

别让“忽悠式”承诺透支宝贵信用

自2019年新《证券法》修订以来,全国首例因上市公司董监高未履行公开增持承诺引发的证券侵权纠纷案判决近日生效,两位投资者告赢上市公司高管,拿到78.35万元赔款,引起市场关注。

案情并不复杂,但足够典型。某公司2021年6月公告称,两名高管将于6个月内增持不低于3亿元,结果一拖再拖,最终一股未买,且在面对交易所质询时以过桥资金制作“虚假”存款证明,最终被上海金融法院认定为虚假陈述行为成立且具有重大性。

承诺增持数亿元,到头来却一股未买,如此视公开承诺为儿戏,视法律法规为无物的行为过去并不鲜见。一些上市公司董监高热衷画饼,在股价低迷、市场预期不稳之际,信

誓旦旦看好公司发展前景,愿拿出真金白银与投资者共进退。等到投资者信了、入场了,他却装聋作哑,上演一出增持无果的戏码,让公开承诺沦为空头支票。

承诺增持、分红、股份回购,传递的是看好公司长期投资价值的信号,是进行市值管理的有效工具。把庄严承诺当成操纵股价的工具,败坏的不仅是上市公司自身的形象,“狼来了”透支的更是市场整体信用,动摇市场健康发展根基。如果资本市场充斥着“讲故事”“画大饼”的公司,埋伏着各种套路和陷阱,那些真正用心经营、诚信守诺的公司也难免遭遇信任危机,分红、回购、增持等市值管理工具将会形同虚设,资本市场资源配置功能难以有效发挥,最终将损害实体经济发展。

只有严惩“狼来了”,才能不辜负投资者的信任。此前,面对“忽悠式”增持,囿于举证困难、维权成本高等,投资者往往只能自认倒霉、不了了之,这也间接导致此类行为屡禁不止。对此,新《证券法》新增规定“发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等作出公开承诺的,应当披露。不履行承诺给投资者造成损失的,应当依法承担赔偿责任”。从法律层面明确违反公开承诺的民事赔偿责任,就是要通过制度的刚性,让守信者受益、失信者受罚。

此次78.35万元的首赔,让新规从纸面走向了实操,为如何定性证券虚假陈述行为、如何判定虚假陈述行为与投资者投资损失之间的因果关系、如何计算投资者可获赔金额等难

题的处理提供了可供参考的路径,打通了投资者索赔的“最后一公里”,让更多“忽悠者”看到法律的边界:任何试图以“忽悠式承诺”操纵市场的行为,最终都将付出沉重代价。

制度上已筑起反忽悠、防欺骗的高墙,上市公司需以此为戒,深刻认识到自身一言一行与资本市场健康发展休戚相关,完善公司治理,强化内部控制,明确关键少数的责任与义务,有效约束其行为,做到不轻诺、诺必果。

对于“信息+信心”市的资本市场而言,诚信就像须臾不可离的空气,只有当每一次违规行为都被追责严惩,每一位投资者的合法权益都得到有力保护,每一家上市公司都重诺守信,一个风清气正、规范透明的资本市场才有望形成、才值得信任与期待。

财金纵横

我国资管行业具备较大扩容空间

近年来,我国金融市场整体呈现稳健发展态势,截至2024年底,中国资管行业总规模突破150万亿元,创历史新高。在国际局势复杂演变与国内经济结构转型的双重背景下,我国低利率周期持续催化居民资产配置结构转变,资管机构专业能力面临系统性升级要求。在此背景下,投资者如何做好金融资产配置?资管行业如何扩容升级?

多条赛道协同发力

近日,由光大银行和光大理财发布的《中国资产管理市场2024—2025》(以下简称《报告》)显示,我国资产管理行业快速发展,离不开各类机构共同参与、优势互补、良性竞争,目前已形成了由公募基金、银行理财、保险资管、信托行业、券商资管、私募机构等多条子赛道构成的大资管行业版图。其中,公募基金、银行理财等逐渐成为国内资管行业的主力。

