



主持人**安迪**:当地时间1月21日,中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席达沃斯世界经济论坛2020年年会,发表题为“共建开放型世界经济 推动全球可持续发展”的致辞。今日本报聚焦对外开放,从外资准入负面清单、海南自由贸易港建设、资本市场以及债券市场开放等角度,采访专家学者进行解读。

外资准入负面清单将持续“做减法”今年调整重点料将以服务业为主

■本报记者 刘 琪

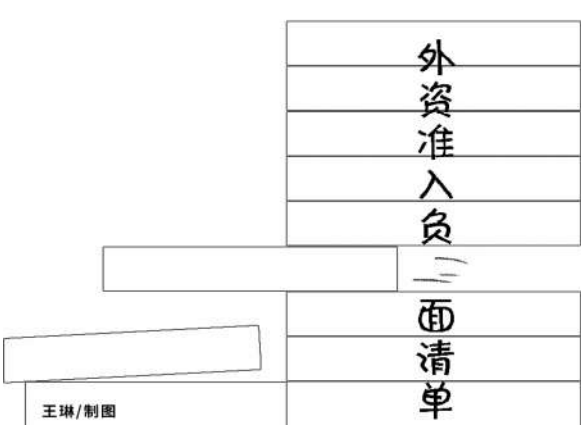
我国外资准入负面清单已经连续3年进行修订。去年6月30日,国家发展改革委、商务部发布了《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2019年版)》,全国外资准入负面清单条目由最初的93条减至40条。一同发布的还有《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2019年版)》,自贸试验区外资准入负面清单条目由45条减至37条。负面清单的不断缩减,充分传递出我国坚定不移扩大对外开放的决心。

2020年,外资准入负面清单也将迎来再次修订。日前,中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在达沃斯世界经济论坛2020年年会致辞时表示,中国将进一步放宽外商投资准入,继续缩减外商投资准入负面清单。国家发改委新闻发言人孟玮也在近期举办的国家发展改革委新闻发布会上透露,将继续按照“只做减法、不做加法”的原则,进一步扩大外商市场准入,加大自贸试验区开放试点力度。

对于今年在外商投资准入方面还

会有哪些大动作,中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林在接受《证券日报》记者采访时认为,一是将继续缩减外商投资准入负面清单,增补鼓励目录,通过一增一减进一步扩大外商投资准入,特别是扩大开放制造业、服务业和金融业等领域;二是加速自由贸易试验区以制度创新为核心的改革步伐,推动自贸区投资审批、市场准入等管理权限的改革,推动自贸区“证照分离”制度改革的全覆盖;三是海南自由贸易港的总体方案有望于今年出台,整体方案将突出投资自由和贸易自由,实施市场准入承诺即入制,以及更加便利的人员入境和停留留政策,自贸港的建成将最大限度放宽外商投资准入标准,吸引外资来华。

“当前外商投资准入已经经历了明显的放宽。根据《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2019年版)》和《自贸试验区外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2019年版)》,外商准入限制主要分布在涉及国家安全和国计民生的近40个细分行业,包括农业、采矿业、个别制造业、信息服务业、金融



业、教育和文化产业等”,苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者表示,负面清单的数量还在金融业、科学技术服务业等领域有序缩减,未来对清单的优化可能更多的是对相关行业的准入限制程度降低,例如提高外商投资占比比例等。

对于哪些领域会成为今年开放的重点领域,盘和林表示,目前服务业的负面清单最长,今年的调整或将以服务业清单缩减为主。开放的重点领域包括以

汽车制造业为代表的一般制造业,以证券、基金、期货和寿险为代表的金融业,以及以电信业务、商务服务业为代表的服务业,或将选择部分地方为试点改革对象,多措并举降低市场准入门槛。

在陶金看来,金融业的对外开放将在未来持续推进,包括银行、保险、资产管理等细分领域。同时,中国将持续改善营商环境,加强对开放市场的建设,加强知识产权保护和执法,保护外商参与市场公平竞争。

力,国内行业龙头的估值水平有望向国际靠拢,外资流入速度将继续加快。

“其次,外资长期流入趋势不改,资金偏好重点围绕高成长和高确定性标的。预计今年外资机构更加偏好价值投资,高盈利、低估值等具备较强确定性的个股将持续被外资投资者看好,全球资产配置的规模效应将助推A股表现。”章俊如是说。

章俊还指出,随着资本市场对外开放的进一步扩大,考虑到中国逆周期政策已初见成效,全球资产配置将推动资金持续流入中国,预计今年将有约500亿美元(约3500亿元人民币)增量资金继续流入中国。

