编辑 汤艺甜 美编 高蕾 实习校对 李爽 电话:64101908 news0518@163.com

点将社保基金和险企 证监会三举措引资金入市

作为“深改12条”中的一项重要任务，引导更多中长期资金入市如今有了更为清晰的推动路径。证监会10月22日发文称，在10月21日证监会主席易会满主持召开社保基金和部分保险机构负责人座谈会上，会议通报了全面深化资本市场改革的有关情况，并围绕加快资本市场改革、引导更多中长期资金入市听取意见建议。在此次会议中证监会提出，将从三方面逐步推动提升中长期资金入市比例。

会议提出，引导更多中长期资金入市，是促进资本市场持续稳定健康发展的重要内容，下一步，证监会将从转化存量、引入增量、优化环境入手，逐步推动提升中长期资金入市比例。一是以提升资管机构专业能力为依托，增强权益产品吸引力，发展投资顾问服务，推动短期交易性资金向长期配置力量转变；二是以纾解政策障碍为重点，推动放宽中长期资金入市比例和范围，研究完善引导资金长期投资的相关政策，吸引各类中长期资金积极投资资本市场；三是以优化基础性制度为根基，提升交易便利性和效率，降低交易成本，着力构建中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境。

事实上，引导更多中长期资金入市是此次全面深化资本市场改革的重要任务。证监会在今年9月推出的“深改12条”中就明确表态，要推动更多中长期资金入市，放宽各类中长期资金入市比例和范围。

新时代证券首席经济学家潘向东在接受北京商报记者采访时表示，从资金增量上来看，长期资金入市有利于增强资本市场的吸引力，有助于股市的慢牛发展，完善A股市场的长线投资逻辑，促进资本市场长期健康发展。中国社会科学院保险与经济发展研究中心主任郭金龙则进一步称，保险资金作为长期资金有助于提振市场，并起到平滑市场波动的效果。“从目前来看，保险资金入市的通道是畅通的，不过保险资金入市比例并未达到此前监管给出的最高限30%，在百分之十几左右，但目前资本市场处于低位也为险资增加了买入时机。”郭金龙如是说。

证监会10月22日同时表示，资本市场重点改革任务的扎实有序推进，将进一步增强市场的活力和韧性，为社保基金和保险资金等各类中长期资金的入市提供更好的制度体系和市场环境。

国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生也坦言，养老保险资金对安全性要求比较高，因为其中很多都有最低收益的保证，这也要求中国的资本市场制度更加的健全，这样才能让保险资金在资本市场能够有比较稳定持续的回报。

此次会议还强调，社保基金和保险机构作为资本市场重要的专业机构投资力量，在优化投资者结构、维护市场稳定发展、提升市场运行效率等方面发挥着重要作用，下一步拓展市场参与深度潜力巨大。希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势，坚持长期投资、价值投资理念，坚定信心、积极行动，为促进资本市场高质量发展贡献力量。

一是坚持市场化思维，进一步提高权益类资产投资比重，壮大专业机构投资者力量；二是坚持长周期业绩导向，完善内部激励约束机制，优化对外部管理人及金融产品的业绩考核和评价体系，着力提升长期收益水平；三是坚持强化投研能力建设，调整优化投研决策体系、投资制度安排，进一步加强股票市场研究和投资专业队伍建设，充分运用各类风险管理工具，提升投资收益稳定性；四是坚持履行社会责任，积极投资创新型企业，主动参与上市公司治理，推动提升上市公司质量，与实体企业一同创造和分享价值。

此外，某保险资管公司相关负责人在接受北京商报记者采访时表示，提升中长期资金入市比例还有助于解决险资发展不平衡不充分的问题。该人士举例称，如险资投资A股市场，目前比较注重追求中短期价差收益，长期价值投资的市值占比相对较少；再比如在权益投资比例方面，虽然监管部门对保险资金权益类资产的投资上限为30%，但受未上市股权资产和长期股权资产占比较高，实际用于股票和基金投资的空间有限。

目前有市场消息称，险资权益投资比例或将放宽至40%，并将根据资产负债管理评估结果采取差异化监管。上述资管人士表示，如果该比例放宽至40%，预计后期保险资金的权益投资将围绕两方面改善：一方面是权益投资比例仍有优化空间，中小保险公司出于负债成本压力考虑权益投资比例仍有一定提升空间，对大型保险公司来说，也将充分利用权益投资比例放宽带来的灵活度，在低利率环境下会更加重视对权益资产的重视；另一方面是权益投资结构及持有期限的优化，在新金融工具会计准则即将实施的背景下，高股息率、高ROE等核心优质股票将成为重要配置标的，保险机构的股票持仓集中度有望进一步上升，同时持股期限也将更长，会更为积极地推动权益投资从“择时”向“选股”转型。

