

# 资本市场的“三农”机遇

《农村金融时报》记者 贾泽娟

## 热点聚焦

促进资本市场与“三农”的有机结合,能为“三农”提供重要的融资渠道,也可以通过管理价格波动风险,保护各方利益。反过来,“三农”的发展也能带动资本市场的发展带来更多机遇。

同时,还需要与供销合作社、专业生产合作社、农业保险机构等相关主体通力合作,实现优势互补,共同为农业发展服务

金融服务“三农”领域,是当前我国经济发展中的一个重要命题。除了银行业,其他金融领域在此发挥的作用亦越来越多受到市场关注。

中国证监会副主席姜洋近日在“中国农村金融发展论坛”上强调,促进资本市场与“三农”的有机结合是完善农村金融体系的一项重要任务,证监会将继续加大改革力度,夯实市场发展的基础条件,全面加强资本市场与现代农业的对接工作。

### 拓宽直接融资渠道

姜洋认为,大力发展资本市场,努力提高直接融资比重,在宏观和微观上都是十分必要的。

“从拓宽融资渠道、降低融资成本的角度看,通过多层次的资本市场发展直接融资是重要途径。”国务院发展研究中心金融研究所博士郑醒尘表示。他认为,一方面是由于我国目前直接融资所占比重较低,即使与银行主导型的德国等国家相比也是如此,因而发展空间非常大;另一方面是因为我国目前存在多层次的资本市场结构,在进一步推动全国性资本市场更好发展的同时,通过促进区域性资本市场规范健康发展,可以形成多层次资本市场体系协同支农的新格局,为金融支农提供重要融资渠道。

近年来,“三农”领域的直接融资规模已不断加大。数据显示,2007年至2015年3月底,共有38家农业产业化龙头企业实现首次公开发行股票并上市,融资额达287亿元;已上市农业企业再融资217亿元。截至今年3月底,共有57家涉农企业在交易所市场发行中小企业私募债融资95亿元。

不过,姜洋指出,虽然资本市场近几年发展势头迅猛,但仍存在农村金融市场配置效率不高、风险管理和服务体系不健全等问题,因此证监会将继续完善多层次资本市场体系,有效拓宽资本市场服务的领域和范围,尤其是要支持区域性股权市场的规范发展,鼓励证券公司立足当地为小微企业提供个性化服务。

同时,将主动适应农村实际,推动证券基金等经营机构开发惠农产品,旨在满足不同农业企业和农民多样化的融资需求。

### 发挥期货期权市场优势

在“三农”领域,农产品价格的波动



往往是整个行业从业者最为关心,也是公认最难把握的因素。

姜洋认为,在农产品价格波动大,且规模化经营的背景下,家庭农场、专业合作社等新型经济主体对价格波动风险的敏感度上升,因此迫切需要运用期货交易机制来管理价格波动风险,实现稳定经营。

“中粮集团等大型国企在进口农产品时,如果产品没有在我国期货市场上市,一般将不会再考虑进口。原因就是会被认为风险过大,不敢贸然引入市场。”大连商品交易所理事长李正强表示。

据李正强介绍,随着近十年的发展,我国农产品期货市场日益成熟,已成为世界第二大商品交易中心。由于品种覆

盖面广,风险防控体系相对完善,已经具备了为“三农”提供服务的条件。

除了期货市场,姜洋还着重强调了期权市场在推动农业产业发展中的积极作用。他指出,“从国外的经验来看,一些发达或发展中国家很注重期权的运用。他们把期权作为政府补贴政策,代替了金钱的直接补贴。而在我国,棉花的直接补贴已上达上限,如何改革将是未来我们努力的重点。”

据了解,“订单农业”是近年来我国农业生产的一种较为主要的模式。但由于农产品市场的波动性,订单签订后,当最终价格没有达到农民的理想利润点时,往往会出现违约的现象。那么,在针对如何保证收购商利益的问题上,期权

恐怕是目前最好的解决之道了。

“因为期货公司自己不能做项目,‘订单+期货+公司’的模式就应运而生了。我们允许期货公司成立子公司,与农民签订协议,保证农民利益点实现的同时,顺便也解决了农民可能不履约的问题。”姜洋介绍。

“我们跟农民现在就在做这种场外期权,然后再拿到期货市场去对冲,卖出期货。”美尔雅期货石家庄营业部总经理陈朝国对记者说,“当我们卖出期货后,实际上风险就转嫁到期货市场中了,对我们没有影响。”

因此,如果没有场内期权和场外期权的双向通道,很容易造成期货商全输或全赢的极端局面。“我们也正在积极开展试点工程,比如努力促成国内首家农产品期权成功上市;丰富农产品期货品种,加快生猪品种上市进程。”李正强说道。

### 整合资源联动发力

郑醒尘告诉记者:“如果要发挥资本市场、期货市场的支农作用,就需要与供销合作社、专业生产合作社、农业保险机构等相关主体通力合作,实现优势互补,共同为农业发展服务。”