资本市场对外开放驶入“快车道”年内外资流入规模或达3500亿元

■本报记者 孟 珂

2019年资本市场对外开放驶入“快车道”,MSCI、富时罗素、标普道琼斯国际三大指数纷纷将A股纳入并不断提升A股权重;QFII/RQFII制度规则持续优化;沪伦通正式开通等等,使得外资大举进入中国,今年1月初北向资金历史净流入突破1万亿元。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示,资本市场对外开放将使国内竞争格局和资产定价两方面受到直接影响:首先,中国金融领域的开放势必会使国内资本市场面临更大的竞争压力,良好的竞争格局会使国内金融监管和防风险预案机制更为完善,显著降低潜在金融风险。其次,外资的进入会伴随着对A股价值的重估,行业龙头的估值水平有望向国际靠拢。金融市场定价日趋合理将使价值投资的权重不断抬升,短期投机套利行为将得到有效遏制,资本市场运行将更为平稳。长远来看,资本市场双向开放程度将进一步扩大,国内资本市场与国际市场的联动将日益增强,境外机构资金将不断流入。

值得关注的是,东方财富网显示,截至1月22日,近一月北向资金净流入608.49亿元。苏宁金融研究院特约研究员何南野在接受《证券日报》记者采访时

表示,1月份,北向资金净流入明显增加有三方面原因:一是近期国内经济起步回暖,活力逐步提升,公司业绩触底反弹,助推资本市场呈现走牛迹象;二是我国货币政策呈现稳健偏宽松的迹象,今年以来具有进一步降息降准的空间,收权股票等资产价格上涨;三是人民币趋势性升值,也吸引境外资本不断加速流入国内。

谈及今年外资流入的趋势,章俊认为,有两方面,首先,国内资本市场与国际市场的联动性将日益增强。中国金融

市场开放度的提高使海外投资者无法忽视中国市场的重要性,随着全球经济出现复苏征兆,中国以其自身的逆周期政策红利对全球投资者产生更强的吸引力。

谈及今年外资流入的趋势,章俊认为,有两方面,首先,国内资本市场与国际市场的联动性将日益增强。中国金融

海南自由贸易港建设迎关键之年 总体方案预计今年出台

■本报记者 苏诗钰

海南自由贸易港建设迎来了关键之年。近日,中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在出席达沃斯世界经济论坛2020年年会时再次提到加快海南自由贸易港建设,他表示,进一步打造对外开放新高地,赋予自由贸易试验区更大的改革自主权,加快推进海南自由贸易港建设。

除国家高度重视海南自由贸易港建设外,今年的地方两会上,海南省政府工作报告将自由贸易港建设同样放在了关键位置。海南省政府工作报告明确,今年要坚持以改革开放为动力,高标准高质量建设自贸试验区,全力推动建设自由贸易港。

海南省委书记刘赐贵近日在海口

代表团参加分组审议时指出,要深入学习贯彻习近平总书记“4·13”重要讲话和中央12号文件精神,牢牢把握千载难逢的历史机遇,分步骤、分阶段加快推进海南自由贸易港建设,以急不得、慢不得、干一件成一件的态度,在推动建设自贸港中作表率、挑重担、当好“领头羊”,切实扛起省会城市责任担当。

可以说,2018年9月份国务院印发的《中国(海南)自由贸易试验区总体方案》已为海南自由贸易港建设划定了时间线,指出到2020年,自贸试验区建设取得重要进展,国际开放度显著提高,努力建成投资贸易便利、法治环境规范、金融服务完善、监管安全高效、生态环境质量一流、辐射带动作用突出的高标准高质量自贸试验区,为逐步探索、稳步推进海南自由贸易港建设,分步骤、分阶段建

立自由贸易港政策体系打好坚实基础。

1月22日,中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,自贸试验区在打造对外开放开放度方面可以做好风险压力测试,总结可复制推广的经验,为中国推进高标准自贸试验区网络奠定基础,也为形成更加成熟定型的制度提供支撑。海南自由贸易港方面,今年将会是海南自贸试验区取得成效的关键一年,期待海南按照既定规划思路,在实施自由贸易港政策方面采取一些新的开放政策。

昨日,上海立信会计金融学院自贸区研究院副院长肖本华在接受《证券日报》记者采访时表示,2020年,中央将围绕贸易自由化、投资自由化进一步扩大自贸试验区改革自主权,这种改革自主权的扩大需要法律保障,因此2020年期待中央和地

方层面在自贸区立法方面有较大的进展。2020年海南自由贸易港建设总体方案将会出台,其中扩大海南自由贸易港改革自主权的内容也值得期待。

肖本华认为,2020年是海南自由贸易港建设的起步之年,对标国际最高标准,海南自由贸易港在完善国家安全、意识形态、贸易、税收、金融、数据流动等方面风险防控体系的基础上扩大外资准入自由、货物和服务贸易自由、跨境投融资自由、企业经营和市场竞争自由、人员执业自由和数据跨境流动便利上值得期待。自贸区是我国打造对外开放新高地的“试验田”和风险压力测试平台,为我国扩大开放提供了一大批可复制、可推广的经验,促进了我国全方位对外开放,同时当前国际经济下行压力下对我国“稳外资”发挥了重要作用。