北京商报记者 董亮 马换换 李皓洁

老周侃股 Laozhou talking

理性看待大股东减持

周科竞

受二股东抛出清仓减持9.48%股份利空消息的影响，10月22日，华英农业的股价在大盘上涨0.5%的情况下收跌1.79%。而在近期，有多家上市公司披露了股东减持计划，本栏认为，大股东减持要分情况看待，有的可以理解，无需过度恐慌；有的要警惕，不能一概而论。

仍以华英农业准备减持的二股东为例，这是一家股权投资公司，这类公司一开始持股的目的就是为了上市后退出，赚取差价就是它的终极目标，所以此类公司的清仓减持，虽然从感情上让投资者不太好接受，但只要合法合规，投资者还是应该理解。

当然，近10%的股份要卖给市场，肯定会对二级市场股价产生一定的冲击，即使是通过大宗交易或者协议转让的方式避免对二级市场直接冲击，但对投资者心理上的影响是难以避免的，因此，面对此类大股东减持预期的个股，投资者还是应注意相关的投资风险。

如果是大股东或者公司高管大量卖出持股，投资者就要加以注意，毕竟是他们直接经营上市公司，如果他们也在大比例卖出持股，投资者就有理由担心，是不是股价已经高估？或者公司的经营出现了一些问题？但如果只是少数高管卖出少量股票，投资者可以姑且理解为是他们自身的财务需求引发抛售股票，尚可以继续持有股票。

本栏认为投资者最应该警惕的是那些绩差公司的大股东抛售股票，这些公司已经成为绩差股，如果大股东不想办法扭转颓势，未来将会大概率变为ST公司甚至是被暂停上市或者终止上市。如果此时大股东抛出减持股票的计划，很显然是对公司的未来感到束手无策，投资者有理由相信大股东已经没有能力让公司扭亏，这样的减持属于“绝望型”减持，投资者也要开始注意长期投资风险。

通常情况下，一个财务稳健、具备发展潜力的上市公司的大股东，是不会轻易减持股票的；而财务投资者则有所不同，他们可能因为对股市大势的判断，对自身投资品种的结构优化等诸多因素而减持股票，所以投资者要区别对待。

但有一点值得关注，就是公司高管个人的股份变动。公司高管的持股不像大股东持股有那么多的限制，所以一旦公司高管开始大面积减持股票，可能就是公司走下坡路的前兆，此时投资者如果找不到强有力的支持公司股价上涨的理由，还是应该以规避风险为宜。

当然，大股东减持股票也有一种例外，就是迎接新东家入主，大股东把全部持股转让给新东家，完成大股东的变更，或者引入战略投资者。此时投资者要根据新东家的实力来判断公司未来的变化，如果新东家拥有很优质的核心资产，投资者不妨加以期待；但如果新东家就是个投资公司之类的炒家，投资者就要警惕，这可能是一个投机行为，公司的实质可能不会发生转变。

拟购控股股东旗下资产 林洋能源遭上交所十连问

上市以来曾不止一次拟购关联方资产的林洋能源（601222），10月22日再次抛出一份拟购控股股东启东市华虹电子有限公司（以下简称“华虹电子”）旗下资产的公告。然而，标的总资产5.24亿元，其中包括长期应收款（融资租赁款）余额4.69亿元的情况在引起市场关注的同时，还遭上交所质疑标的相关资产减值计提是否充分。此外，此次交易中是否牵涉到利益输送亦成为上交所关注重点。

遭“闪电”问询

林洋能源拟购控股股东旗下资产一事遭到交易所的“闪电”问询。10月22日，林洋能源披露公告称，公司拟以自有资金3.21亿元收购公司控股股东华虹电子持有的南京华虹融资租赁有限公司（以下简称“华虹租赁”）100%股权。收购完成后，华虹租赁将成为公司全资子公司。

然而，该次收购方案在公布不久后，即遭到上交所的火速问询。从问询函内容来看，上交所共计对林洋能源此次收购提出了三大问题，涉及10个小问题。

据介绍，华虹租赁成立于2014年12月，注册资本为3亿元，主营业务为融资租赁业务；机械设备租赁业务；文化及日用品租赁业务；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询；非融资性担保；商业保理业务。林洋能源则主要从事智能、节能、新能源三个板块业务。提及此次收购华虹租赁的初衷，林洋能源称，此次收购能消除公司与华虹租赁的经常性关联交易，同时，公司通过布局融资租赁业务，与新能源板块业务形成协同效应，进一步为光伏电站和储能项目建设开发业务提供资金支持等。