相关人士告诉记者,在“订单农业”模式下,只靠一家一户的生产方式已经过时了。因此,专业生产合作社的作用也就愈发突出,各社可以采取“联保”制度联合农户,不仅可以壮大农户的力量,还可以让想合作的农企、期货公司少去很多担心。

李正强还认为,当前农民可抵押的东西不多,可以通过期货服务商在市场做期权的套期保值为农民增信,从而帮助农民从银行取得贷款,为“银期合作”打开双赢的局面。此外,他还提出,当前市场涉农保险一般是传统险种,希望可以开发一些为农产品价格波动风险提供保险的产品。

对此,郑醒尘也表示赞同,“发展农产品的目标价格保险或价格指数保险,期货公司提供风险对冲服务,银行为购买目标价格保险的农业生产者提高信用评级。”这样就在市场上形成了合作社+银行+保险+期货公司的联动机制,也只有这样,才能让资本市场更好地为“三农”提供服务。

莫开伟

# 银行业将建“查处分离”机制

“禁止从事银行业工作”首次明确为行政处罚

本报道 记者郭子源报道:中国银监会依法行政、简政放权的监管改革继续推进。4月30日,银监会对外发布修订后的《行政处罚办法》,并在社会公开征求意见。新《办法》建立了“调查、审理、决定”查处分离的新型行政处罚机制,强调法人机构和相关责任人的“双处”原则,并首次将“禁止从事银行业工作”明确为行政处罚的一个种类。

“查处分离”机制的核心在于优化处罚流程,调整处罚职责分工,以提升监督检查部门发现问题的能力,发挥法律部门的专业优势。银监会法规部主任王科进介绍,调整后,立案、调查取证、提出行政处罚建议由监督检查部门负责,审理、组织听证、审议决定行政处罚案件由行政处罚委员会负责。

同时,新《办法》征求意见稿还加大了处罚惩戒力度,强调行政处罚“双处”原则。“不仅处罚机构法人,也要查清有关责任人的责任,依法对其实施行政处罚。”王科进说,此前,往往强调对金融机构法人实施行政处罚,而忽略、放松对相关问题责任人的行政处罚,存在以纪律处分代替行政处罚等不规范管理行为。

值得注意的是,新《办法》征求意见稿还首次将“禁止从事银行业工作”明确为行政处罚的一个种类。中国社会科学院法学所研究员陈新欣表示,此前,《中华人民共和国银行业监督管理法》已赋予了银监会对相关问题个人“禁止从事银行业工作”这一监管措施,但并没有明确其法律性质。

“通过这次修订,将其首次明确为行政处罚的一个种类,主要考虑的是禁止从事银行业工作在性质上与取消高管任职资格相同,但在严厉程度上要超过取消高管任职资格。”王科进说,由于这种惩戒措施关系到行政相对人的重大人身和财产权益,将其纳入行政处罚种类,通过严格的行政处罚程序,可以给予当事人较好的保护和救济,更能体现人权保护精神。

## 资产证券化市场白皮书发布——

# 资产证券化信息披露亟需规范

本报道 记者陈果静报道:中债资信评估有限责任公司日前发布了首部资产证券化市场白皮书。

《白皮书》显示,作为债券市场的创新工具,我国资产证券化市场发行规模由2005年的170亿元跨越式地增长到2014年的3200亿元,也印证了市场参与各方由“跟跑者”向“推动者”的历史转型。在资产证券化产品告别审批制后,2015年,资产证券化的发行规模将进一步加大。

但资产证券化产品的信息披露仍有待完善。中债资信政策研究部总经理杨勤宇认为,目前国内资产支持证券的信息披露仍然存在一些问题,如一些影响评级结果的敏感信息,发起机构不予披露或模糊披露;就工商企业贷款资产证券化而言,只按照简单分类进行笔数和金额的披露,并不足以把握产品的风险情况。

杨勤宇建议,资产证券化信息披露亟需建立规则体系,可以考虑将信息披露行为作为注册发行环节的约束工具,以追溯机制促进证券化产品规范发展。

# 一季度海外并购交易创新高

“一带一路”为中国企业带来新契机

本报道 记者崔文苑日前从普华永道获悉:2015年一季度中国大陆企业海外并购交易数量和交易金额均创历史新高,交易金额同比上升36%达到202亿美元,交易数量同比增加33%达77宗。数据同时显示,2014年中国大陆企业海外并购交易数量较前一年增长近三分之一,达到创纪录的246宗。

“北美和欧洲等成熟市场仍然是中国大陆企业海外并购的最重要目的地。同时,2014年中国大陆企业对亚洲其他国家的并购数量达到57宗,仅次于北美和欧洲,同比增长90%,这也反映了中国企业将生产基地以及市场开发转移至新兴市场的战略需求。”普华永道中国企业并购服务部合伙人郭伟说。

普华永道中国税务部门合伙人王鹏说:“随着中国企业海外并购活动的日渐活跃,中国政府也相应推出了一系列新举措以更好地服务与规范中企的海外并购行为。其中,备受瞩目的‘一带一路’以及国税总局紧随其后出台的一系列服务性税收措施,将为中国企业海外并购提供新契机。”