公募基金快速增长,领跑行业。《报告》显示,2024年,A股整体上呈上涨趋势,大盘价值总体占优。公募基金行业费率改革持续推进,制度持续完善,行业规模达43.43万亿元,增速领跑全行业。投资收益方面,Wind数据显示,2024年总计1.93万只基金中约有1.59万只公募基金实现正回报,占比达82.4%,平均收益为5.06%。其中,股票型基金平均收益达8.85%;债券型基金平均收益为4.49%;混合型、货币型基金平均收益分别为3.71%、1.71%。

去年以来,证监会推动公募基金费率改革,让利投资者,改善产品净值收益,提升投资者的持有体验,促进了机构和客户共同发展。整体看,我国公募基金市场仍保持一定活力,预计未来将保持较好增长。

我国信托行业加快转型,规模持续扩张。6月4日,中国信托业协会发布的2024年信托公司主要业务数据显示,截至2024年末,信托资产规模达到29.56万亿元,创历史新高。其中,投向证券市场(含股票、基金、债券)的资金信托规模为10.27万亿元,同比增长55.61%。

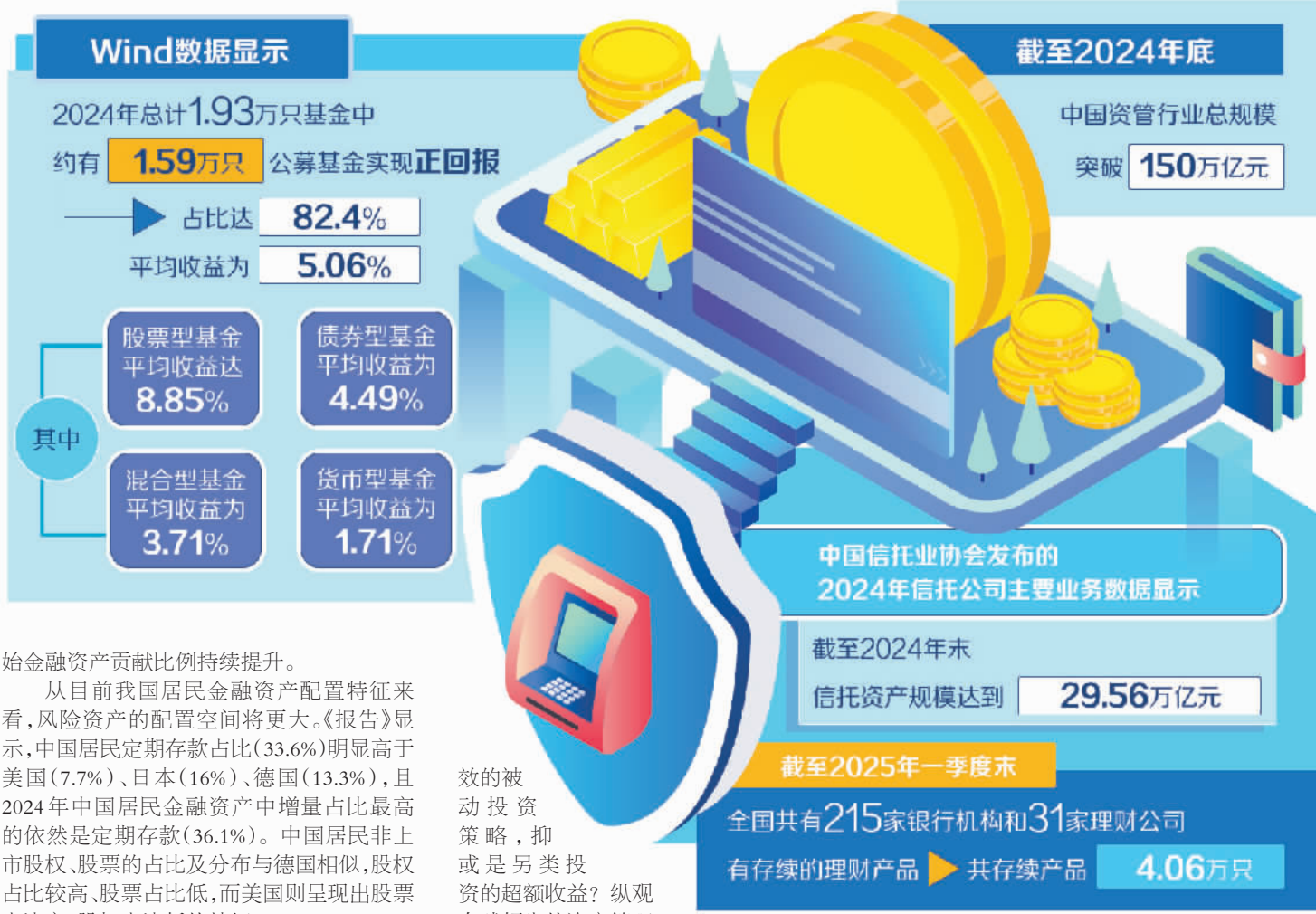
信托业是我国金融体系的重要组成部分,在做好“五篇大文章”中扮演着不可或缺的角色。中国银行深圳市分行大湾区金融研究院高级研究员曾圣钧表示,监管政策引导信托公司转型,鼓励信托公司从传统的非标融资类业务向净值化、标准化的标品类业务转型。一方面增加了证券市场资金供给,扩大市场规模,提升市场流动性,促进资本的合理配置;另一方面优化投资者结构。家族信托、养老信托等长期资产配置证券资产,促进市场投资行为更趋理性,增强了金融市场稳定性。

