

打造服务创新型中小企业主阵地 北交所制定实施创新发展六大战略

■本报记者 孟珂

11月23日,北交所董事长周贵华在2022年金融街论坛年会发表两次重要演讲。在2022年金融街论坛年会“实体经济与金融服务”平行论坛上,周贵华表示,北交所开市一年来,市场运行总体平稳,各项制度初步经受住了市场检验,市场特色、亮点逐步显现。截至目前,北交所共有上市公司126家,总市值超2000亿元,公开发行实现融资270亿元,合格投资者数量超过520万户,打造服务创新型中小企业主阵地取得良好开局。

周贵华表示,北交所将切实承担起打造服务创新型中小企业主阵地的使命和责任,按照建设中国特色现代资本市场的总体要求,制定实施北交所创新发展六大战略,努力把北交所打造成为特色鲜明、功能完备、生态优良,更好服务国

家战略、有效支持创新型中小企业发展的一流交易所。

一是实施企业强市战略。北交所将深入推进“领航行动”,不断完善制度机制流程,改进服务,让优质企业更快上市,更好发展,努力打造一批在创新发展、公司治理、规范经营等方面具有引领性的标杆企业。

二是实施产品多元战略。北交所将以构建更加适配创新型中小企业、更加便利创新资本形成的特色产品体系为目标,按照交易所建设一般规律,立足市场发展阶段,逐步推出合适的产品,构建覆盖股票、债券、基金等多种类别的“产品超市”。尽快推出公开发行可转债,研究探索信用债、资产证券化等品种,围绕“专精特新”企业、科技型中小企业需求开发特色产品,更好发挥服务中小企业、支持创新的功能。持续丰富完善市场指数体系,积极探索推出LOF、ETF等北交所上市基金产品,全面提升北

交所市场功能和服务能力。

三是实施投融资平衡战略。支持引导各类资管机构基于北交所创新投资产品,畅通各类资金入市渠道,让更多投资者分享中小企业成长红利。持续构建高效透明的交易机制安排,落地融资融券制度,推出混合做市交易,持续优化

北交所交易收费安排,降低交易成本,提升投资者活跃度。完善投资者服务体系,加大投教产品供给,强化投资者沟通,让投资者更好地了解、更加熟悉北交所市场。加强投资者保护,“零容忍”打击证券违法违规行为,维护公开、公平、公正的市场秩序,持续净化市场环境。

四是实施市场对接战略。深化与各区域性股权市场的合作对接,支持“专精特新”专板建设,建立挂牌审查绿色通道,探索开展“公示审查”“白名单”等创新制度安排,做好

规则对接、监管对接、技术对接,形

成制度化、常态化、体系化的合作模式。强化与私募创投基金制度衔接,将北交所打造成为私募创投基金“募投管退”的重要平台。加强与境外交易所合作交流,研究探索互联互通机制,支持创新型中小企业利用好两个市场、两种资源。

五是实施服务上市战略。北交所将树立服务为本的理念,着眼于提供全链条、全方位、个性化服务,重构市场服务体系,打造特色投融资生态圈。北交所将重点启动沟通投融两端的“舟桥行动”,逐步推出市场投研、投融资信息、企投互动等服务品牌,分步建成创新型中小企业一站式服务平台,努力使北交所成为中小企业投融资对接中心、信息汇集中心、服务聚合中心、投资者互动中心,增强各类市场主体获得感、满意度。

六是实施治理提升战略。北交所将全面加强党的领导,突出政

治引领,培养良好治理文化,积极探索具有中国特色的现代公司治理体系和治理能力现代化。加快完善北交所制度体系、技术体系、组织体系,着力建设一个制度友好、市场信赖、廉洁透明、各方共建共治共享的现代化交易所,全面提升监管能力、服务能力、风险防控能力,促进市场持续、健康、高质量发展。

在2022年金融街论坛年会闭幕式上,周贵华表示,截至目前,新三板、北交所累计服务1.3万家中小企业,帮助超过7000家民营和中小企业实现融资近6000亿元。按照“稳中求进、突出重点”的原则,抓好推动常态化发行上市,加快北交所高质量发展扩容;促进一二级市场均衡发展,加快激发市场活力;加大制度产品供给,加快健全交易所功能;凝聚各方合力,加快形成共建共治共享的良好生态等几方面工作。

