

11月全国财政收入同比增21.9%

房地产营业税增近六成 证券交易印花税降逾四成

□本报记者 丁冰

财政部11日公布的数据显示,11月全国财政收入7871亿元,同比增加1414亿元,增长21.9%。剔除基数低不可比因素后,11月全国财政收入增长10%左右。

11月营业税1143亿元,同比增长28.6%。其中,受前几个月交

易量增加及去年基数较低影响,房地产营业税同比增长58.7%。增值税2205亿元,同比增长16.2%。证券交易印花税20亿元,同比下降41.2%。企业所得税491亿元,同比增长51.1%。个人所得税409亿元,同比增长26.6%。出口退税853亿元,同比减少106亿元,下降11%。

1-11月,全国财政收入

108903亿元,同比增长11.9%。前三季度财政收入增长逐季回落,四季度则有所回升,主要是因为经济增长企稳回升带动增值税、营业税、企业所得税等增幅相应提高。此外,去年四季度经济下行,尤其最后两个月收入基数很低,也使今年11月收入增幅相对较高。

在财政支出方面,11月全国财

政支出12160亿元,同比增长6.7%。1-11月,全国财政支出104896亿元,同比增长17.9%。其中,中央本级支出16953亿元,同比增长15.8%,完成预算的91.5%,比去年同期进度提高5.6个百分点;地方财政支出87943亿元,同比增长18.3%,完成预算的83.5%。比去年同期实际完成进度有所加快。

1-11月,全国政府性基金收入31023亿元,同比下降11.9%。其中,中央政府性基金收入2923亿元,同比增长14%;地方政府性基金本级收入28100亿元,同比下降13.9%,主要是因为土地出让成交额下降,国有土地使用权出让收入23478亿元,同比减少4983亿元,下降17.5%。

审批速度和效率提升

债券市场创新工具受企业青睐

□本报记者 张泰欣

11月下旬以来,债券市场创新工具应用频繁,多数企业通过定向工具、资产支持票据、私募集合等方式获得资金,有关部门的审批速度和效率大大提升,对这些企业资金的改善和部分项目投资的实施起到重要作用。业内人士介绍,年底前预计有近100亿元定向工具和资产支持票据发行,发行速度和规模都创今年以来新高。

融资主体集中在地产等行业

从近期创新类工具的使用

看,资产支持票据和定向工具的发行有提速趋势。截至12月上旬,扬州城建发行15亿元的资产支持票据,北京保障房中心、中国城建等公司发行超过60亿元的定向票据,这些创新工具的承销商无一例外都是股份制商业银行。从下半年以来创新工具的承销看,股份制银行的承销数量占据绝大多数。债券市场创新类工具的融资主体主要集中在城建、地产、公用事业等行业,就单个融资的项目看,主要还是集中在当地具有重要拉动作用的投资项目上,后续的过程建设占主要比例,而新开

工的项目占比不多。同期发行的中期票据和中小企业私募集合债规模也创新高,11月以来,中期票据共发行126只,金额达1355亿元。按行业看,能源、运输、基建、材料占比超过60%;从地区看,北京、广东、江苏、山东的发行数量占比总计达50%。可以看出,发行地区不均衡的态势依然存在。在中小企业私募集合票据方面,11月以来,有诸暨、赤峰、宿迁等地发行近7亿元私募集合债,票面利率维持在6%左右,目前中小企业的融资成本尚未出现大幅抬升。

年底前发行还将提速

从目前集合票据、定向工具的使用和发行速度看,四季度创新工具的发行数量比三季度整体提升10%。中债登人士介绍,年底前这些创新工具的发行还将提速,预计这些票据的发行总量接近100亿元,而中期票据和短期融资券的发行还将进一步提速。

从统计数据来看,未来一周还有将近340亿元的短融和中票的发行计划,国债和金融债的发行计划还有近500亿元。交易商协会人士介绍,年底前协会对于注

册发行工作将保持高效加速的指导方针,对于一些重点项目、创新项目和一些重点地区的支持力度将加强,12月债券市场将迎来供给的集中释放期。

海通证券人士认为,由于季节因素和机构提前预期,12月发行工作已准备较充分,未来机构将更加稳健地推行原有计划,在债券的发行与买卖方面更好地做好做市商角色。此外,未来高收益债将是机构创新的重点,而资产证券化的推进也将吸引大批机构关注住房和其他优质贷款,预计明年这些新债券工具有更大发展。

安徽证监局:进一步做好诚信建设工作

□本报记者 李景朝 方璐

安徽证监局近日围绕证监会确定的今年法制宣传的四项重点内容,组织召开了辖区“12·4”法制宣传日座谈会。来自辖区部分上市公司、证券期货经营机构、行业协会及监管部门的30多位代表

参加了会议。

安徽证监局通报了近一年来辖区诚信建设和打防证券违法违规行为工作情况,并对今年新出台的《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》等文件进行介绍与说明。与会代表分别围绕本单位诚信建设情况以及在防范违法违