银行理财方面,截至2025年一季度末,全国共有215家银行机构和31家理财公司有存续的理财产品,共存续产品4.06万只,同比增加0.67%;存续规模29.14万亿元,同比增加9.41%。近期,金融监管总局起草了《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法(征求意见稿)》,规范资产管理信托产品、理财产品、保险资管产品的信息披露行为。这将对理财市场的规范和健康发展到积极作用。

资管新规发布以来,各资管子行业深化改革,在支持实体经济发展、服务居民财富保值增值方面发挥了重要作用。从国内的情况来看,受资金流入等因素的影响,国内资管市场的规模迅速提升,行业具有良好发展空间。当前,资管机构通过提升资产组合有效性、优化投资程式范式、加强技术研发应用、陪伴优质企业成长等方式,不断为投资者创造稳健可持续的价值回报。

金融资产配置空间大

长期以来,我国居民总资产增长主要来自房地产等非金融资产的增长,但2018年开



始金融资产贡献比例持续提升。

从目前我国居民金融资产配置特征来看,风险资产的配置空间将更大。《报告》显示,中国居民定期存款占比(33.6%)明显高于美国(7.7%)、日本(16%)、德国(13.3%),且2024年中国居民金融资产中增量占比最高的依然是定期存款(36.1%)。中国居民非上市股权、股票的占比及分布与德国相似,股权占比高、股票占比低,而美国则呈现出股票占比高、股权占比低的特征。

伴随国内外经济环境改变,居民财富配置行为演变,居民的风险资产配置意愿可能趋势性上升。从短期数据出发,我国居民已经出现寻找高收益资产迹象。2024年第四季度,中国人民银行在全国50个城市进行了2万户城镇储户问卷调查。调查数据显示,倾向于“更多储蓄”的居民占61.4%,比上季度减少2.6个百分点;倾向于“更多投资”的居民占13.6%,比上季度增加2个百分点。居民偏爱的前三位投资方式依次为:“银行、证券、保险公司理财产品”“基金信托产品”和“股票”,选择这三种投资方式的居民占比分别为43.2%、20.6%和17.5%。

从影响居民资产配置因素看,利率水平和风险偏好是重要的因素。低利率可能有助于提高居民对金融风险资产的配置。低利率意味着居民配置存款或购买债券获取票息的回报非常低,为了寻求收益,居民只能提升具有较高预期回报资产的配置比例,而在风险定价原理下,意味着需承担更多的风险,风险偏好被动提升。

北京市互联网金融行业协会党委书记兼会长许泽玮表示,低利率环境下居民增配权益类资产是优化资产配置的合理趋势,有助于分享经济红利并促进资本市场发展,但需警惕其高风险属性,投资者须深刻认知波动风险,避免盲目跟风与短期投机,根据自身风险承受能力,通过长期投资、分散配置并坚持价值理念来理性参与,方能在追求保值增值的同时有效管控风险。

