

新一轮三年行动方案落地——

重在提高上市公司质量

本报记者 李华林

财金观察

近日,证监会制定下发《推动提高上市公司质量三年行动方案(2022—2025)》,进一步贯彻落实党中央、国务院关于提高上市公司质量的重要部署,在新的起点上推动上市公司质量向更高水平跃升。

专家表示,新一轮上市公司“提质”方案的推出,有助于巩固过去一段时间上市公司提质成果,进一步强化政策合力,引导上市公司不断提升治理水平,促进上市公司整体结构优化和业绩增长,更好助力高水平科技自立自强、建设现代化产业体系等国家重大战略实施。

整体面貌明显改善

上市公司是资本市场的基石,提高上市公司质量,是充分发挥资本市场资源配置、资产定价、风险缓释等功能的必然要求。早在2019年,证监会就制定了上一轮提高上市公司质量行动计划。2020年10月,国务院印发《国务院关于进一步推进上市公司质量提升的意见》,为进一步提高上市公司质量擘画出“路线图”。

经过两年多努力,上市公司结构和总体面貌发生可喜变化,带动经济发展效果日益显现。“两年来,上市公司数量快速增加,前段时间突破5000家大关,与2019年年底相比增长了近三分之一,与10年前相比更是翻了近一番。”近日,证监会上市部主任李明在2022年金融论坛上表示,更为重要的是,代表高质量发展内涵的上市公司结构发生了深刻的变化,尤其体现在行业更“新”、规模更“大”、盈利更“好”、融资更“平衡”等方面。

具体来看,上市公司结构更加优化。注册制改革推动直接融资比持续提高,市场包容性不断增强,一批不符合核准制下发行条件的优质企业登陆资本市场,一大批科技含量高、发展潜力大的“新动能”上市公司相继涌现。数据显示,目前,A股上市公司总量较2019年年初增长1360余家,战略性新兴产业上市公司已近2300家,较2019年年初增长近900家,集成电路、生物医药、高端装备制造等重要行业已形成集群效应,上市公司日益成为经济转型升级的重要动力源。

公司治理更加完善,透明度不断提升。证监会开展为期2年的公司治理专项行动,集中对所有上市公司治理状况做了一次全面体检。截至今年6月底,上市公司治理专项行动中自查发现的问题整改率达到90%以上。财务信息披露质量进一步提高,在持续压实中介机构责任的背景下,财务报告被出具非标审计意见的公司家数由2019年年报的276家下降至2021年年报的249家。

随着退市制度改革有效落地,优胜劣汰效应加快显现。自退市新规出台以来,多元化退出渠道更加畅通,市场预期进一步明确。2020年以来,共有105家公司通过不同渠道退出市场,其中,75家公司被强制退市,历史积累的大量绩差“钉子户”得到集中清

理,对构建诚信健康的市场生态形成长期利好,引导投资者强化风险意识和价值投资理念。

此外,两年多来,证监会严厉打击违法违规,有效化解风险因素。数据显示,存在高比例质押的公司家数从高峰期的702家下降至282家,全市场股份质押市值占比由最高时的接近10%降至4.07%,股票质押风险大幅度缓释,上市公司风险总体下降。

专家表示,总的来看,上一轮提高上市公司质量工作任务基本完成,各层面均形成了提高上市公司质量的制度性、机制性安排,提高上市公司质量理念深入人心,各方共识广泛凝聚,工作合力迅速形成,创造了前所未有的良好局面,为高质量发展打下了坚实的思想基础、制度基础、行动基础。

更加强调提质增效

成绩有目共睹,不足也依然存在。

“当前,上市公司还面临一些问题。”李明表示,有的公司经营效益还要改善,长期亏损或处于盈亏边缘;有的公司市场认可度有待提高,虽然利润总体稳步上升,但估值长期徘徊不前;有的公司规范治理内生动力还不足,治理水平离各方期待相比还有一定差距;有的公司发展活力还需增强,离创新驱动发展战略的内在要求尚有差距,许多“卡脖子”领域还没有突破性进展。这些问题充分说明,提高上市公司质量这项工作只有进行时,没有完成时。