中国债市开放加速 外资有望继续“买买买”

■本报记者 包兴安

近年来,中国债券市场对外开放不断踩“油门”,特别是2019年以来,对外开放步伐不断加快,外资净买入中国债券超1万亿元,持债规模也超过2万亿元。专家认为,随着中国债券市场开放进程加快,今年会有更多境外资金入场。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,债券市场开放是我国资本市场对外开放的重要组成部分,为境外投资者提供了更多投资渠道,使其可以利用各种工具进行对冲操作,降低投资风险。

债市开放打出一套组合拳

中国外汇交易中心最新数据显示,2019年境外机构投资者买入中国债券3.2万亿元,卖出债券2.1万亿元,净买入1.1万亿元。截至2019年12月末,共有2608家境外机构投资者进入中国银行间债券市场;境外机构持有的人民币债券规模达21877亿元,2019年全年增加了4578亿元。自2018年12月份以来,外

资已连续13个月增持中国债券。“中国经济增长前景依然被看好,债券收益率也明显高于欧美发达经济体。2019年下半年债市重回慢牛,也吸引了外资加仓配置。”苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者说。

去年以来,我国出台了一系列债市开放举措,使得外资机构在华业务范围扩大。2019年7月份,国务院金融稳定发展委员会办公室发布金融业对外开放11条,包括进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场,允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照,允许外资机构在华开展信用评级业务时,可以对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级等。

去年9月份,经国务院批准,国家外汇管理局决定取消QFII和RQFII投资额度限制。自此,具备相应资格的境外机构投资者,只需进行登记即可自主汇入资金,开展符合规定的证券投资。

为了进一步满足国际投资者的投资需求,深化金融开放,国家外汇管理局在今年1月13日发布新政策,为银行间债券市场境外机构投资者提供更多外汇对冲渠道,进一步便利银行间债券

市场境外机构投资者管理外汇风险。

陶金表示,近年来,中国债券市场对外开放的政策力度持续加强,债券市场互联互通、QFII和RQFII投资额度限制取消、外资进入养老金市场等里程碑事件大大加快了开放步伐,在加快提升市场竞争性的同时,引入了更为先进的管理经验和更加理性的机构投资资金,推动债券市场加速健康发展。

“债市开放有利于债券市场的发展和效率的提升。放眼全球,债市开放能给国外投资者提供更多的投资国内市场的机会,分享我国经济发展的成果。在吸引海外资金的同时,债市开放也有利于推动我国经济的可持续发展。”巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者说。

有望带来更多增量资金

在外资普遍看好中国债券市场发展的背景下,资金正源源不断涌入。2019年4月份,以人民币计价的364只中国国债和政策性银行债被正式纳入彭博巴克莱全球综合指数。

中证协完善公司债券自律规则体系

规范债券承销、受托管理机构执业行为

■本报记者 侯捷宁

1月22日,《证券日报》记者从中国证券业协会获悉,为规范债券承销机构尽职调查工作职责和执业标准,规范公司债券承销机构、受托管理人编制公司债券业务工作底稿,中证协研究制定的《公司债券承销业务尽职调查指引(修订稿)》(简称《尽调指引》)、《公司债券业务工作底稿内容与目录指引》(简称《底稿指引》)正式发布实施。

业内人士表示,上述两项自律规则的发布进一步完善了公司债券自律规则体系,有规可循是为了更好发展,加强自律有利于促进交易所债券市场高质量发展,增强服务实体经济能力。

记者了解到,《尽调指引》充分考虑历次专项现场检查中所发现的问题和难点,结合近5年来债券市场的一些新的规范性文件的相关要求,对承销机构尽职调查执业行为提出了更明确的要求。

《尽调指引》对十二项内容做出了调整:一是明确了《尽调指引》是对承销机构尽职调查工作的一般要求;二是进一步厘清中介机构责任;三是新增对于持续融资发行人的尽职调查要求;四是扩大适用范围;五是明确了对发行人征信情况的获取和查询要求;六是增加对存在担保导致债项评级高于主体评级情形的合理说明要求;七是提升对于募集资金使用的调查要求;八是明确细化对增信措施的核查要求;九是增加对特殊债券品种(如绿色债、可交换债等)、特定行业(如房地产行业等)发行人的核查要求;十是增加承销机构对中介机构业务资格及相关利害关系防范措施的核查要求;十一是增加了承销日志及承销机构对债券发行人的培训要求;十二是新增承销机构责任豁免条款。