规行为发生等方面采取的措施等进行发言,交流将诚信建设融入公司管理各个方面的经验,并与监管部门共同探讨所遇困难的解决办法。

安徽证监局就进一步做好辖区诚信建设工作向参会单位提出三点要求:一是要认真贯彻落实

《诚信监管办法》,并深入学习有关司法文件主要内容,使行业从业人员明确诚信义务、诚信标准和诚信责任。二是要进一步完善制度,真正建立起责任清晰、相互制衡、实用而且管用的诚信约束机制。三是要牢固树立服务意识,切实做好保护中小投资者权益工作。

新疆证监局:今年以来辖区上市公司实现融资近200亿

□本报记者 周浙玲

新疆证监局提供的数据显示,今年以来辖区上市公司在A股市场已实现融资总额199.49亿元。储备融资方面,已获证监会核准的增发1家,公司债2家,拟融资49.8亿元;已经公告披露的

增发9家,公司债1家,拟融资159.04亿元。上述两项合计拟融资208.84亿元。

新疆证监局副局长马炜表示,今年辖区上市公司已实现融资额是去年融资额的127.25%,是前年的139.38%;其中IPO两家,实现融资6.93亿元;增发实施

完成3家,融资118.56亿元;公司债发行完成5家,合计融资74亿元。

马炜介绍,并购重组方面,今年辖区有多家上市公司围绕主业转型、优化产业链、做强主业等展开资产重组工作。目前西部建设重组所涉相关资产的审计、评估工作已经完成,并已

提交证监会审核,若重组完成,公司将成为国内最大的商品混凝土生产商。此外,新疆天宏已于8月29日成功实现复牌摘帽,公司将被打造成兵团乳业类资产的整合平台;新农开发也正着手剥离农业类资产,积极谋求主业转型。

■上海证券交所“积极回报投资者”系列文章之十七

正确认识现金分红

□尚正

上市公司的现金分红是与投资者获取投资回报、实现投资价值密切相关的问题。一直以来,监管部门也在推动上市公司建立持续、稳定、科学和透明的分红机制,引导投资者理性投资、长期投资和价值投资。但是,目前市场上不少投资者盲目“追崇”上市公司送股或转股,而对现金分红存在认识误区。因此,希望本文能够对投资者正确认识上市公司现金分红、深化现金分红回报理念,进而理性审慎投资有所助益。

一、现金分红是投资者回报最重要的组成部分

上市公司回报投资者的形式包括派发现金红利、股票股利、股份回购、提升公司内在价值等多种方式。一般来说,一个存在有效的利润分配机制的上市公司会在每年年终结算后,综合考虑各种影响因素,扣除发展所必需的资金,将盈利的一部分以现金股利形式分配给股东。现金红利贯穿上市公司整个生命周期,从长期看是投资者回报最重要的组成部分。而且,从企业价值衡量的角度看,一个公司的股票内在价值最主要的决定因素就是其现金股利的金额。

当然,证券市场中确实也有一些长期不分红但却获投资者高度青睐的公司存在。这些股票以具备高成长性的高科技公司为代表,投资者对其估值是建立在未来高回报预期的基础之上。由于预期的高度不确定性,导致此类股票高风险与高收益并存。过度热衷于预期的高收益而忽视其伴生随着的高风险,容易导致估值泡沫的产生。2001年美国高科技泡沫破灭对投资者财富以及整个经济造成的危害至今仍是投资者

“心口永远的痛”,能从此次灾难中存活下来的公司毕竟凤毛麟角,更多的高科技公司在竞争中被无情地淘汰。而即使是这些成功公司,在其渡过高速成长期后,也会逐渐转变股东回报方式,以现金红利来回报投资者。以美国微软公司为例,其在经历骄人的高成长阶段后,从2003年2月首次发放股利起至2012年第一季度,已连续30个季度发放股利,累计发放股利约662亿美元,同时回购股票回购计划大致在902亿美元左右,总计向股东返还现金约1565亿美元。

二、现金分红是上市公司经营和财务状况稳定的“信号”

从国际经验看,连续稳定的现金分红通常是上市公司经营和财务状况稳定的“信号”,也标志着公司财务信息披露能够如实反映公司现金流量情况,有利于投资者据以正确地进行证券估值。投资者通常通过利润表了解上市公司的经营情况,极少数上市公司正是利用了投资者过度关注利润表而忽视现金回报这一特点,通过各种手段,夸大或虚构营业收入和净利润来欺骗投资者。然而,纵使上市公司造假手段再高明,财务报表中的现金余额,特别是发放给投资者的现金股利却没有办法造假。因此,除了关注企业的利润表外,连续稳定的现金分红通常也是上市公司财务和经营状况稳定的信号。

