

央行、银保监会联合召开座谈会强调

坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段

■本报记者 刘 琪

9月29日，中国人民银行发布消息，9月29日，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议由人民银行行长易纲主持，人民银行副行长潘功胜、银保监会副主席周亮、肖远

企出席，住房城乡建设部、证监会相关部门负责同志及全国24家主要银行负责同志参加会议。

会议认为，近年来，金融部门全面落实房地产长效机制，稳妥实施房地产金融审慎管理制度，保持房地产金融政策连续稳定，在服务实体经济、推动经

济转型升级和促进房地产市场平稳健康发展中发挥了积极作用。

会议强调，金融部门要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，

坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，持续落实好房地产长效机制，加快完善住房租赁金融政策体系。

会议要求，金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。

多省市“割爱式”让电给东三省 居民用电感受已改观

■本报记者 昌校宇 刘 琪
见习记者 杨 洁

近日，东北地区限电相关消息频登热搜。为全面了解东北地区“拉闸限电”背后原因，《证券日报》记者对东北地区部分居民、企业和市级电网公司进行深入采访。

有受访者表示，停电确实给生活带来诸多不便。家住吉林省四平市的贾女士向记者透露，“当地于9月26日开始停电，且事先未收到通知，这对高层住户出行非常不便，希望可以提前通知到大家。”

辽宁省某市电力调度中心工作人员告诉《证券日报》记者，此次东北地区限电的原因主要是煤炭价格大幅上涨，导致发电成本大幅上升，当前最需要的就是国家给予政策支持，“据了解，现在其他多个省市已开始驰援东北供电。减少自身购电量，‘割爱式’让渡给东北地区”。

9月29日，国家发展改革委表态，将会同相关部门加大协调力度，向东北地区倾斜资源，全力保障东北能源运行平稳。

受访居民和企业：限电影响不大

家住辽宁省铁岭市调兵山区域的许女士告诉记者，目前家中还没出现过停电情况。“据说过几天可能会限电，但是停电会提前通知。而且限电、停电也从企业开始，再到居民住宅。”许女士表示，她家所处片区是矿区，大部分企业都是煤矿企业。

“我家已停电好几天”，家住辽宁省大连市的王女士说：“我们这边是开发区，几天前已经开始限电，从早上9点到下午5点分片区停电，每天停电几个小时，不过都会提前通知。”谈及停电是否对生活的影响程度，王女士表示，总体来看影响不大。

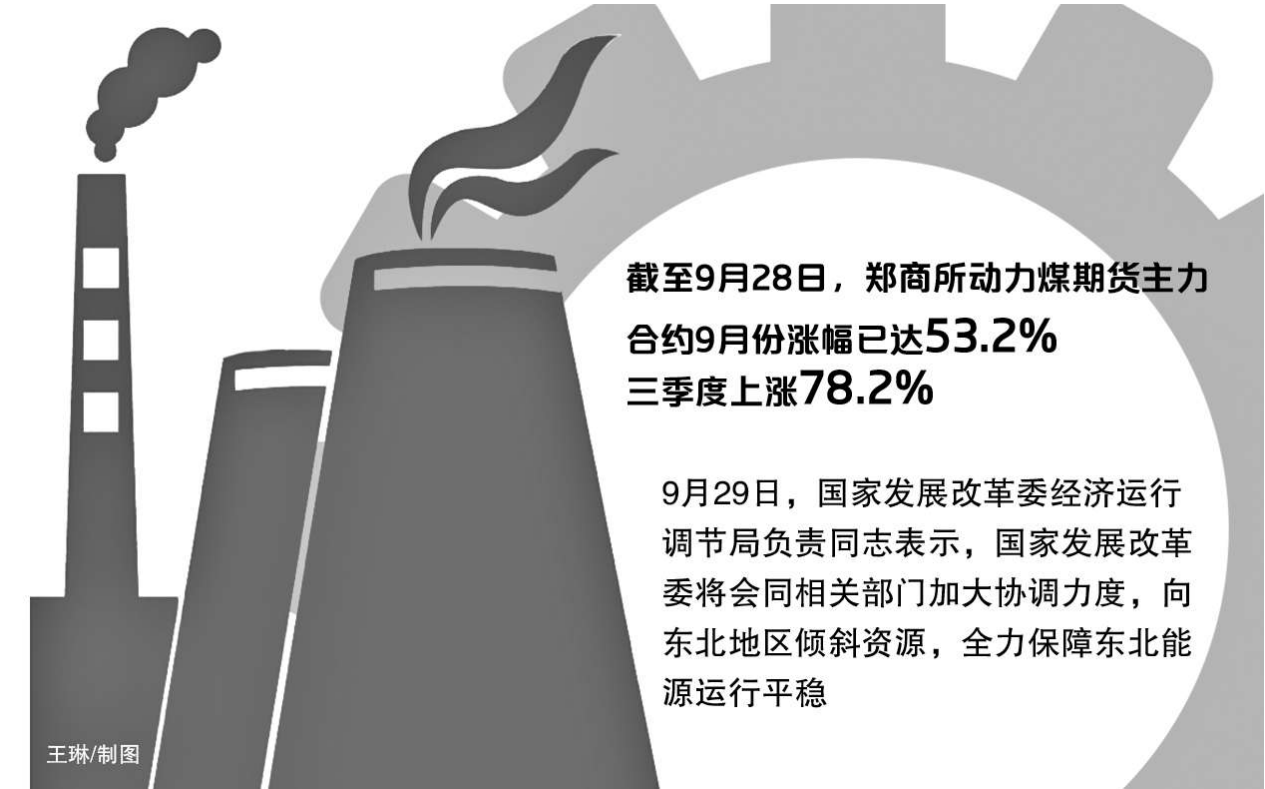
“我记得是9月24日17时30分开始停电，”家住吉林省长春市农安县的嘉欣(化名)告诉记者，9月24日当天共停电4小时，9月25日停电3小时，“最近看到一篇文章在讲去产能的事情，所以现在对限电这一举措有点理解了。”