对此,《方案》在八大方面提出相应措施,在制度规则体系方面,下一步重在提升规则“质量”。主要核心措施包括升级法规体系,理顺不同层级规则之间的法律位阶,补齐制度缺项和规则漏洞,完善滞后于实践的规则内容。最终构建以上市公司监管条例为核心,以信息披露、公司治理、并购重组、退市和破产重整、监管执法等方面规章为主干,以证监会规范性文件 and 交易所自律规则为重要组成部分的上市公司监管法规体系。

“《方案》提出着重提升规则‘质量’,形成‘1+5+N’的上市公司监管法规体系,这意味着,我国资本市场‘建制度’工作已进入收尾阶段,监管制度目前已经可以形成完整有效的高质量体系。”南开大学金融发展研究院院长田利辉表示。

在提高上市公司治理水平方面,《方案》聚焦公司治理深层次问题,夯实上市公司规范发展基础。证监会有关部门负责人表示,经过集中整治和持续监管,上市公司治理的一批表层显性问题得到有效解决,治理理念和规范水平持续提升。更加强调治理意识的深化,激发治理的内生动力,加快监管制度供给,促进形成一批治理标杆企业,推动上市公司整体治理水平跃上新台阶。

此外,优化上市公司整体结构,提升上市公司发展韧性和活力一直是监管部门的重点工作,《方案》明确着力提升上市公司群体与国民经济的匹配性。在入口端,持续落实优化发行上市条件的要求,严把审核质量关,加大资本市场对优质企业的扶持力度。在融资



端,持续优化资本市场融资制度,完善并购重组监管机制,更好促进产业链供应链贯通融合。在出口端,巩固深化常态化退市机制,坚决把“空壳僵尸”和“害群之马”清出市场;优化上市公司破产重整制度,支持符合条件且具有挽救价值的危困公司通过破产重整实现重生。

“《方案》提出推动符合经济发展方向的优质企业发展壮大,更好服务科教兴国战略、创新驱动发展战略,这意味着,我国资本市场资源更多地向科技和创新倾斜,进一步优化上市公司结构,推动经济转型升级。”田利辉表示,总体来看,《方案》全面、深入、具体、明晰,不仅关注构建良好的市场运行环境,而且明确我国公司治理的深层次问题和监管规则科学性效能,我国“严监管时代”逐步迈入“高质量时代”,上市成为实现更高质量发展的“起点”。

强化各方协作联动

“如果说过去两年提高上市公司质量工作的主要特点是‘治乱’,那么,面对新形势新要求,新一轮方案的核心将是‘提质’。”李明表示,力争用3年时间,大力推动上市公司“五种能力”持续提升,使上市公司结构更加优化,市场生态显著改善,监管体系成熟定型,上市公司整体质量迈上新的台阶。

如何确保《方案》真正落地落实,切实推动上市公司质量持续提升?田利辉认为,关键在于四方面:一是科学监管。推动提高上市公司信息披露质量,完善穿透式监管和推进适度性监管。二是建设公平有序的市场环境。入口端要更贴近国家战略,出口端需要落实优胜劣汰,平台上要形成价值投资、长期投资氛围。三是提升上市公司治理水平。加

强独立董事人才队伍建设,重点培养专业的公司高管等核心管理人才,建立完善有效的奖惩制度。四是增强上市公司竞争力。上市公司要从发展战略、组织效率、科创实力、资金运行和经营模式等多方面着手,切实提升自身经营实力。