图为江西省遂川县鸿泰休闲食品厂工人在生产果糕产品。今年以来,该县通过建立工业发展基金、实施银企对接等方式,为小微企业解决资金难题。目前,该县已帮助80多家小微企业融资7000多万元。 李建平摄

# 银行支农应用足用好扶持政策

正逢春耕时节,各地对金融支农的需求与日俱增,中国银监会近期下发了《关于做好2015年农村金融服务工作的通知》,要求银行业金融机构强化支农服务责任,推动金融资源继续向“三农”倾斜。相对于资本市场对“三农”的扶持,作为传统支农主力军的银行业金融机构在这方面有更多的优势,更应借此机遇,用足用好监管政策。

从当前看,银行业金融机构应依据银监会对涉农不良贷款给予更大容忍度的政策,搞好贷款调查研究,筛选合格涉

农信贷客户,努力培植信贷来源,确保涉农贷款总额和增量呈实质上升态势;要确保扩大“三农”信贷范围,增加涉农信贷投放总量,夯实信贷统计基数;应依据监管部门强化农村金融差异化监管和适当提高“三农”业务考核分值权重以及对涉农贷款占比较高的县域法人金融机构实施弹性存贷比等监管政策要求,根据“三农”产业季节性需求特点,灵活调整信贷规模,合理安排信贷投放,有效缓解涉农贷款难。

此外,银行业金融机构应调动员工

拓展“三农”信贷主观能动性。对涉农不良贷款追责应根据实际情况,因自然灾害等不可抗力客观因素造成贷款损失可免于追责,消除涉农银行分支机构广大信贷人员后顾之忧,实现扩大涉农贷款营销目的。

银行业金融机构还应大胆创新信贷服务方式和产品,在农村“三权抵押”试点地区,大胆参与农村土地承包经营权和农民住房财产权抵押贷款的试点,为全面推广“三权抵押”贷款积累经验、提供思路。

# 信托公司加速布局新三板

新三板或成其业务转型突破口

本报记者 常艳军

迅猛发展的新三板成为信托公司进入资本市场的重要切入点,信托灵活快速的资金运用方式也能为创新成长型中小企业提供金融支持。但是,新三板存在风险较高、交易不够频繁等问题,信托公司的全面参与,相关机制还有待进一步完善

产市场告别高速增长,逐步进入调整和分化时期。43号文《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》颁布实施后,政信合作类业务面临调整和转型。”中建投信托研究员陈梓表示。与此同时,国家着力改善间接融资比例过高、直接融资比例较低的融资结构,未来包含新三板在内的多层次资本市场将迎来较大发展机遇。

中信信托相关人士也表示,布局新三板是为了拓展新的业务领域,同时,信托灵活快速的资金运用方式也能为创新成长型中小企业提供金融支持。但因为新

三板风险较高,交易不够频繁,相关机制仍有待进一步完善,所以,目前对此类业务也比较谨慎。

新三板的风险一方面存在于挂牌公司良莠不齐;另一方面,挂牌的高科技创新企业具备高成长性的同时,业绩波动也会很大,这就使得很难评估公司的投资价值。不仅如此,新三板的流动性风险和信义不对称风险也高于主板和创业板。

“在新三板的业务中,信托公司一般是寻求投资顾问合作,由投资顾问来管理产品,并充当劣后级投资者,比如约定劣

后级投资者负有补仓和平仓义务,也有利于信托产品的风险控制。”中信信托相关人士说,因为目前新三板的投资回报率较高,新三板信托产品的信托手续费较传统业务有一定优势。

据悉,新三板信托产品一般投向新三板公司股权、定增以及参与投资新三板挂牌资产包等。中信信托相关人士表示,随着新三板相关机制的逐渐成熟,信托公司对于新三板的投资业务会有较大发展。

“新三板市场作为多层次资本市场的重要组成部分,未来是信托公司进入资本市场的重要切入点,有利于丰富信托公司的产品线,为投资者提供多元化的资产配置服务。”陈梓说,不过,新三板市场也是刚刚兴起,需要有一定风险承受能力的投资者参与,建议只作为资产配置的一种选择,而不宜将过多的资产配置到新三板相关产品中。

近一段时期,随着股市的风生水起以及市场情绪的高涨,不少信托公司将目光转向了新三板市场。据了解,目前已有中信信托、中建投信托等多家信托公司布局新三板,其中,中建投信托已于近日发行了第五期新三板产品。

普益财富2015年集合信托市场展望报告提出,新三板市场是2015年信托业务转型的突破口之一。新三板是近几年我国资本市场的重头戏,无论是政策支持力度还是挂牌公司质量,都预示着这个市场近几年有较大的投资机会。

新三板定位于服务创新、创业以及成长型中小微企业,近年来也逐渐成为投资者眼中的“香饽饽”。数据显示,截至4月30日,新三板挂牌企业达到2343家,总股本1058.51亿股,流通股本372.02亿股。

“过去几年,信托业业务领域主要集中在房地产与基础设施建设领域,资金运用方式也主要以贷款为主。但目前房地