市场服务实体经济的重要平台,深圳证券交易所(以下简称“深交所”)始终坚持以服务国家战略为导向,持续深化并购重组市场化改革,积极支持上市公司通过并购重组实现高质量发展,努力书写服务科技金融大文章的新篇章。

优化制度供给 提升并购重组效率

2024年以来,并购重组市场

活跃度明显提升,上市公司通过并购重组转型升级、产业整合和寻找第二增长曲线的积极性明显增强,尤其是集成电路等“硬科技”行业领域并购重组活动显著增多,收购未盈利科技型资产、“A并H”等标志性案例顺利落地。

以深市为例,数据显示,2024年,深市新增披露重组75单,实施完成22单。其中,产业整合型重组占比达八成,近七成标的资产聚焦新质生产力领域。

这背后离不开制度层面的创新突破。2024年9月份,中国证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”),成为资本市场并购重组持续升温的助推器。深交所迅速响应,通过修订《上市公司重大资产重组审核规则》,推出快速审核机制等创新举措,构建起服务科技型企业的制度矩阵。

其中,深交所《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》第五章新增专节对简易程序作出特别规定,同时对其他个别条款进行了适应性

调整,包括明确简易程序审核程序的适用情形、设定简易程序审核程序的负面清单、规定简易程序审核程序相关机制、强化简易程序审核程序的各方责任等。

从制度落实情况来看,2024年11月15日,深交所重组委审议通过中钨高新材料股份有限公司发行股份购买资产项目。这是注册制改革以来深市首单适用快速审核机制的重组项目,项目从受理到过会仅历时50个自然日。

在估值体系创新方面,允许采用收益法、市场法等多元估值模型,破解“硬科技”企业估值难题。以江苏捷捷微电子股份有限公司并购南通科技投资集团股份有限公司为例,公司因投产时间较短,处于产品研发的高强度投入期以及产能爬坡阶段,虽然报告期内存在未盈利情形,但符合“并购六条”提出的支持上市公司结合自身产业发展需要收购优质未盈利资产方向,充分展现了资本市场增强服务科技创新的包容性和精准性,更好适应新质生产力发展需要的鲜明监管导向。

海通证券首席经济学家荀玉

根表示,目前,上市公司并购重组的资产价值评估主要有收益法、市场法、资产基础法三种基本方式。在实践中,由于科创类并购重组标的的经营和财务数据普遍不完整,价值比率难以确定,导致市场法中的上市公司比较法和交易案例比较法操作难度较高,除此之外,科创类公司固定资产普遍较低,资产基础法的适用性也不足。

并购重组效果显现 深市科技企业提速

并购重组作为重要资本运作方式,是企业优化资源配置、提升核心竞争力、实现跨越式发展的重要战略手段。

从实际效果来看,众多深市科技企业正通过并购重组重塑产业生态,加快高质量发展步伐。例如,纵向整合方面,深圳市麦捷微电子科技股份有限公司通过收购,打通磁性材料全产业链,实现关键材料自给率从40%提升至75%,同时,采购成本降低18%。

横向协同方面,例如,中航电

“中航电测”并购成都飞机工业(集团)有限责任公司,开创“央地混改”新模式。中航电测相关负责人表示,通过吸收航空工业集团优质资产,公司净资产收益率提升5.2个百分点,带动航空装备板块市值增长23%,形成军民融合创新示范。

技术跃迁方面,例如,甘肃电投能源发展股份有限公司并购甘肃河西走廊清洁能源基地唯一配套调峰项目,将清洁能源装机容量提升至2.3GW,储能调峰能力增强40%。

川财证券首席经济学家陈雳对《证券日报》记者表示,并购重组有助于实现规模经济效益、完善产业链布局,实现资源优化配置以及多元化发展。通过并购重组,企业能够整合资源、优化结构,加速技术创新和产业升级,从而在市场竞争中占据有利地位,推动整个经济体向更高质量、更可持续的发展方向前进。

展望未来,通过并购重组,深市上市公司有望不断强化产业链韧性,提升技术话语权,为中国经济转型升级与全球竞争力提升提供坚实支撑。

深交所ETF投资问答

第十八期:ETF的份额折算

ETF份额折算,是指在基金资产净值不变的前提下,按照一定比例调整基金份额总额及基金份额净值。例如,如果持有人现有1000份ETF,净值为2元,基金总份额为2亿份;如果进行折算,将净值调整为1元,则持有人的ETF份额将相应调整为2000份,同时基金总份额调整为4亿份。

基金份额折算后,ETF的基金份额总额与持有人持有的基金份额数将发生调整,但调整后的持有人的资产不发生变化,其持有的基金份额所代表的基金资产占基金总资产的比例不发生变化,对基金份额持有人的权益无实质性影响。在上述例子中,持有人在折算前持有的基金资产为1000×2=2000元,占基金总资产的比例为1000份/2亿份=二十分之一;折算后,持有人持有的基金资产为2000×1=2000元,占基金总资产的比例为2000份/4亿份=二十分之一。这就是说,在折算前后,持有人持有的基金资产以及这部分资产占基金总资产的比例都是不变的。