在债券业务信用风险防范方面,《尽调指引》更加注重体现债券自身的特性特点、思维逻辑,强化了对影响发行人偿债能力相关事项的核查和关注,弱化偏股性的核查及底稿要求,提升债券市场业务核查效率。一是提升对发行人重要子公司的关注,提出更高要求。二是强化了承销日志及承销机构对债券发行人的培训要求;十二是新增承销机构责任豁免条款。

现行自律规则文件对债券承销机构在财务会计方面的核查要求是以查阅资料及复核其他中介机构专业意见为主,但本次修订的《尽调指引》重点强调了债券承销机构对于重大异常、综合情况等方面的独立判断,要求承销机构充分发挥积极主动性。一是强调承销机构对于重要财务异常事项的合理性分析。二是强化承销机构对债券偿债能力的综合判断和偿债压力的

投服中心现场问询ST亚星重大资产重组 对标的公司提出质疑

■本报见习记者 刘伟杰

1月22日,中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)参加了ST亚星重大资产重组媒体说明会。ST亚星拟置出原资产及负债,并置入山东宏济堂制药集团股份有限公司(以下简称宏济堂)100%股权与山东科源制药股份有限公司(以下简称科源制药)100%股权,本次交易构成重组上市。

针对该交易,投服中心就宏济堂业绩大幅波动的原因、科源制药经营活动现金流情况不佳的原因、科源制药计划如何面对日益激烈的市场竞争及行业标准变化对两个标的公司的影响进行了现场问询。

根据本次交易预案,宏济堂2017年-2019年的营业收入分别为4.89亿元、5.15亿元、4.67亿元,同期净利润分别为2010.54万元、4635.43万元、8386.15万元。而根据宏济堂申请新三板挂牌时披露的公开转让说明书,宏济堂2013年-2015年的营业收入分别为2.91亿元、2.61亿元、4.19亿元,同期净利润分别为1.08亿元、1.36亿元、2.21亿元。

将本次预案与宏济堂申请新三板挂牌时披露的公开转让说明书相对照,其中对宏济堂主营情况的表述几乎没有变化,然而几年间宏济堂业绩波动巨大。

重点核查。

《底稿指引》共十一条,适用于公司债券承销机构与受托管理人,同时对公司债券业务工作底稿作出了总体要求与适用说明。

《底稿指引》明确,公司债券承销机构工作底稿应当包括以下内容:立项、内核以及其他内部管理工作中所形成的文件资料;尽职调查过程中获取和形成的文件资料;发行阶段的推介、公告、定价与配售等相关文件资料;发行申请文件、反馈意见回复以及上市申请和登记的文件;其他对公司债券承销机构履行职责或对债权人权益有重大影响的文件资料及信息。

公司债券受托管理人工作底稿应当包括以下内容:持续跟踪发行人、增信机构、抵押/质押物、募集资金所形成的文件和信息资料;督促发行人履约所形成的文件和信息资料;履行财产保全所形成的文件和信息资料(如有);披露年度受托管理事务报告、临时受托管理事务报告所形成的文件和信息资料;召开债券持有人会议所形成的文件和信息资料(如有);受托管理人变更所形成的文件和信息资料(如有);其他对受托管理人履行职责或对债券持有人权益有重大影响的文件资料及信息。

在工作底稿保存方面,《底稿指引》要求工作底稿可以纸质文档、电子文档或者其它介质形式的文档留存。公司债券承销机构与受托管理人应当对工作底稿建立统一目录,该目录应当便于查阅与核对。工作底稿应当内容完整、格式规范、标识统一、记录清晰。

另外,公司债券承销机构与受托管理人应当建立工作底稿管理制度,明确工作底稿收集整理的人员、归档保管流程、借阅程序与检查办法等。工作底稿保存期限在公司债券债权债务关系终结后不少于五年。

中证协有关负责人表示,作为多层次资本市场的重要组成部分,交易所债券市场发展规模不断扩大,保持了稳步发展的积极态势,充分发挥市场资源配置功能,在服务实体经济和国家战略方面发挥的优势和作用逐渐显现,服务的能力也得到了显著提升。《公司债券发行与交易管理办法》发布实施以来,公司债券市场发展迅速,审核理念不断转变,审核程序进一步简化,这些重要的改革对于以承销商为代表的中介机构勤勉尽责、规范执业、加强内部控制、排查项目风险等方面提出了更高、更严的要求。《尽调指引》《底稿指引》的发布是结合市场发展实践和债券市场的特点,对公司债券业务的执业行为做了进一步细化的要求,积极发挥债券承销、受托管理机构的主动性、独立性和专业性,履行好市场“看门人”职责,切实防范市场风险,促进债券市场的长期健康发展。