年内已发行绿债7445亿元 规模超去年全年

■本报记者 包兴安

在“双碳”战略驱动下,我国绿色债券市场正在加速扩容。据东方财富Choice数据统计,截至11月23日,今年以来绿色债券发行规模达7445.6亿元,较上年同期增长46.5%,已超去年全年发行规模,发行数量590只,较上年同期增长13.7%,发行规模和数量同比增长。

巨丰投顾高级投资顾问游晓刚对《证券日报》记者表示,随着绿色低碳发展理念不断深入,绿色债券标准统一、行业规范发展,绿色债券的发行规模将逐年增加。

创新品种增多

近年来,我国绿色债券创新品种不断增多,去年推出的碳中和债券和可持续发展挂钩债券受到市场追捧。今年5月20日,科技创新公司债券正式落地,截至11月23日,共发行3只绿色科创债,发行规模合计26亿元。例如,5月26日,江苏永钢集团有限公司发行了1亿元绿色科创债,募集资金将用于具有绿色和科技创新属性的项目建设、运营和偿还相关项目贷款。此外,今年5月份还推出了转型债券,截至11月23日,转型债券发行规模已超过280亿元。

东方金诚绿色金融部助理总经理方怡向对《证券日报》记者表示,在“双碳”战略下,今年以来我国绿色债券发行规模持续增加,绿色债券市场持续扩容,创新品种不断增加,引导金融资源向绿色领域

配置、支持传统行业低碳转型。在发行成本方面,绿色债券整体仍保持优势。

“绿色债券创新品种不断推出,精准有效满足了相关企业在低碳转型过程中的融资需求。”游晓刚表示。

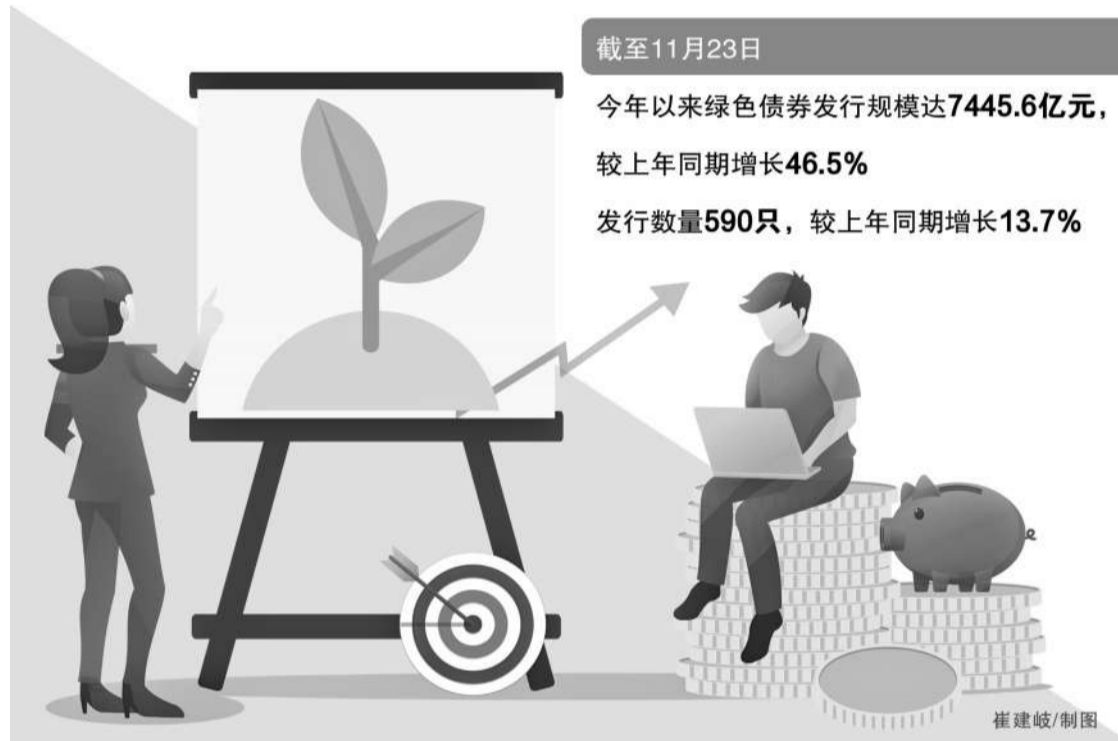
值得一提的是,11月15日,华侨永亨银行(中国)有限公司成功发行银行间市场首单外债银行绿色金融债券,规模为5亿元,发行利率3.24%,债券募集资金将专项用于支持《绿色债券支持项目目录》(2021年版)规定的绿色产业项目。