ETF份额折算可能有多种原因,较为常见的有两种。一种情况是,为了让投资者清楚直观地了解基金净值与所跟踪指数的涨跌情况,以标的指数的1%(或2%、3%等)为基准进行折算。例如,沪深300指数点位约为4000点,若将跟踪该指数的ETF份额净值折算为0.4元左右,则投资者可根据指数点位涨跌情况判断ETF净值的大致变化,反之亦然。

另一种情况是通过折算提升ETF的交易便利性。例如,某ETF的净值为4元,则交易一手需要4×100=400元;若将该ETF进行折算,净值调整为1元,则交易一手只需要1×100=100元,从而提升了该ETF的交易便利性。

选自深圳证券交易所基金管理部编著的《深交所ETF投资问答》(中国财政经济出版社2024年版)

中国证券监督管理委员会 行政处罚事先告知书送达公告

任熙先生: 因你涉嫌操纵股票的行为违反2005年修订、2014年修正的《中华人民共和国证券法》(以下简称2005年《证券法》)第七十七条第一款第一、第四项的规定,构成2005年《证券法》第二百零三条所述行为。依据2005年《证券法》第二百零三条的规定,我会拟决定:对任熙没收违法所得24590962.34元,并处以73772887.02元的罚款。

因其他方式无法送达,现依法向你公告送达[2024]201号《中国证券监督管理委员会行政处罚事先告知书》,限你在本公告发出之日起30日内,到我会领取前述行政处罚事先告知书(联系电话:0755-88666179),逾期视为送达。

如你对我会拟作出的行政处罚不服,可在告知书送达之日起5个工作日内向我会申请陈述和申辩,也可申请举行听证。逾期即视为放弃陈述、申辩和听证的权利,我会将按照前述告知书认定的事实、理由和依据对你作出正式的行政处罚决定。

中国证券监督管理委员会
2025年2月13日

各方协同发力 积极推动银发经济发展

本报记者 刘萌

2月11日,商务部等九单位印发《关于增开银发旅游列车 促进服务消费发展的行动计划》,“银发号”启程,标志着银发经济发展迎来又一重大利好。

“当前,我国老龄化程度持续加深,银发群体的消费需求逐渐释放,成为经济增长的新动力。”中国信息协会常务理事、国研新经济研究院创始院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示,推动银发经济发展,不仅能够有效挖掘老年消费潜力,促进消费结构升级,还能带动相关产业创新与发展,形成经济增长新引擎。同时,这也是增

进老年人福祉、促进社会和谐的重要举措。

星图金融研究院高级研究员付一夫对《证券日报》记者表示,考虑到老年人在医疗保健、养老服务、旅游休闲、文化娱乐等方面的需求尚未得到充分满足,还具有巨大的发展潜力和提升空间,大力发展银发经济,可以在满足老年人需求的基础上,为消费市场的增长提供新动力,并助力国民经济持续向好。

事实上,在过去一年多的时间里,从顶层设计到区域规划,一系列推动银发经济发展的政策措施纷纷出台落地。

比如,去年1月份,国务院办公厅印发《关于发展银发经济增

进老年人福祉的意见》;去年8月份,国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》提出“大力发展银发经济”“增开银发旅游专列”等;去年12月份,中国人民银行等九部门联合印发《关于金融支持中国式养老事业 服务银发经济高质量发展的指导意见》;今年1月份,《中共中央 国务院关于深化养老服务改革发展的意见》发布。

在区域层面,去年9月份,江苏省人民政府办公厅发布《促进银发经济高质量发展实施方案》;今年1月份,浙江省人民政府办公厅发布《关于发展银发经济增进老年人福祉的实施意见》。

付一夫表示,这些政策措施主

要围绕着养老产品与服务供给、银发经济消费环境、相关要素保障等领域系统性部署,涵盖了养老服务、金融支持、文化旅游、健康医疗等多方面,旨在满足老年人多元化需求。

值得关注的是,在近期召开的中央经济工作会议上,各地从多方面着力,推动银发经济发展,增进老年人福祉。比如,广东提出,大力发展银发经济,加强老年用品研发和推广,加快发展康复辅助器具产业;北京提出,健全养老服务体系,新建105家街道乡镇区域养老服务中心,240个农村邻里互助养老服务点,新增9829张家庭养老床位,老楼加装电梯876部,“老年人”服务保障措施惠及80余万高龄和失能失智老年人;

重庆提出,开展新时代“银龄行动”,发展银发经济;内蒙古提出,要重视发展银发经济,聚焦老年人多样化需求,丰富旅居养老、商业养老、互助养老、医养结合等业态,进一步增进老年人福祉。

朱克力表示,从各地部署来看,今年推动银发经济发展的着力点主要有四个方面:一是深化养老服务改革,提升养老服务质量与效率;二是促进银发消费,挖掘老年消费潜力,推动消费结构升级;三是加强老年健康服务体系建设,提升老年人健康水平;四是推动银发产业发展,培育新的经济增长点。这些重点任务体现了对银发经济发展的全面布局与深入推动。