正在华北电力大学就读的小朱告诉记者，吉林省四平市的父母家一周内已经停电三次了。他认为，“现在国家大力发展新能源，光伏和风电的发电成本较低，在新能源高比例渗透下对于灵活性需求比如调峰、爬坡、调频等更加迫切。多种类型能源可相互支持和配合，利用多种灵活性资源例如抽水蓄能、储能、火电机组灵活性改造等降低发电成本。”

企业方面，也在努力适应电力紧张局面。永辉超市相关负责人告诉《证券日报》记者，“按当地供电部门要求，永辉超市在黑龙江省大庆市的3家门店此前被要求每日15:30之后关店，9月29日已恢复至正常经营时间。吉林省长春市的部分门店则遵守限电要求，在保证超市正常运营且不影响民生的基础上限电。”

发改委发声：“限电不拉闸”

事实上，东北地区此次大范围限电早已有迹可循。9月10日起，辽宁省外来净受入电力大幅下降，电力供应压力进一步加大，已不能满足全部企业的用



电需求。9月10日至9月22日，共启动6轮Ⅲ级(负荷缺口5%—10%)和3轮Ⅳ级(负荷缺口5%及以下)有序用电措施；9月23日至9月25日，由于风电骤减等原因，电力供应缺口进一步增加至严重级别，辽宁省启动3轮Ⅱ级(负荷缺口10—20%)有序用电措施；9月29日，辽宁省达到严重缺电Ⅱ级橙色预警信号。

黑龙江省委改委介绍，东北电网电力确实存在不能平衡的情况。今年以来，黑龙江省经济发展持续向好，电力需求增长较快，1月份至8月份全社会用电量达到713.75亿千瓦时，同比增长9.16%。尤其是进入9月份，随着经济持续发展，电力需求屡创新高，加之供暖期前的设备检修、火电机组发电能力受限、新能源发电减少等因素影响，电力供应十分紧张。黑龙江省按照国家相关规定，从9月10日起实施了有序用电，通过加强用电管理，改变用户用电方式，采取错峰、避峰、限电、拉闸等措施，有效应对电力供需矛盾。

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示，我国经济持续从疫情冲击中复苏，特别是出口持续好于预期，对国内生产及能源需求提供有力支撑，上述因素合力之下造成煤炭供需错配严重，煤炭价格大幅攀升。而煤炭作为发电的上游，煤炭量缺价涨又引发发电企业原材料供应不足，生产能力受限，同时成本大幅抬升，发电利润受到极大的压缩甚至出现大幅亏损，导致电力生产意愿明显不足，制约了电力供应。电力供应不足之下，只能被动性通过限电限产来缓和供需矛盾。

