

■ 炜言大义

上市公司退市率提高成趋势

■ 本报记者 张炜

若不出现全天停牌因素,7月11日是退市吉恩和退市昆机在退市前的最后一个交易日;烯碳退则预计最后交易日期为7月17日。

3家公司同时在退市整理期进入退市“倒计时”,在A股市场上首次出现。退市吉恩2014年至2017年连续4年亏损,且2017年末归属于上市公司股东的净资产为负。会计师事务所对退市吉恩2017年度财务会计报告出具了保留意见的审计报告。退市昆机同样2014年至2017年连续4年亏损,且2017年末净资产为负。烯碳退则是A股市场“非标”退市第一股。该股暂停上市期间盈利,但因被会计师事务所出具“无法表示意见”的审计报告而终止上市。

值得注意的是,另有两家重大违法公司近期被交易所启动了强制退市机制。金亚科技极可能继欣泰电气之后成为欺诈发行强制退市第

二股,雅百特则有可能成为中小板退市第一股。中国证监会6月26日宣布依法向公安机关移送金亚科技涉嫌欺诈发行犯罪等案件,*金亚6月27日复牌,股东在公司股票暂停上市阶段和终止上市阶段还有两段交易机会,均为30个交易日。雅百特涉嫌构成违规披露、不披露重要信息罪,证监会已将该案移送公安机关。深交所启动了对该公司的强制退市机制,*ST百特7月6日复牌,与*金亚一样剩下暂停上市与终止上市阶段各30个交易日的交易。

5家公司在同一时期走到退市悬崖边,给市场带来不小的震撼。种种迹象表明,上市公司退市将呈现常态化,退市率提高是趋势。一方面,财务状况严重不良、长期亏损、“僵尸企业”等符合退市财务指标企业将被加大退市执行力度;另一方面,加大对上市公司欺诈发行、信息披露违法等严重损害证券市场秩序的违法违规行为的打击力度。

改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》公开征求意见,沪深交易所分别就《上市公司重大违法强制退市实施办法》公开征求意见。这将从多方面优化重大违法退市实施程序,提高退市效率。一是重大违法退市情形的暂停上市期间由12个月缩短为6个月;二是重大违法公司被暂停上市后,不再考虑公司的整改、补偿等情况,6个月期满后直接予以终止上市;三是收紧重大违法退市公司的重新上市条件,欺诈发行退市的公司不得申请重新上市,其他重大违法退市的公司申请重新上市时间间隔由1年延长为5年。

进一步完善上市公司退市制度,将形成优胜劣汰的退市机制,提升上市公司质量,发挥资本市场基础功能,维护投资者合法权益。这也有助于培育理性的投资理念,遏制“炒差”“炒壳”之风。退市吉恩、退市昆机及烯碳退进入退市整理期交易均遭遇暴跌,分别先是连续18

个、16个、18个跌停。*金亚复牌后,连续9个交易日跌停,之后才“开板”。截至7月10日,*ST百特复牌后已连续3个一字跌停。退市吉恩、退市昆机、烯碳退及*金亚均暴跌后股价低于2元,其中,烯碳退跌成“仙股”。

需要提醒的是,仍有部分资金未认识到退市率提高成为趋势,博弈退市股“不死心”。7月9日,退市昆机和退市吉恩上演“末日狂欢”,前者大涨5.22%,后者涨停。7月10日,退市吉恩开盘不久一度又涨停。按退市吉恩7月10日盘中涨停价计算,较6月25日第18个跌停时累计反弹了58.82%。半个月炒作退市整理股票出现如此上涨空间,并不值得散户投资者羡慕,而是该看清“刀口舔血”风险大。随着退市制度进一步完善,退市效率提高,无论博弈短线价差还是押注重新上市皆不可取。这类投机资金或许偶尔赚到钱,但其严重背离价值投资,总体上亏损的概率较大。

