

金融创新为“三农” ②

中央一号文件提出,支持涉农企业上市融资发行债券兼并重组——

为“三农”发展引入资本活水

本报记者

何川

农业具有生产周期长、抗风险能力弱等特点。同时,农业又蕴含大量投资机会。资本市场应充分利用这一特点,努力开拓涉农企业融资渠道,为涉农企业提供完善的风险管理工具,引来更多资本活水浇灌产业发展,让农业在多层次资本市场对接下开花结果

热点聚焦

近日发布的中央一号文件明确提出,“支持符合条件的涉农企业上市融资、发行债券、兼并重组”,“深入推进农产品期货、期权市场建设,积极引导涉农企业利用期货、期权管理市场风险,稳步扩大‘保险+期货’试点”。这些表述从股票市场、期货及衍生品市场等方面,指出了资本市场服务“三农”的发展方向。

实际上,随着我国多层次资本市场建设的不断完善,资本市场在拓展涉农企业融资渠道和管理涉农企业经营风险方面,发挥着日益重要的作用。

融资方式灵活多样

按照申万一级行业指数分类,目前,A股市场上农林牧渔板块已有89家上市公司。随着IPO发行节奏和数量逐渐常态化,自去年初至今年2月9日,A股市场共有宏辉果蔬、华统股份、天马科技等5家涉农企业登陆沪深交易所,共募集资金21.64亿元,有力支持了企业主营业务的发展。

以宏辉果蔬为例,该公司在去年10月份首次公开发行3335万股人民币普通股(A股)股票,占发行后总股本的25.01%,募资总额3.1亿元,主要用于天津、上海、广州等果蔬加工配送基地建设和宏辉果蔬信息系统建设项目。

除了IPO之外,不少涉农上市公司还通过各种方式增发股票融资,其中以定向增发方式为主。数据显示,自去年初至今,共有27家涉农上市公司实施了定增,非公开发行股票共计41.59亿股,实际募资总额336.90亿元。不少涉农上市公司通过定增购买优质资产,做大做强主营业务。

以主营饲料生产、畜禽养殖、屠宰及肉制品的上市公司新希望为例,该公司采用发行股份及支付现金的方式购买本香农业全体股东合计持有的本香农业70%股权。公司在公告中表示,本次交易完成后,2016年1月至5月份,公司营业收入、营业利润、利润总额等指标均有所上升。

“从去年行业的财务状况来看,在宏观经济下行压力加大的背景下,行业整体盈利能力继续提升,资本结构不断优化,成长能力转好。”信达证券分析师康敬东表示,不少涉农企业通过上市融资,降低了资产负债率,提高了净资产收益率,随着未来兼并重组案例的增多,行业集中度还会进一步提升。

此外,圣农发展、雏鹰农牧、牧原

股份3家上市公司还面向全国银行间债券市场成员、合格机构投资者发行了超短期融资券、公司债券等,发行规模共计35亿元。牧原股份在公告中称,本次发行超短期融资券可拓宽融资渠道,适当优化融资结构,补充公司及控股子公司的营运资金,实现资金的高效运作。

风险管理工具增多

除了拓展涉农企业融资渠道、扩大直接融资规模和比重之外,资本市场还在规避市场价格波动风险、发现农产品价格信息等方面发挥了重要作用。

截至目前,我国已上市21个农产品类期货品种,覆盖粮棉油糖的品种体系基本形成。自去年初以来,国内大宗商品市场波动较大,在这一背景下,农产品类期货去年全年累计成交量和成交金额同比均有所增长,产业客户参与意愿明显增强。期货市场已成为涉农企业降低采购成本、锁定销售利润、实现期现套利的有效平台。

在传统的期货品种之外,以白糖期权、豆粕期权为试点品种的农产品期权也即将破题,将更好满足农业企业精细化、多样化的风险管理需求。

与期货相比,期权有独特的优势。“举个例子,涉糖企业利用白糖期货对冲风险时,当市场价格发生不利变化,需要追加保证金时,若资金不足,将被迫停止套期保值交易。但利用白糖期权对冲风险,买方支付权利金买入期权,风险有限,不存在追加资金的风险,更适应资金实力相对较小的涉糖企业。”南华期货研究所所长助理曹杨慧表示。