对于限电的主要原因，粤开证券研究院副院长、首席宏观分析师罗志恒在接受《证券日报》记者采访时认为，主要有三方面：一是煤炭等大宗商品价格上涨，发电企业成本大幅上升，不愿在亏损状态下增加电力供给。二是能源和产业结构转型加剧了问题严峻性。新能源发电无法弥补火电和水电的缺口，各地区电力供给和产业结构也存在差异。东部地区高耗能企业占比较低，为达成降低能耗的目标，限电扩展至一般制造业甚至居民。三是电价未能市场化，电力短缺无法通过价格机制进行调节。

加，氢能等新能源也是政策的重点发展方向。但不可否认的是，目前火电发电量占比仍居高不下，超过60%，而火电对于煤炭又有着绝对的依赖。因此，当煤炭价格单向上涨时，电力企业难以通过有效的替代方案降低发电成本或及时储备能源。

在东北地区断电混乱中，有一个原因被提及——风电出力不足，这也印证了电力企业能源结构中，新能源的品类和占比仍有较大提升空间。

第三，从限电流程精细化管理的能力存在缺失。即使是在种种客观条件下，限电成为“不可避免”，那么在后续具体的限电流程中，精细化管理的能力就变得十分重要。从限电范围、时

好在作为产煤大省，山西省已挑起大梁，支援各兄弟省份经济建设。9月29日，山西省保供十四省市区四季度煤炭中长期合同对接签约会在山西太原举行。按照相关要求，中央驻晋煤炭企业将保供天津、福建、河北、广东、辽宁等5个省市，晋能控股集团有限公司对接广西、江苏、吉林、安徽、浙江等6个省区市，山西焦煤集团承担河南省保供任务，华阳新材料集团承担海南省保供任务，潞安化工集团承担山东省保供任务，其余保供任务由山西省各市煤炭企业承担。

山西省能源局局长姚少峰在上述签约会上表示，供需双方要严格按照任务分工进行合同洽谈，承担保供任务的企业要不折不扣落实保供任务合同量，合同签订率要达到100%。供需双方要将中长期合同分解到月，合理安排发运、接卸计划，保证履约率。

此外，9月29日，国家发展改革委经济运行调节局负责同志表示，国家发展改革委将会同相关部门加大协调力度，向东北地区倾斜资源，全力保障东北能源运行平稳。一是增加东北地区发电有效出力；二是确保东北地区发电取暖用煤足额供应；三是提升东北地区有序用电管理水平。指导东北地区在当前有序用电方案基础上进一步完善，确保居民、农业等民生领域用户用电不受影响。建立各级政府主管部门、电网企业联合工作机制，在执行有序用电过程中严格做到提前告知用户，鼓励和引导用户主动错峰用电，坚决做到“限电不拉闸”“限电不限民用”，确保电力运行平稳。

专家：煤价或将继续高位运行

“煤电矛盾”从数据端也可以窥知一二。从申万行业分类中火力发电板块上市公司的业绩表现来看，上半年超半数上市公司归母净利润同比增速为负，较一季度业绩情况明显转差，板块整体二季度销售毛利率和ROE(摊薄)分别为11.4%和11.45%，较一季度的14.5%和11.71%均有下滑。

截至9月28日，郑商所动力煤期货主力合约9月份涨幅已达53.2%，三季

度上涨78.2%。董忠云认为，“煤价大幅上涨将令三季度煤电企业发电成本进一步扩大，业绩表现继续恶化，制约煤电企业发电意愿。”

由于“拉闸限电”相关消息几度登上热搜，不少投资者在沪深交易所互动平台上对相关上市公司经营情况等频频提问，部分上市公司也作出了回应。

《证券日报》记者注意到，有投资者提问淮北矿业长协价如何制定？淮北矿业回复称，根据国家发改委煤炭长协相关政策要求，结合区域市场特点，公司动力煤实行“基准价+浮动价”定价机制，基准价为535元/吨(对应热值5000大卡)，浮动价与环渤海指数、CCTD指数双挂；对炼焦精煤实行“年度锁量、季度锁价”定价机制，长协价格原则上每季度调整一次，每季度末，综合考虑焦煤市场价格变化以及自身情况等因素后，调整确定下一季度长协价格；公司焦炭长协客户销售价格以月度定价为主，其他市场客户以每周定价价价格为基准执行，并依据市场行情、期货价格等因素进行调整，与市场价格调整节奏基本一致。

有投资者询问皖能电力在调整电价方面的进展，皖能电力表示，“已通过多种渠道向政府主管部门反映高煤价导致的经营困难，申请对电价进行合理调整。”