不过，对于此次收购的目的、必要性和合理性等，上交所在问询函中提出了质疑。上交所要求林洋能源结合融资租赁行业监管和信贷政策等，说明上市公司本次收购标的资产的目的、必要性及合理性。

标的相关资产减值计提是否充分亦是交易所关注的重点。数据显示，截至2019年6月30日，华虹租赁资产总额5.24亿元，其中包括长期应收款（融资租赁款）余额4.69亿元。在问询函中，上交所要求林洋能源说明“华虹租赁融资租赁款的借款人与上市公司和控股股东的关联关系、借款金额和期限、是否存在展期或逾期情形，相关资产减值计提是否充分。”

在资深投融资专家许小恒看来，上交所关注资产减值计提是否充分主要是基于防止收购踩雷，维护中小投资者利益的考虑。

是否涉嫌利益输送引关注

需要指出的是，上交所除对林洋能源此次收购的必要性以及标的资产减值计提问题予以重点关注外，公司此番交易中是否牵涉到利益输送也是交易所问询的重点。

根据公告，此次交易是关联交易。其中，标的母公司华虹电子为林洋能源控股股东；林洋能源董事长、总经理陆永华为华虹电子实际控制人及华虹租赁董事；林洋能源董事陆永新为华虹租赁法定代表人和董事长；林洋能源董事虞海娟为华虹租赁董事；林洋能源董事沈凯平为陆永华的姐夫。另外，根据公告披露，华虹租赁主要为林洋能源下属项目公司提供融资租赁服务。

在问询函中，上交所要求洋能源说明上市公司前期与标的资产的业务往来情况，包括借款金额、利率、期限和支付的财务费用，说明是否存在通过融资租赁盈余管理和利益输送的情形。

此外，从此次交易价格来看，以2019年6月30日为评估基准日，采用资产基础法评估，华虹租赁评估值32124.71万元，评估增值989.85万元。林洋能源称因华虹租赁业务依赖于林洋能源等的支持，无法参照历史财务数据对未来进行合理预测，故不适用收益法和市场法评估。在问询函中，上交所要求说明华虹租赁业务依赖于林洋能源等支持的具体内容，是否涉嫌利益输送，并进一步说明收购的必要性、合理性。同时结合公司对标的资产的业务支持情况及可比交易，分析本次交易作价的公允性，关联交易决策是否审慎、是否有利于维护上市公司利益。

针对公司相关问题，北京商报记者曾致电林洋能源进行采访。对方工作人员表示，针对相关问题，上交所也下发了一个常规的问询函，公司董秘正在对相关问题进行积极地回复，后续可参考公司的回复公告。

曾多次收购关联方资产

上市公司资产收购中，收购资金来源问题历来被市场所关注。在此次问询函中，上交所亦对此进行了关注。根据林洋能源10月22日披露的2019年三季报，林洋能源经营活动产生的现金流量净额1.97亿元，同比下降46.77%；货币资金期末余额15.96亿元，同比下降28.72%，同时公司尚有短期借款11.07亿元、长期借款19.07亿元及一年内到期的非流动负债2.54亿元。不难看出，林洋能源经营活动产生的现金流量净额、货币资金余额同比出现下滑的同时，公司的长、短期借款金额并不少。

在问询函中，上交所要求林洋能源补充披露此次交易的具体收购资金来源。值得一提的是，交易所还要求上市公司结合控股股东的资金情况，说明本次交易是否主要为控股股东提供资金。

实际上，此次并非是林洋能源首次向关联方进行资产收购。

北京商报记者查询林洋能源历史公告发现，2018年8月22日，林洋能源曾披露关联交易公告称，公司20家下属公司拟收购关联公司江苏林洋现代农业有限公司（以下简称“现代农业”）及其下属全资子公司所持部分生物资产。

与如今这次拟购资产华虹租赁的关系网有些类似的是，现代农业与林洋能源董事长陆永华、董事陆永新、董事沈凯平同样存在密切关系。根据当时的介绍，林洋能源董事长、总经理陆永华为现代农业法定代表人；林洋能源董事陆永新为现代农业子公司商丘林洋农业科技有限公司、德州华虹农业有限公司及聊城市华虹现代农业科技有限公司的法定代表人；林洋能源董事沈凯平为陆永华之姐夫。

再往前追溯，2016年11月22日，林洋能源曾披露关于全资子公司江苏林洋光伏科技有限公司收购江苏华乐光电有限公司100%股权暨关联交易的公告。在此次资产收购中，林洋能源子公司拟购标的资产为公司控股股东华虹电子旗下资产。Wind显示，林洋能源控股股东华虹电子于1998年3月20日登记成立，经营范围包括电子产品销售、投资及资产管理、管理咨询。

北京商报记者 高萍