另外,“保险+期货”试点也在稳步推进。上海新湖瑞丰金融服务有限公司董事长李北新表示,在“保险+期货”这一模式下,不同的参与主体能实现多方共赢。“保险公司基于期货市场上相应的农产品期货价格,开发农产品价格保险产品,涉农企业通过购买保险公司的农产品价格险产品,来确保和稳定收益;保险公司通过购买期货公司风险管理子公司提供的场外看跌期权产品来对冲赔付风险,以达到‘再保险’的目的;期货公司风险管理子公司利用其专业操作优势在期货市场实行相应看跌期权复制,从而转移和化解市场价格风险,并通过权利金收益获取合理利润。”

据了解,2016年,大商所大豆、玉米为试点,开展了12个“保险+期货”试点项目,每个试点的扶持资金为160万元至200万元,覆盖5个省份。郑商所也首次启动了“保险+期货”试点,并选择棉花和白糖作为试点品种,确定了10个试点项目,涵盖了8个省区。据悉,今年“保险+期货”试点的品种和区域范围将进一步扩大。

股市IPO和定增

●按照申万一级行业指数分类,目前,A股市场上的农林牧渔板块已有89家上市公司



●自去年初到今年2月9日,A股市场共有5家涉农企业登陆沪深交易所

共募集资金21.64亿元

●自去年初至今,共有27家涉农上市公司实施了定增

非公开发行股票共计41.59亿股

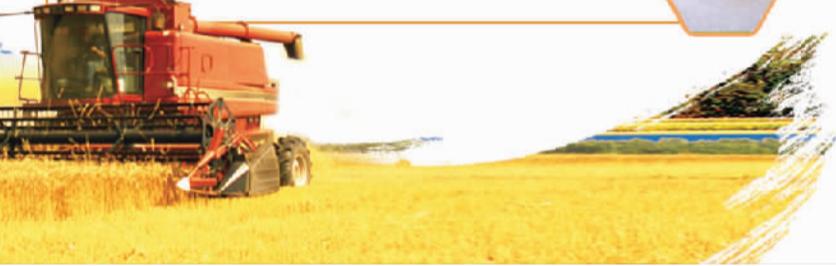
实际募资总额336.90亿元

农产品期货和期权

我国已上市21个农产品类期货品种,覆盖粮棉油糖的品种体系基本形成。在传统期货品种之外,以白糖期权、豆粕期权为试点品种的农产品期权也即

将破题 2016年,大商所以大豆、玉米为试点,开展了12个“保险+期货”试点项目,每个试点的扶持资金为160万元至200万元,覆盖5个省份

郑商所选择棉花和白糖作为试点品种,启动了“保险+期货”试点,确定了10个试点项目,涵盖了8个省区



短评

百尺竿头待提升

何川

作为我国金融体系的重要组成部分,资本市场在支持和服务“三农”方面有其独特作用。一方面,涉农企业的直接融资规模不断加大,加速了产业要素和资本的有机结合,对于加快转变农业发展方式有着至关重要的作用;另一方面,积极发展农产品期货及衍生品市场,能为农业客户提供套期保值和风险管理工具,对于构建更为完善的风险管理体系、有效化解农业市场风险具有重要意义。

百尺竿头,还须更进一步。资本市场服务“三农”,仍有提升之处。首先,应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,满足不同发展水平、阶段的农业企业多样化融

资需求。尤其要支持区域性股权市场规范发展,鼓励证券公司立足当地、深耕细作,积极为包括农业企业在内的小微企业提供个性化、专业化服务,让金融的甘霖润泽更多涉农企业。

其次,不断增加符合“三农”特色的金融服务供给。主动适应农村实际、农业特点和农民需求,推动证券、基金等经营机构积极开发宜农惠农产品,在进一步拓宽涉农企业融资渠道的同时,切实满足农民多元化财富管理需求。此外,还需加大支持农业产业投资基金、农业私募股权投资基金和农业科技创业投资基金的发展力度,进一步盘活、留住农村存量资金,吸引城市等外来增量资金,为“三农”发展引入源头活水。