交易所也需扛起重任担当。“当前和今后一个时期仍将是上市公司高质量发展重要战略机遇期。深交所将以深入推进实施新一轮提高上市公司质量行动计划为主线,通过‘三个增强、三个塑造’探索高质量发展路径,用制度的高质量、监管的高质量、服务的高质量推动上市公司发展的高质量。”深交所党委副书记、总经理沙雁表示,一是要增强制度的适应性,塑造多元包容的创新支持市场机制;二是要增强监管的有效性,塑造精准高效的上市公司监管体系;三是要增强服务的协同性,塑造共建共治共享的良性市场生态。

推动上市公司高质量发展是一项复杂系统工程,需要监管部门、上市公司、中介机构、投资者、各地政府等共同努力。近年来,各方认识不断深化,建立了相对完善的协作机制,工作合力逐步增强。实施新一轮行动方案,更需要巩固强化共建共治共享格局。

《方案》提出,坚持共建共治共享。增加系统观念,注重综合施策,与相关部委、地方政府等各方密切协作,共同推动上市公司做优做强,激发创新活力,促进提质增效,实现上市公司质量提升、投资者回报与实体经济发展的良性互促。

“在新一轮提高上市公司质量过程中,证监会将发挥跨部委协调小组机制作用,加强与地方政府沟通协作,在提升上市公司规范运作水平、推进提质增效、处置突出风险等方面增强合力。”证监会有关部门负责人表示。

陶然论金

日前召开的国务院常务会议提出,引导金融机构按市场化原则增加制造业中长期贷款,促进制造业升级发展。四季度经济运行对全年经济十分重要,当前是巩固经济回稳向好的关键时间点,必须紧抓不放保持经济持续恢复态势,加大制造业中长期贷款投放力度是一项重要举措。

当前,我们既要正视制造业面临的困难,也要看到其中的有利因素。一方面,制造业景气度有所下降,11月份制造业采购经理指数(PMI)为48.0%,比上月下降1.2个百分点,低于临界点;与此同时,制造业利润承压,统计数据显示,今年1月份至10月份,制造业实现利润总额51739.3亿元,下降13.4%。另一方面,从积极的角度看,困难中仍不乏亮点,特别是装备制造业利润明显回升。今年1月份至10月份,装备制造业利润同比增长3.2%,增速较1月份至9月份加快2.6个百分点,连续6个月回升;值得注意的是,10月份当月利润增长25.9%,实现了快速增长。

抓牢有利因素,着力扩大制造业市场需求,这是接下来的工作重点。企业要想维持运营、扩大再生产,前提是市场要对该企业的产品有需求。当前,制造业的市场需求不足,主因在于内需回落,叠加世界经济衰退风险加剧等外部因素。为了扩大制造业市场需求,国务院此前已作出部署,推进经济社会发展的薄弱领域开展设备更新改造,中国人民银行已设立“设备更新改造专项再贷款”,今年第四季度内,相关市场主体更新改造设备的实际贷款成本将不高于0.7%。

扩大制造业市场需求的政策效应正在显现,受此带动,制造业的融资需求有望回升,生产有望进一步恢复。在制造业的融资结构中,银行信贷居主体,中长期贷款又是重中之重。相较于短期的流动资金贷款,中长期贷款可以更好地匹配制造业企业的生产周期、回款周期,因此往往被称为“制造业的甘露”。举个例子,如果企业只能申请到1年期流动资金贷款,那么它很可能将出现“短贷长用”问题。也就是说,待一年期满,企业该还贷款本金了,但销售回款却不到位,此时企业就不得不临时借一笔钱“倒贷”,这既增加了企业融资成本,又抬高了信用风险。

因此,接下来要加大制造业中长期贷款的投放力度。一方面,要用好降准这一货币政策工具,引导更多资金流向制造业。央行已决定于12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点,这将释放长期资金约5000亿元。另一方面,银行要优化信贷结构,不折不扣贯彻落实增加制造业中长期贷款的要求。此外,监管部门也要加强考核约束,尤其要推动大型国有银行优化经济资本分配、向制造业倾斜,推动制造业中长期贷款保持增长。