证监会:外国投资者参与A股交易范围进一步放开



为了深入贯彻党的十九大精神、加快建设人才强国的战略要求和深入推进资本市场对外开放的部署安排,证监会7月8日就相关账户管理制度修改正式向社会公开征求意见。

主要放开以下两类人员在境内开立A股证券账户:

- 一是在境内工作的外国人;
- 二是A股上市公司中在境外工作并参与股权激励的外籍员工。

来源:证监会 制图:徐红

震荡修复行情可期 看好大消费和创新行业

■ 本报记者 姜业庆

近期市场深度调整,A股持续缩量。自6月以来,A股已有多个交易日维持地量态势。对此,业内人士表示,地量见地价,成交额在3000亿元附近均为地量成交区间,往往意味着行情底部。

上投摩根基金最新发布了三季度投资策略报告,报告中表示三季度流动性和风险偏好大概率好转,A股市场长期投资价值凸显。行业方面,看好盈利加速且估值合理的计算机、化工、纺织服装、医药生物、新能源汽车和电子等板块。上投摩根指出,美联储加息、中美贸易摩擦等因素经过二季度的不断发酵大多反映在股价中。三季度实体经济可能受到低社融增速影响逐步放缓,

主板盈利增速同步下降。相对而言,以中证500为代表的中盘成长股盈利趋势稳定,相对估值处于历史底部,估值有修复空间。预计金融地产等周期板块会有阶段表现。随后,消费和成长等后周期板块或有更持续的表现。

长信基金相关报告也显示,下半年,A股盈利韧性较强,市场整体往下有估值和业绩底支撑,往上缺乏估值合理且成体量的投资主线。在风险偏好修复下,预计下半年仍以震荡修复行情为主。投资机会上,多家券商认为,大消费和创新行业仍具有结构性机会。

在具体的投资方向上,上投摩根认为,医药生物行业应着眼于中周期,并重点关注行业龙头企业;纺织服装行业增速从2015年中至

2017年均处于低位,目前已从底部抬升,零售的好转也印证了行业景气度的回升。而新能源汽车行业,虽然政策仍有波动,但技术层面已逐步成熟,行业整体趋势相对确定。

从行业板块来看,长信基金则认为,大消费行业上半年表现坚韧。具体来看,上半年A股大幅调整,而大消费板块则逆势上涨。Wind数据显示,截至目前,28个申万一级行业中仅有食品饮料、医药生物、休闲服务取得正收益。长信基金认为,下半年主要看好以下几方面投资机会。一方面看好盈利增长确定性高和估值性价比较高的大消费行业,其中,食品饮料、服装、家用电器板块中的龙头股仍是投资主线。从交易角度的平抑波动和锁定

收益的角度来看,拥有品牌和渠道优势的消费龙头依然是中长期趋势。另一方面持续看好业绩和政策双轮驱动下的大创新,其中,新能源车长期来看是不错的领域,前期经历大幅调整后的光伏同样值得期待,创新药也具备长期投资价值。此外,看好低估值银行股的投资机会。经过一段时间的回调,银行板块投资价值正逐渐显现。

而对于近期创业板的关注度明显提升,建信基金金融工程及指数投资部总经理、建信创业板ETF及联接基金的基金经理梁洪均告诉记者,2017年下半年以来,政府关于鼓励科技创新方面的政策逐渐增多,对创业板市场形成了较大的利好。就基本面和政策支持而言,创业板后续表现值得期待。

■ 机构观点

“快”和“通”是粤港澳大湾区关键词

■ 本报记者 唐福勇

7月10日,戴德梁行发布粤港澳大湾区研究报告系列之《蓄势待发:世界湾区第四极:粤港澳大湾区展望及世界湾区经济研究》。报告主要撰写人、戴德梁行华南及华西区研究部主管张晓端表示,不管是资源运转,还是创新和金融,“快”和“通”在粤港澳大湾区的发展中都是关键词。资源的高效整合正是湾区经济的特点,粤港澳大湾区的科创加上金融基础和国家级面上的各项支持都是未来湾区创造更多可能性的根本保障。