加快提升投研能力

在利率下行周期、国内经济动能转换的背景下,行业发展面临的机遇与挑战并存。比如,居民财富总额保持增长,对资产配置的需求仍在增长,其中金融资产占比不断提升;投资者风险偏好出现分化,短期来看低风险资产占比较高,但高风险偏好客户占比出现边际回暖,部分投资者在低利率环境中主动寻求收益弹性,行业需求为资管机构提供了机遇。但是,从收益水平看,资产端普遍出现收益率下行。从波动水平看,资产端波动性呈现上升态势,加剧了资产配置的复杂性和脆弱性,行业面临着挑战。

未来,资产管理行业的核心竞争力是什么?是卓越的主动管理能力,还是低成本高

效的被动投资策略,抑或是另类投资的超额收益?纵观全球领先的资产管理机构,单一优势难以支撑长期持续稳定增长,真正的行业巨头往往在资管产业链上实现多元化布局。未来中国资管行业竞争不仅要求资管机构在某一领域的极致优势,而且需要资管产品的发行方、财富管理服务的提供商、投资者三方共建行业生态,资管机构需要构建覆盖不同资产类别、践行多元投资策略和满足客户差异化需求的综合能力。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏表示,金融机构为了稳定投资者收益,创新推出更多挂钩权益类理财产品,丰富投资者的投资选择。这有助于丰富股市等市场的资金来源,推动资本市场稳定向好。同时,也丰富了资产管理产品类型,有助于投资者根据自身情况选择适合的金融产品,更好实现自身资产的保值增值。

公募基金需创新优化产品。针对风险偏好较低的零售客群,发展“固收+”衍生品,通过期权策略锁定最大亏损并增厚“安全垫”,

同时布局绿色债券、可转债主题基金。公募基金还需细化权益敞口分层,例如面向保守型投资者主推低波动策略,而面对进取型客群,可配置含可转债或量化增强的弹性组合。在激烈的市场竞争中,资管机构需要找到并巩固自身的独特定位,形成品牌“护城河”。普益标准研究员何雨芮认为,银行理财可依托母行渠道和客户信任基础,公募基金可强化主动管理标签,券商资管可发挥全业务链协同优势等。数字化时代,金融科技将成为行业变革的核心变量。一方面提升资产配置能力,在资产表现分化的市场环境下,如何动态、科学地在大类资产和不同市场间进行配置,对控制组合风险、把握轮动机会至关重要。另一方面,打造智能化、个性化的客户交互平台,可以提供便捷的交易、查询、资讯、投教服务,增强客户黏性。同时,数字化工具的运用能有效提升运营效率、降低运营成本、优化成本,有利于机构增强核心竞争力。

优化纳税服务护航企业合规发展

本报记者 苏瑞洪

今年以来,税务部门积极发挥职能作用,为企业合规发展保驾护航。记者近日从河北省税务部门了解到,河北将纳税信用管理作为规范企业合规经营的重要抓手,分级分类建立企业信用清册。在2025年纳税信用评价中,河北省A级纳税人为19.32万户,较上一评价年度增长6.39%。

河北省税务局纳税服务处处长蒋家庆介绍,电子税务局会按月发送信息,开展企业失信行为预警及事后提醒,将纳税信用管理从次年评价、事后告知、被动应对变为日常管理、前置提醒和主动修复,引导纳税人对信用降级风险“早发现、早提醒、早处理、早纠正”,帮助纳税人减少信用损失。

各地结合实际创新推出系列举措引导企业合规经营。重庆税务部门在全市范围内上线运行纳税“信用账户”,通过信息系统和大数据,按月分析企业日常涉税行为,重点监测未按期申报、未按期缴纳税款、未按期报送财务报表等10类高频失分行为。吉林税务系统推行“说理式执法”,在税务

检查过程中,税务干部不仅亮明“问题清单”,更附上“法理说明书”,从税收政策适用到违法后果分析,从陈述申辩权利告知到整改路径指引,让企业在“听得懂、想得通”中完成自我规范。

越来越多的企业认识到依法诚信纳税的重要性。全国纳税信用年度评价结果显示,2024年全国守信纳税人达4127万户,比2023年增加378万户,其中纳税信用最高等级A级纳税人数量近335万户,比2023年增加45.6万户,诚信纳税企业数量稳步增长。