方怡向表示,外资机构的积极参与体现了其认同中国绿色低碳金融发展战略,将自身业务发展与中国绿色产业发展、减排实践、绿色经济转型实践相结合,积极提供绿色金融解决方案。外资银行发行绿色金融债券,不仅有助于自身拓宽资金补充渠道,优化资产负债结构,同时能够支持更多的绿色产业项目,促进相关业务可持续发展。

“外资银行的参与,还能够向国际社会传递中国对低碳发展、绿色转型的高度重视以及持续推进相关战略的决心。同时也有利于发挥外资银行的桥梁作用,连接中国和全球绿色投融资平台,积极支持中国的绿色低碳发展,促进并深化可持续发展领域的国际合作。”方怡向补充道。

市场发展空间大

11月23日,中国社会科学院经济研究所、中国社会科学院上市公



司研究中心与社会科学院文献出版社联合发布的《中国上市公司蓝皮书:中国上市公司发展报告(2022)》提出,尽管当前我国绿色债券发行规模快速扩张,但占标绿色债券在我国总体债券市场规模占比仍较小,不足2%,增长空间较大。展望未来,中国还需要更大规模的绿色市场来支持“双碳”目标的达成,并在绿色债券标准方面继续向国际看齐,引入更多国际标准来进一步扩大绿债市场。

方怡向表示,要进一步加强对政策支持力度,完善绿债市场激励约

束机制。尽管央行已将绿色债券承销和投资等指标纳入宏观审慎评估体系考核机制中,部分地方政府也出台了绿债贴息政策,但整体来看,仍需在发行端继续提高便利度,扩大优惠政策覆盖范围;在投资端,可通过税费减免、风险代偿、调整风险权重等方式给予更多优惠政策,提高绿债发行人和投资者参与绿债市场的积极性。

游晓刚表示,未来需要更加细化绿色债券募集资金的用途,完善信息披露制度,更好地助力“双碳”目标实现。

首批登陆瑞交所企业GDR解禁在即 专家称大规模兑回概率低

■本报记者 邢萌

首批发行GDR并在瑞交所上市的中资企业将迎来GDR兑回解禁,是否会引发大规模兑回现象,受到市场关注。

11月24日,科达制造、杉杉股份、格林美、国轩高科等4家A股公司GDR兑回限制期届满,这也意味着,次日(25日)投资者可将GDR兑回A股股票并在A股市场出售。

受访专家表示,此次4家公司GDR集体解禁,套利空间有限,不太可能出现GDR大规模兑回股票的现象,也不会造成相关个股股价剧烈波动。随着时间推移,套利空间将逐渐消失,估值也会回归至企业基本面。

套利空间有限

今年以来,随着互联互通存托凭证新规的发布,发行GDR成为中资企业境外融资的新路径,同时也为国际投资者配置中国权益资产提供了更为便捷的渠道。

7月28日,科达制造、杉杉股份、格林美、国轩高科发行的GDR在瑞交所正式上市交易,这也是中瑞证券市场互联互通存托凭证业务开通后首批发行GDR上市的中资企业。

根据规定,A股上市公司发行的GDR存在120天的兑回限制期,即7月28日至11月24日为限制期。

“GDR机制采用了GDR与A股股票的双向转换机制,限制期满后,投资者可选择通过跨境转换机构将GDR兑回A股股票并在A股市场出售,也可以选择委托跨境转换机构购买A股股票并在境外市场生成GDR。”北京市京师律师事务所律师高培杰对《证券日报》记者表示。

“从以往案例来看,解禁之后GDR存在一定的兑回压力。短期内GDR和A股股票存在估值差异,为投资者提供了一定的套利空间,部分偏向于短期套利的投资者会选择兑回。但从长期来看,GDR解禁并不会改变企业的基本面及其中长期股价走势。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》

记者采访时表示。从本轮解禁来看,受访专家则认为,GDR套利空间有限,大规模兑回A股股票的现象不太可能出现。

“从理论上讲,GDR相较于A股股票普遍存在一定程度折价,投资者如果以低价抛售GDR并转换为A股股票,有无风险的套利空间。价差主要是由汇率成本、兑换成本、资金成本、流动性情况等一系列因素决定。”香港国际新经济研究院执行董事付饶对《证券日报》记者表示,但从实际情况来看,结合GDR当前价格、发行规模等,抛售压力相对有限。