与此同时,财政政策、产业政策也要协同发力。此前国务院常务会议已决定,进一步延长制造业缓补补缴期限,助力企业纾困,同时确定了专项再贷款与财政贴息配套、支持部分领域的设备更新改造。下一步,要利用好年内剩余时间,深入贯彻落实经济一揽子政策措施,扩大市场需求、增加发展后劲。

本版编辑 曾金华 彭江 武亚东 美编 夏祎

央行月末逆回购力度加大——

向市场释放积极信号

本报记者 姚进

之前,本次逆回购是针对月末时点可能的资金面波动展开的流动性管理,意在稳定短期限资金的供需和利率,向市场持续释放积极信号。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为,央行适度加大短期资金净投放,主要是近期市场利率波动较大,加之临近月末,适度加大公开市场操作,有利于平稳跨月资金面,稳定市场预期。按照惯例,12月初央行将适度调整公开市场操作力度。

“虽然央行上周回笼逆回购资金,但11月25日公告降准体现出当前货币政策的目的是保持流动性合理充裕,促进综合融资成本稳中有降,落实稳经济一揽子政策措施,巩固经济回稳向上基础。”中信证券首席经济学家明明表示,市场利率向政策利率回归的趋势不改,资金面将在央行调控下保持较为平稳的态势。

展望12月,明明认为,12月份并不存在流动性缺口(不考虑MLF和逆回购到期),但考虑到财政支出往往集中在月末,且存在银行年末考核压力,因此不排除部分时点资金面收紧的可能。

“预计年内资金面平稳。原因在于,近期市场流动性总体保持合理充裕,国内纾困稳增长政策持续发力。”周茂华表示,一般年底流动性需求有所增加。不过随着降准落地,

财政资金支持,结构性货币政策工具等持续发力,预计12月份流动性将保持合理充裕,央行将通过灵活调整公开市场操作,熨平短期资金面波动。

综合过往央行在公开市场操作方面的动作来看,今年以来,央行在逆回购操作规模上更灵活,7天期、14天期逆回购配合使用,在月末、节前等重要时间点释放出较强的稳定信号,以熨平市场流动性。在11月25日宣布降准时,央行同样强调,加大稳健货币政策实施力度,着力支持实体经济,不搞大水漫灌,兼顾内外平衡,更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕,保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配,支持重点领域和薄弱环节融资,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

“央行此次降准主要是为了补充流动性水位、稳定债市预期、对冲疫情压力,后续总量宽货币空间收窄,短端利率震荡为主。”明明认为,当前货币政策目标依然在于稳增长、宽信用,降准配合近期一系列政策协同发力,但是从本次降准的幅度以及央行对通胀等问题的担忧来看,未来仍要继续避免超发货币。此外考虑到此前MLF缩量、货币政策进一步宽松空间有限,从中期角度来看,短端利率或将调整。



近日,中国人民银行逆回购操作力度逐渐加大,由上周的净回笼转变为本周的净投放。11月30日,人民银行以利率招标方式开展了1700亿元7天逆回购操作。29日,人民银行开展了800亿元逆回购操作,公开市场实现净投放780亿元,加上28日净投放的520亿元,两日已实现1300亿元净投放。

统计显示,11月21日至11月25日,人民银行逆回购单日投放规模均在100亿元以上,累计投放230亿元,期间逆回购到期4010亿元,故实现净回笼3780亿元。业内人士认为,前几周公开市场以净回笼为主,原因包括10

月末央行加大公开市场投放量,以及11月的中期借贷便利(MLF)进行了缩量续做。而从本周开始人民银行加大公开市场操作则是由于降准资金到位前,临近月末短端利率进一步下行空间有限,为维持资金面流动性合理充裕,人民银行公开市场操作重回百亿元规模。

11月25日,央行宣布全面降准,将于12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构),共计释放长期资金约5000亿元。本次下调后,金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。业内人士表示,在降准释放资金到