财经周评

春节前后,央行先后上调逆回购等利率,有观点据此认为,目前货币政策已经进入了“加息通道”;政策基调已经全面转向,从紧的力度将逐渐增强,直至实现存贷款基准利率的调升。

然而,利率属于信号性极强的政策工具,需要一系列的必要条件才能启用。目前,从我国经济基本面和货币政策的主要目标来看,这一“重器”尚未到启用之时,加息周期无从谈起。

传统上讲,“央行加息”指的是存贷款基准利率的上调,带有较强的主动调控意图,而公开市场操作中标利率上行,主要是由市场决定的,与前者不同。

由此看,讨论是否进入加息通道,最重要的,要看是否会上调存贷款基准利率。从历史上看,存贷款基准利率的上调,要万事俱备,其中最关键的一点,是在加息之后,依然可以保证各个货币政策目标之间的平衡,以及货币金融环境的相对稳定。

上一次央行加息,发生在2010年10月,之后的几个月中又连续多次加息。在加息前后,央行对经济的看法是经济持续增长的动能较为充足,而对通胀的看法则是压力较大,必须控制过快上涨。

稳增长和控通胀均属货币政策的主要目标,向来需要谨慎平衡。当时的货币政策之所以将控通胀作为首要目标,把基调从之前的适度宽松转向稳健的原因,官方也很明确:“我国经济增长势头进一步巩固,完全可以通过实施稳健的货币政策继续保持经济平稳较快增长”。换句话说,就是加息以控通胀,也不会影响稳增长,副作用在可接受范围之内。

相比之下,如今的经济环境有了巨大差异。央行多次提出,现阶段民间投资活力不足,内生增长动力尚待增强,仍需形成新的增长动力;对于通胀,央行则认为消费物价涨幅有望保持相对稳定,并略有上行压力。显然,通胀压力未大到必须使用利率政策工具的地步;稳增长目标的约束,也使货币政策难以实施巨大调整。

有观点认为,目前经济中存在高杠杆、资产泡沫问题,迫使央行必施以重手,否则治标不治本。

诚然,这两类问题确实存在,由此引发的经济金融风险也不可不防,然而工具和问题必须匹配,才是解决问题的良策。目前的杠杆和泡沫问题,均有结构性特征,发生在部分领域,不是所有的资产价格都存在泡沫,也不是各个部门的杠杆全部高企。而货币政策是总量政策,总量政策更适用于全局,对于成因复杂的结构性问题,货币政策的引导功能终究是边际的和辅助性的。难以指望总量政策对结构性问题可以药到病除,甚至可能事与愿违。

比如说,在与房价息息相关的房地产资产泡沫问题上,央行近期就明确指出,紧缩货币,从而挤出资产泡沫,会导致危机式的被动去杠杆,代价很大,过程比较痛苦。

由此可见,货币政策对结构性问题绝非一试就灵,代价也未必可以承受。杠杆、泡沫问题确实需要解决,但不能采用被动的方式、单一的工具,而要主动去杠杆、防泡沫,需要顶层设计,同时从供给侧和需求侧入手,综合运用货币、财税多种宏观调控手段,在推动相关市场完善和产业健康发展的同时,解决这两类问题。

在此过程中,货币政策的重点,应在为结构调整和转型升级营造适宜的货币环境,为结构性改革拓展时间和空间。货币政策总体应保持审慎和稳健,既要适度扩大总需求,防止出现经济短期过快下行,又不能过度放水,防止因货币供给过多产生加杠杆和资产泡沫风险。