报告认为,除了历史机遇,粤港澳的禀赋和基础是无法忽视的。良好的一体化基础。从2009年《大珠三角城市群协调发展规划研究》完成至今,国家和地方政策不断有条不紊地推动粤港澳大湾区的规划,让新湾区的形成极具效率。

交通基建与经济总量比肩成熟。粤港澳大湾区2017年港口集装箱吞吐量达6247万标准箱,是世界其他三大湾区总和的4.5倍;机场群运输规模同样为各大湾区之首。与此同时,港珠澳大桥、广深港高速铁路等多个重大交通建设项目令大湾区“1小时交通圈”形成在即。发达的交通网络既高效连接全球各地又快捷沟通内部不同区域,为融合发展奠定基础。

雄厚科创实力,创新潜力极强。2017年广东省获专利数量全国第一,规模以上工业企业拥有

研发机构13000个;拥有17家世界500强企业,包括腾讯、华为、招商银行、中国平安、联想等,主要分布在科技和金融领域。同时,还拥有港交所和深交所两大证券交易所,尤其是作为国际金融中心的香港,金融市场高度发达,恰恰为科创产业的发展营造良好的金融环境,进而也意味着粤港澳大湾区科技创新创业的生态系统已然具备一定基础。

结合粤港澳大湾区特殊的天然禀赋和产业基础,戴德梁行粤港澳大湾区业务发展总经理及高级董事江冰河对粤港澳大湾区未来的发展趋势有着自己的看法。

首先,湾区的发展关键在于不同体制下区域的融合发展,应成立高规格的湾区协调机构,加快实现湾区内部各核心城市、不同行政区间间的协同与合作。

其次,在大湾区空间重构方面,港深莞穗将成为优势互补的湾区核心发展轴,湾区本身所具有的科创加金融两个强势产业将大大促进湾区经济的腾飞。而在核心轴的辐射带动下,未来重大基建的建成也将助力东西联动,促使珠江西岸次轴发展加速。

未来,粤港澳大湾区在核心发展轴和珠江西岸次轴的融合发展下,辐射范围将大大扩大,影响力深入华南腹地,统筹协调推动空间由多中心转向网络化,湾区城市最终实现均衡发展,要素得以充分自由流动,最终有望形成世界湾区经济发展的第四极。

银保监会:健全独立董事制度 强化监管约束

■ 本报记者 王小霞

作为加强公司治理过程中不可或缺的角色,独董的独立性与重要性越发凸显。日前,中国银保监会针对公司治理重要一环的独立董事群体,发布了重磅新规——《保险机构独立董事管理办法》(以下简称《办法》)。

独立董事制度是推动公司完善治理结构,提升治理能力,促进有效制衡、科学决策的重要制度,2007年《保险公司独立董事管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)发布,以此为基础形成了保险业独立董事的基本制度框架。但是随着行业发

展,独立董事制度与保险业发展不匹配的问题日益显现,保险机构执行水平参差不齐,制度执行与监管要求之间还存在一定差距,亟须加以调整完善。

银保监会有关部门负责人表示,此次发布的《办法》细化了独立董事设置人数与比例。《办法》要求董事会独立董事人数至少为3名,并且不低于董事会成员总数的1/3。对存在持股50%以上控股股东的保险机构,独董占比应达到1/2以上;此类公司如董事会换届前连续2年公司治理评价为优秀,可以在换届时保持1/3比例,不能连续两年保持优秀的,应在换届时提高至1/2以上。

保险机构重大关联交易等事项在提交董事会或股东(大)会表决时,《办法》规定独立董事必须发表意见,投票权或反对票的,或认为发表意见存在障碍的,应当向公司提交书面意见,并向监管机构报告。同时,将独立董事审查重大关联交易的公允性、提议召开临时股东大会(大)会、提议召开董事会等权力集中表述为特别职权。

上述负责人表示,《办法》完善了制度的适用范围、独立董事的履职保障。增加了保证独立董事知情权的具体措施,要求保险机构应建立面向独立董事的信息报送制度。建立了独立董事向监管机构报告制