高培杰也认为,从此轮解禁来看,不太可能出现大规模兑回现象。部分GDR与对应的A股股票存在溢价,但除去转换成本外,套利空间相当有限。

实际上,以11月22日收盘价为基准,据记者测算,在不考虑交易费用的基础上,前述4家企业的A股股票相较于GDR的溢价率分别为-25.73%、-2.13%、-1.88%、2.19%。换句话说,有3家企业GDR兑回A股

股票将浮亏1.88%至25.73%,另1家则浮盈2.19%。如加上交易费用,套利空间还将进一步下降。另外,上述3家企业GDR已破发,以GDR发行价来算,亏损进一步扩大。

付饶表示,随着双边交易的持续以及估值回归,GDR价格与A股股票价格有望趋于一致,套利空间也会随之逐渐消失。

跨境转换机制顺畅有效

可以看出,对于很多企业的股票来说,通过兑回套利的空间已不复存在。

“这恰恰反映出我国GDR跨境转换机制顺畅有效。”付饶分析道,一方面,根据相关规定,GDR的发行价格应不低于A股市场价格的九折,给予了合理的定价空间,又有效降低了GDR兑回对A股股价造成的影响;另一方面,GDR存在120日的兑回限制期安排,充分考虑了时间成本和不确定性,更加便于市场充分理解和消化,在一定程度上也

压缩了套利空间。

但从整体来看,中资企业在瑞交所上市发行的GDR普遍存在流动性和估值偏低的现象。据了解,截至11月22日收盘,前述4家中资企业GDR价格均已跌破发行价,收盘价相较于发行价的跌幅普遍在10%至25%之间。

对此,高培杰认为,GDR的折溢价率取决于双向转换机制和流动性。发行GDR的多为优质企业,成长潜力大。随着套利空间逐渐消失,更多的国际投资者或将更专注于进行持续的GDR交易,进而改善其流动性,估值也将回归至企业的基本面。

“目前,GDR发行数量偏低,尚未形成规模效应,估值和流动性均有进一步提升的空间。”明明认为,随着我国资本市场改革开放进程的持续推进,会有更多的中资企业选择赴瑞交所发行GDR,我国经济的高质量发展也将吸引更多全球投资者关注我国企业发行的GDR。因此,未来GDR估值和流动性较低的问题均有望改善。

独具慧眼

巴菲特减持比亚迪背后 新能源汽车估值仍乐观

■赵子强

这两天,有两则关于新能源汽车的重要消息,看起来似乎有点“拧巴”。一则是上了11月22日晚间新闻联播的重要消息:今年前10个月我国新能源汽车产销分别完成548.5万辆和528万辆,同比增长111.4%和105.4%,产销连创历史新高;出口49.9万辆,同比增长96.7%。另一则是前一日港交所披露的消息:伯克希尔哈撒韦11月17日卖出了32.5万股比亚迪H股(港股简称“比亚迪股份”)。这是著名投资人巴菲特管理的伯克希尔哈撒韦第五次减持比亚迪H股,累计套现约102.68亿港元。而根据中国汽车工业协会的数据,今年1月份至10月份,汽车销量排名前十的企业(集团)中,比亚迪销量增速最为明显。

在笔者看来,两则消息可以这样理解:一是表明中国新能源汽车已具备较强竞争力,受到国际市场认可;二是新能源汽车在国际资本的估值体系中,目前面临一定的窘境。

那么,未来一段时间,我国新能源汽车市场优势能否持续?新能源汽车的估值是否会走出中国特色?笔者认为,在政策、产业链供应链、科技创新和中国特色估值体系四方面合力加持下,投资者可以对中国新能源汽车给予更乐观的期望。

首先,鼓励新能源汽车的政策仍在持续发力中。国常会、相关部委、地方政府等多次明确提及鼓励发展新能源汽车及相关领域。同花顺iFinD数据显示,今年以来,中央和地方出台鼓励新能源汽车相关政策文件多达31份,平均10天1份。

第二,新能源汽车产业链完整且稳定,上市融资渠道畅通,资本市场涉新能源汽车产业链上市公司数量众多。同花顺统计数据显示,A股市场新能源汽车产业链涉及592家公司,占A股公司总数的一成以上。