一线传真

政策导向作用凸显 注重外贸结构调整

去年中国信保总承保额4731亿美元

本报讯 记者姚进从中国出口信用保险公司获悉:2016年,中国信保实现总承保金额4731.2亿美元。其中,中长期出口信用保险新增承保金额226.1亿美元;海外投资保险承保金额426.5亿美元;短期出口信用保险承保金额3752.4亿美元;各险种承保“一带一路”沿线国家出口和投资1133.1亿美元;支持小微企业突破5万家,对小微出口企业的覆盖率达到21.3%。全年,中国信保共支持企业通过出口信用保险获得融资2587.2亿元人民币,向企业和银行支付赔款12.7亿美元,有效承担并化解了企业“走出去”过程中的商业风险和政治风险。

尽管2016年外贸形势较为严峻,但在中国信保的买方资信调查、保险项下融资以及理赔追偿等综合服务的保障下,一些出口企业实现了逆势发展。客户满意度调查显示,2016年,中国信保的企业客户中,有26.6%出口规模增长在20%至50%之间;17.5%的客户出口规模增长超过50%,部分客户甚至翻倍。

2016年,中国信保积极发挥政策性信用保险的导向作用,在促进外贸稳增长的同时,更加注重调整结构,促进外贸供给侧结构性改革,增强外贸持续发展的新动能。中国信保将新一代信息技术产业、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车等行业作为支持重点,制定有针对性的承保措施以及个性化承保方案,实现了对制造业中细分行业的重要支持。

据了解,截至目前,中国信保已为9万余家中国企业提供了出口信用保险服务,支持了一大批海外工程承包和投资项目。国务院发展研究中心的有关研究显示,自2012年以来,我国每100美元出口就有25美元左右是在中国信保的直接或间接带动下实现的。

本报记者 孟飞

上证50ETF期权开户数超20万

将择机推出大宗撮合交易机制

总体上看,2016年期权市场运行平稳,定价合理,投资者参与理性。市场成交持仓比平均为33.82%、期现成交比平均为26.63%。此外,上交所为准确把握市场整体运行状况,综合评估市场风险水平,编制了市场质量指数、市场风险指数和投机指数。2016年全年,市场质量指数稳定在100—110之间,市场风险指数均值为42.94,投机指数均值为40.69,三项指数均处于合理水平。

在风险可控的情况下,市场规模稳步增长,经济功能逐步发挥。2016年,市场保险交易行为占比为14.61%,年末市场受保市值为86亿元,较年初增长153%,单日受保市值最高达到107亿元,日均受保市值达到58亿元,较2015年增长243%。

值得关注的是,上证50ETF期权发展也存在一些亟待完善之处。上交所相关负责人表示,主要表现在两个方面:

一是标的单一,不能满足投资者的多样化风险管理需求。从标的覆盖和代表性看,上证50ETF对证券市场覆盖面不足,其中金融行业权重近70%,具有较大局限性;二是市场交易成本较高,在当前缺乏组合保证金和大宗交易机制的情况下,机构投资者的大单交易需求较难得到满足。

上交所相关负责人表示,2017年,上交所将进一步加强监管和风险控制,加大市场培育和推广力度,推动增加新的股票期权交易标的,择机推出组合保证金、大宗撮合交易机制等创新制度安排。目前上交所正在研究完善期权合约设计,优化相关交易机制,促进市场功能发挥,包括提高期权单笔最大申报数量,优化熔断机制,推出组合行权机制,确定大宗撮合和协议交易机制方案等。上交所还正在研究开发创新交易产品,特别是重点研究证券借贷合约和信

用利差期权两类产品。

国开证券研究部副总经理杜征征表示,大宗交易是单笔交易规模远大于市场平均单笔交易规模的交易,是境外交易所针对机构投资者常用的交易制度。推出大宗撮合交易机制,可使对价方式更为灵活,为更多参与者提供更好的交易便利性体验。

“从国际经验看,美国股票期权的期现成交比约为1.6倍,我国目前仅为0.01倍,发展潜力巨大。2017年,可以预期,股票期权的风险管理功能将日益凸显,在化解金融风险中会发挥更加重要的作用。随着投资者对股票期权产品日渐熟悉、相关交易机制的逐步完善和产品体系的日益丰富,我国股票期权市场必将成为全球场内衍生品市场的重要组成部分,与股票市场形成联动发展的良性格局。”上交所相关负责人表示。