如何缓解发电企业成本大幅上升？前述辽宁省某市电力调度中心工作人员表示，缓解成本归根结底在于稳定煤炭价格，同时，还可大力发展新能源，利用新能源替代火力发电。此外，政府可给予电力企业适当补贴或通过价格机制进行调节电价等。

董忠云对此也表示认同，“解决问题的核心还是在于要缓和煤炭供给的不足，积极释放国内产能的同时加大煤炭进口”。董忠云进一步解释，近期针对煤炭供需形势，多部委、地方政府积极出台相关措施应对，在各方面措施配合下，预计煤炭产量和进口量有望提升，供应压力会有所缓解，但四季度将进入煤炭需求的旺季，这意味着煤炭供需矛盾将得到显著缓解的难度较大，供应或将处于偏紧的状态，而煤价或将继续高位运行。

间的选择，到限电通知的可获得性，再到对于被限电主体情绪的安抚，乃至对市场不实传言的及时澄清，都需要仔细斟酌、小心求证、积极作为、平稳应对。但是，在过往的几天中，部分限电举措领先于通知，让人们措手不及。

所幸，从9月29日的各方反应来看，精细化管理开始显效，有效的应对措施和回应正在赶来或已经在路上，各方对于东北地区化解本次电力缺口的信心越来越足。

东北限电，缺失的并不仅仅是电；同样，在恢复电力供应的同时，各方拥有的也将不仅仅是煤炭库存，而是更多的应对突发情况、市场波动的经验与能力。



独具慧眼

险资运用两大利好 有望解决资产负债错配难题

■苏向泉

9月28日，银保监会印发《关于资产支持计划和保险私募基金登记有关事项的通知》，将保险资产管理机构的资产支持计划和保险私募基金由注册制改为登记制，险资运用再迎两大利好。

资产支持计划和保险私募基金两大资管产品都是拓展险企投资渠道，实现资产负债有效匹配的重要途径，此次登记制改革，对保险资管公司影响深远。

首先，登记制将极大提高险资配置效率，从投资者角度看，目前险资投资上述两类产品规模占比均接近九成。其次，资管新规后，各金融机构同台竞技，产品发行效率成为决胜因素之一，登记制有望助力保险资管机构脱颖而出。再者，登记制利于压实保险资管机构主体责任，厘清各方的权利义务，推动保险资管机构健康发展。

更为重要的是，登记制的及时出台，有望加速推动各类资产支持计划和保险私募基金落地，从供给端解决适合险资投资的优质资产不足的难题。因此，登记制可谓化解资产荒的及时雨。

当下，险资运用面临困局在于：一方面，截至今年8月末险资运用余额已达22万亿元，随着险资规模持续扩大，大量新增资产及到期资产急需找到合适的投资渠道；另一方面，由于险资来源于保户，有资金成本且追求绝对收益，这决定了险资的资金属性与公募、证券等机构迥异，这也将许多资产排除在险资可投资范围之外。这两大因素共同促成了险资资产荒。

深入分析，由于具有刚兑属性，险资近年来逐渐形成了“固收为主权益为辅”大类资产配置格局。正如中国保险资产管理业协会会长段国圣所说，“险资公司使用的投资策略都是均衡的投资，80%投资于固定收益市场，形成一定利息以后用权益加强。”

这一策略在利率中枢较高或权益

年内A股股票质押风险进一步缓解 大股东高比例质押公司降至283家

■本报记者 吴晓璐

近日，沪深交易所将大股东持股状态列入季报披露事项。《证券日报》记者梳理发现，今年以来，上市公司股票质押风险进一步缓解，存在股票质押公司的数量、大股东高比例质押公司数量均呈现下降态势。

据中国证券登记结算公司(下称“中证登”)官网最新数据，截至9月24日，A股2521家上市公司存在股票质押，较2020年年底减少111家，占A股上市公司数量比例55.7%，较2020年年底降低8.17%。

另据Wind资讯数据，截至9月29日，大股东高比例质押(质押比例超过80%)的公司降到了283家，较2020年年底减少22家。

接受《证券日报》记者采访的市场人士表示，近年来，监管层多措并举推动上市公司化解股票质押风险，上市公司股票质押风险显著缓解，接下来，可以通过优化上市公司融资环境，加大监管力度，加强对相关违法行为处罚力度等方式，进一步化解上市公司股票质押风险。