第三,我国新能源汽车技术实力明显增强。我国新能源汽车产业通过多年的发展实现了三大突破:一是核心“三电”等关键技术的突破,建立了上下游贯通的完整产业链;二是新能源产品的突破,实现电池续航里程的大幅提高以及车联网功能的全覆盖;三是市场化的突破,在动力电池领域,截至2021年年底,中国动力电池产能约占全球的70%,充电桩、快充桩、换电站等补能基础设施的建设,基本满足了新能源汽车快速发展的需求。

第四,新能源汽车将受益于中国特色的估值体系。

“深入研究成熟市场估值理论的适用场景,把握好不同类型上市公司的估值逻辑,探索建立具有中国特色的估值体系,促进市场资源配置功能更好发挥。”这是证券监管机构正努力推进的大事。比亚迪股份今年前三季度毛利润增长了一倍多、净利润增长了两倍多,但股价却三季度以来跌超40%,相信这一状况在未来建立中国特色估值体系的过程中,会有较大变化。

中国新能源汽车产业是中国经济高质量发展的一个缩影,价值投资者大可怀抱信心,拭目以待。

健全“大投保”格局 资本市场将从五方面持续发力

(上接A1版)

在民事赔偿方面,今年1月份,最高法修改了证券虚假陈述司法解释,明确废除证券虚假陈述受损投资者的起诉前置程序。最高人民法院二庭庭长林文学表示,“我们坚持在畅通投资者司法维权渠道和提高投资者维权便利度上加大改革力度。”

“证券虚假陈述诉讼制度修改后,投资者通过诉讼方式进行维权的途径大大拓宽,而且将形成压力,提高上市公司治理水平。”德恒上海律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示。

注册制改革稳步推进 继续密织投资者保护网

易会满提出,“下一步,我们需要进一步加大工作力度,采取更多管用举措。在信息披露安排上,进一步突出简明易懂,让中小投资者愿意看、看得明白。督促上市公司更加关注中小投资者诉求,提供平等、畅通的交流渠道。更好落实先行赔付、责令回购、民事赔偿责任优先等制度安排。”

记者向接近监管部门人士处了解到,证监会将完善注册制下的投资者权益保护安排,从健全法规制度、优化市场生态、强化理念引导等方面持续发力,密织投资者保护网。

一是大力推动提高上市公司质量。完善支持上市公司做优做强的制度安排,规范上市公司投资者关系管理工作,畅通上市公司与投资者的双向信息交互渠道,促进上市公司健全公司治理和内控机制;鼓励上市公司通过现金分红、股份回购等方式积极回报投资者。

二是坚持“零容忍”打击侵害投资者权益的违法违规行。突出重点,加强行政执法与刑事司法联动,从严从快查办欺诈发行、内幕交易、操纵市场等恶性违法犯罪活动,持续提升稽查执法效能,强化监管震慑。

三是进一步畅通投资者民事救济和纠纷解决渠道。推动证券纠纷特别代表人诉讼常态化开展,推动民事赔偿责任优先制度落地。探索更加便捷的纠纷多元化解决机制。配合修订虚假陈述民事赔偿等司法解释,推动证券期货犯罪案件刑事立案追诉标准修改,完善法律责任追究体系。

四是加强资本市场基础制度建设。稳步推进全市场注册制改革,不断健全信息披露、交易、退市等关键制度。加强债券和期货市场法治供给。

五是强化中介机构责任。督促各类中介机构归位尽责,对侵害投资者合法权益的机构及从业人员,严肃追究责任。

(上接A1版)推动完善公司治理内部机制,强化控股股东、实际控制人的诚信义务。引导各类主体有效参与公司治理,促进机构投资者积极参与上市公司重大事项决策等。

优化上市公司整体结构方面,核心措施包括: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,支持符合条件的具有挽救价值的危困公司通过破产重整实现重生。落实“两个毫不动摇”,推动国有控股上市公司利用资本市场进行资源配置和业务整合,将更多优质资产置入上市公司,

提升企业核心竞争力;营造公平竞争的市场环境,打造更加规范有活力的民营企业上市公司。

健全打击重大违法长效机制方面,核心措施包括:严格防范打击欺诈发行、财务造假、资金占用等违法

行为,从完善法制、优化机制、强化发现查处力度等方面综合施策,构建综合防治体系。对第三方配合造假行为,探索与相关部门建立联合惩戒机制。对占用上市公司资金、操纵违规对外提供担保、指使公司造假的控股股东、实际控制人,强化行政、刑事、民事责任追究。