合规是企业的立身之本,依法合规经营,企业才能行稳致远。作为企业合规的一个重要方面,诚信纳税正“撬动”企业实现高质量发展。中钢石家庄工程设计研究院有限公司是一家以工程设计、工程咨询、工程总承包和工程项目管理为主业的国家高新技术企业。据统计,自2018年以来,中钢石家庄工程设计研究院连续7年被评为“纳税信用A级企业”。

中国人民银行与土耳其中央银行近日续签双边本币互换协议,互换规模为350亿元人民币/1890亿土耳其里拉,协议有效期三年,经双方同意可以展期。央行间双边本币互换是一种融资安排,一国央行可以用自己的货币置换另一国货币,到期后再相应换回。

2008年国际金融危机后,中国人民银行与境外央行或货币当局陆续签署双边本币互换协议。多年来,双边本币互换在维护全球金融稳定、提供流动性支持、支持双边贸易和投资等多方面发挥着积极作用。此次与土耳其央行续签协议后,中国人民银行与32个国家和地区的中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议,互换协议总规模约4.5万亿元人民币。

“双边本币互换有利于促进中国与贸易伙伴国双边贸易发展,并有效降低汇率波动风险。”大公国际国际合作部分分析师李冰晖表示,双边本币互换可使贸易双方相互获得对方货币的流动性并直接应用于贸易结算,便利双边贸易的开展;同时,双边本币互换可使贸易双方在大宗商品的交易结算中无需兑换美元,减少汇兑成本,降低双方本币对美元汇率波动的风险,减少美元依赖。

续签双边本币互换协议的同日,中国人民银行与土耳其中央银行还签署了在土耳其建立人民币清算安排的合作备忘录。业内普遍认为,上述两项安排标志着中土金融合作迈上新的台阶,将有利于两国企业和金融机构使用本币进行跨境结算,进一步促进双边贸易和投资便利化。

人民币清算行安排最早始于我国港澳地区,是中国人民银行与境外央行或货币当局就支持当地人民币业务发展建立的互信机制。2003年、2004年,中国人民银行先后授权中银香港和中银澳门分别担任香港和澳门地区人民币业务清算行,为港澳地区银行办理个人人民币业务提供清算安排。2009年,跨境贸易人民币结算试点启动,港澳人民币清算行业务范围随之拓宽。

近年来,为顺应市场需求,进一步丰富离岸市场人民币产品,提供更加便捷的人民币清算服务,中国人民银行又陆续与多国央行达成一致建立人民币清算安排。目前已累计在32个国家授权34家人民币清算行,覆盖全球主要经济体。记者了解到,人民币清算行可为境外金融机构提供资金清算服务,并依托可直接参与内地外汇市场、同业拆借市场、债券市场及从境内母行获取人民币资金支持等政策优势,提供人民币资产及人民币流动性。同时,人民币清算行也可直接服务境外企业、个人等终端客户,根据所在国的经济特点、贸易结构、客户需求,因地制宜地开发多元化的人民币产品,为各类客户提供便捷、高效的全链条人民币金融产品和服务。

人民币清算行是离岸市场人民币政策传导、业务规则解释的重要渠道,可向当地企业和金融机构传递人民币最新政策和业务资讯,便于各类主体把握市场机遇,降低业务风险。作为离岸人民币市场的主要参与者,人民币清算行还可依托人民币流动性获取优势,积极参与当地外汇、债券等市场交易,发行和创新人民币计价金融产品,活跃人民币离岸交易。

业内专家介绍,人民币清算行在遵守所在地法律法规的前提下开展人民币业务,可以为两国经贸合作提供丰富的人民币选项和解决方案,提升所在国整体跨境人民币服务能力和人民币清算效率,更好满足两国企业在双边贸易投资活动中的本币结算需求,促进贸易投资便利化。经过多年发展,人民币清算行已受到各国央行和主流金融机构的广泛接受及认可。截至2024年末,在人民币清算行开立清算账户的境外金融机构数量已超过1000个。

中国银行近日发布2025年《人民币国际化白皮书》表示,金融市场互联互通水平的提升,有助于进一步畅通和扩大人民币跨境循环,丰富人民币的跨境循环渠道,为优化人民币资产配置提供便利;同时通过境内外金融市场的互联互通,境内金融市场的支持保障可进一步延伸至海外市场,为当地的跨境人民币产品和服务间接提供支撑。

本版编辑 陆敏美 编倪梦婷