41家公司 合计股票质押比例超50%

2018年下半年以来，股票质押风险是监管重点关注的领域，2020年9月23日召开的国务院常务会议提出，稳妥解决股票质押风险，违规占用资金、违规担保等问题。此后，2020年10月份出台的《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》(下称《意见》)提出，积极稳妥化解上市公司股票质押风险。坚持控制增量、化解存量，建立多部门共同参与的上市公司股票质押风险处置机制，强化场内外一致性监管，加强质押信息共享。

“降低股票质押风险显著下降，主要是监管进行很好的引导，采取了降杠杆等一系列的举措，另外，通过严监管防止相关股东通过股票质押抽逃资产。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，具体来看，一是部分上市公司盈利增加，股东现金流得到相对优化；二是监管提供了更多的融资手段，降低了

市场向好的年份，往往能产生良好的收益。但反过来，如果利率持续走低，或权益市场波动加剧，将给保险公司带来很大的投资压力。今年，险资面临的的就是后一种情况，资产配置难度更大。

究竟难在哪里？难在刚性成本约束下，找到符合险资收益要求的资产并不易。按保险产品的设计，险资长期年化投资收益率要维持5%左右，方能覆盖成本，并为险企带来经营效益。但目前的固收、权益、非标等资产并不能很好地满足这一收益要求。

从固收资产看，至今年8月末，险资配置于债券与银行存款的余额占险资总规模的50.6%，但30年国债、地方债和20年国开债利率目前在3.5%附近，低于险资负债成本，银行存款收益则更低。

权益市场方面，2019年、2020年权益市场向好，险资配置于股票与证券投资基金的投资收益较高，且能弥补固收资产的收益不足。但今年由于A股波动加剧，险资为合理控制风险敞口，在权益市场操作颇为谨慎，前8个月险资权益投资呈微收缩态势。

非标资产方面，从去年开始，“融资类信托新规”、房地产“三条红线”等监管规则相继出台，导致非标资产供给短缺，保险业很难找到合适的非标资产。

固收资产收益低，权益市场风险大，非标资产供给少，诸多限制让险资只能选择收益率低且存在很大风险的产品，这也导致保险公司资产负债错配风险进一步加大。

令人欣喜的是，上述两大资管产品实施登记制后，各类非标资产、保险私募基金等产品有望加速落地，可供险资机构选择的资管产品数量将进一步扩大，险资的资产负债错配压力将得到一定程度缓解。整体来看，两大资管产品由注册制改为登记制，是保险资管产品市场化改革的一大进步，将长远地惠及行业发展。

上市公司向大股东融资，并导致大股东进行股票质押的必要性。

“随着证监会着重化解风险的一系列举措推出，目前A股股票质押风险已在可控范围内。”中国银行研究院博士后汪惠青在接受《证券日报》记者采访时表示，近年来，监管层通过加强排查分析，有的放矢开展监管措施，提高风险化解工作的精准度；明确提出股票质押风险化解的政策要求；建立股票质押风险信息报送和预警报告机制等方式，多措并举推动上市公司化解股票质押风险。

从A股整体质押情况来看，据Wind资讯数据统计，截至9月29日，A股质押股数合计4405.85亿股，较2020年年底下降9.44%。从上市公司整体来看，股东合计股票质押比例超过50%的公司有41家，较2020年年底减少14家。

业界建言多举措 确保质押风险不反弹

虽然，今年以来上市公司股票质押的主要风险指标呈现出趋势性好转的态势，但是，上市公司股票质押风险与股市波动密切相关，确保质押风险不反弹，仍然是监管的重要任务。

“股票质押使大股东可以在不让渡控制权的前提下获得融资，但高比例、大规模的股票质押一方面会影响企业股权结构的稳定性，不利于公司长足发展；另一方面容易在估值下滑时形成‘杀跌’的恶性闭环，不利于资本市场稳定发展。”汪惠青表示。

对于如何进一步化解上市公司股票质押风险，确保质押风险不反弹，汪惠青认为，监管部门需要加强监管力度。通过加强对质押人的质押资质的审查，强化股票质押信息披露，建立健全上市公司股票质押信息共享平台。此外，加大对相关违法违规行为的惩罚力度，也能够对大股东形成有效威慑。

田利辉认为，监管应该严防个别股东通过股票质押等有关方式进行资产转移，让控股股东将更多的精力聚焦于促进上市公司发展。