度。在保险机构出现公司治理机制重大缺陷或公司治理机制失灵时,独立董事应当及时向监管机构报告。要求独立董事每年直接向监管机构提交关于公司治理问题的报告。

另外,《办法》还建立了独立董事履职评价机制和独立董事履职信息公开及声誉评价机制,健全了对独立董事及相关主体的监督问责机制。

同时,要求各保险机构在2019年底前将独立董事人数和比例调整到位。对于存在持股50%以上控股股东的保险机构,应当严格对照《办法》规定及前两年保险机构公司治理评价结果,调整董事会人员构成及独立董事人数。

打破刚性兑付是防范系统性金融风险的重中之重

——访清华大学五道口金融学院泛海金融学讲席教授、清华大学国家金融研究院副院长朱宁

■ 本报记者 张焱

7月8日,清华大学五道口金融学院泛海金融学讲席教授、清华大学国家金融研究院副院长朱宁获得第三届孙治方金融创新奖。当日,朱宁教授就资管新规实施以及刚性兑付等话题向中国经济时报记者做了独家解析。

中国经济时报:资管新规的实施对深化金融体制改革有哪些意义?

朱宁:资管新规的实施对于金融系统的稳定、金融行业的发展和经济转型都有很大的推动作用。防范系统性金融风险是这段时间整个中国经济工作的重点,很大的问题

就在于刚性兑付。

投资者对整个经济增长理念和增长模式认识的转变,其实是应扭转这种刚性兑付的思路:投资者要逐渐扭转经济增长达到7%、8%的预期,很多资源配置的扭曲就是来自于对于经济增长速度的强制性追求。

无论从投资者角度,从金融机构的角度,还是从监管者的角度,都可以真正让市场发挥配置资源的作用,这对于金融的转型发展是非常有好处的。

中国经济时报:为什么说“去刚性兑付”是网贷等平台发展的一种趋势?

朱宁:金融科技发展的初期阶段,很多机构都是借助刚性兑付发

展起来的。但是在过去几年里,相关的风险在逐渐释放,人们越来越认识到,机构平台不能一味地进行兜底。

“去刚性兑付”是一个大方向,这一点是没有太多的争议,现在的的核心问题就是在“去刚性兑付”过程中的度如何把握?过渡期都比较明确,现在操作层面面临着不明确,每个个案和具体场景需要不同的应对方法等。

总的说来,资管新规需要推进得更彻底,但是在具体过程中,需要做的事情太多。

中国经济时报:如何加强投资者自身的投资判断能力?

朱宁:市场要想取得发展,就必

须有一个利益平衡的机制和制度。

投资者的权益应该从规则上进行保护,而不是单方面地由平台或是国家进行兜底,如果这样的话,那些进行了分析和判断的投资者的价值就得不到体现,利益平衡机制就会被打破。

所以,不能只讲投资的回报,而不讲投资者的教育,回报和教育都很重要,这需要有一个过程,监管的思路也需要适当调整。

中国经济时报:为什么说信息披露很重要?

朱宁:机构的产品是否更好卖,消费者的权益是否得到保护,市场是否能够健康地发展,相关的信息披露就显得十分重要。

等固收类产品更适合退休等人士来进行选择和购买。

中国经济时报:如何从法规层面来夯实市场的健康发展?

朱宁:中国的市场有特定的文化,现阶段,只能通过一些企业的违约和破产等一系列市场化手段来教育市场、企业和公众,让他们知道,之前国家会救市,以后国家未必会救市。

在信息充分透明的情况下,每个投资者必须为自己的投资行为买单。这一切都有赖于相关法律法规的进一步细化、司法的持续公正化以及执法层面相关制度的日益完善。

中国经济时报:为什么说金融监管要与时俱进?

朱宁:金融监管要逐渐与时俱进,改善整个金融科技发展的步伐,才能有效地防控中国整个宏观系统性金融风险。同时,监管者也应该逐渐降低自己的管理意识,增强服务意识 and 规则制定意识。