纵观近年来国内证券市场所发生的上市公司财务舞弊案例,不难发现,这些公司都有一个共同特征,那就是净利润很高却鲜有分红。例如,曾因“骗人的业绩”而被称为“中国第一蓝筹股”的银广夏,其在1998年至2000年3年间,对外披露的净利润分别高达8.91544万元、12,778.66万元及41,

理性把握投资价值

764.64万元,但每每谈到分红方案时,银广夏总以“公司投资的项目均处于大规模投资期,所需资金很大”为由逃避现金分红。直到2001年5月,银广夏迫于市场的压力,才从外部借入1.5亿元用于对投资者现金分红。最终,证监会经立案调查证实,公司自1998年至2001年期间累计虚构销售收入104,962.60万元,虚增利润77,156.70万元。可以看出,如果银广夏当时能够建立持续、稳定的分红机制,或许其粉饰财务报表的行为就能更早的被投资者发现。

三、部分投资者对现金分红的认识偏差需要纠正

目前国内股市投资的一个重要现象是,部分投资者偏好上市公司送股、转股,希冀推动股价上涨以获取二级市场差价,但对现金分红的重视和认识程度却远远不足。从理性投资的角度,因此有必要弄清楚现金分红、送股和转股的联系与区别。派发现金红利和送股,是上市公司分配利润的两种形式,两者的区别是派发现金红利是以现金红利的方式来实现对投资者的回报;转增股本不是利润分配,它只是公司增加股本的行为,其来源是公司的资本公积。因此,转增股本并不是对股东的分红回报。

从会计角度看,送股实质上只是将公司的未分配利润转入股本账户,而转股则是将资本公积转入股本账户,未分配利润、资本公积、股本同属公司的净资产,因此,送股、转股后上市公司所有者权益并没有改变。由此可见,送股、转增股本行为本身只是会计意义上的转账,投资者在公司中的权益当然也不会因此而增加。在对股价的影响方面,当上市公司送股或转股时,股价需进行除权;在现金分红

时,投资者收到分红款,股价同时也进行了除息(无论交易所进行行情发布中是否对股票进行除权、除息,市场会自动进行除权、除息)。因此,不管采取何种分配方式,在不考虑赋税因素情况下,似乎投资者的财富总值都没什么变化。既然如此,那么这三者对投资者行为的影响到底有没有什么区别呢?显而易见的是,现金分红不仅可以让投资者获得现金流入,而且可以年年持续进行,但送股、转股正常情况下仅发生于高速成长的上市公司,通常不具有持续性,这才是三者之间核心的区别点。送股和转股表面上使得投资者持有的股份数增加,容易导致投资者产生“海市蜃楼”般的幻觉。事实上,送股、转股之后投资者拥有上市公司权益的比例不会变,而公司每股收益和每股净资产将相应被摊薄。因此,若为迎合投资者对送、转股概念的投机和炒作,上市公司采取激进的送股和转股股本扩张策略,一旦大规模的股本扩张没有未来的成长性和业绩作为支撑,则容易产生估值泡沫,最终将使投资者为不具有持续性的高股价所伤害。相反,现金分红则有助于长期投资者在实现资本增值的同时,依靠上市公司现金分红满足日常的现金回报需求。

【本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布,不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证劵交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容敬请关注上交所投资者教育网站(http://edu.sse.com.cn)。】

“2012沪上金融家”启动媒体评审

2012沪上金融家”评选活动举行媒体评审会,投票产生30位候选人。这30位候选人将经过短信投票、评委推选的组合方式,最终决出“沪上十大金融家”、“沪上十大金融行业领袖”和“沪上十大金融创新人物”。

2012沪上金融家”评选由新华社上海分社、新华社金融信息平台上海总部、第一财经、上海金融业联合会共同主办,上海市金融服务办公室、央行上海总部、上海银监局、上海证监局、上海保监局支持。最终评选结果将于本月底的“中国梦 梦之蓝——2012沪上金融家颁奖典礼”上揭晓。

2012沪上金融家”评选活动今年的参与人数达130余人。与去年相比,今年的候选人呈现国际化、年轻化、多元化、融合化四大特征,报名者除来自金融市场、银行、证券、保险、期货等领域外,还有不少来自第三方支付平台、小额贷款公司等新兴金融机构,一些大型企业或上市公司负责资产管理的杰出人才也踊跃参与评选。

2012沪上金融家”评选将于12日启动手机短信投票。首届“沪上金融家”评选于2011年成功举办,进一步提升了上海金融界军人物的社会影响力及公众知晓度。(朱茜 高改芳)

23家金融机构成立风险合作基金

由23家金融机构发起的亚洲金融合作联盟风险合作基金11日成立。亚洲金融合作联盟风险管理委员会主席、民生银行行长助理石杰介绍,该风险合作基金采用“信托+委托”分层设计基金结构。其中10%现金出资;另外90%承诺出资方式。在救助时,由成员单位间一对一实施无条件救助,享受救助权利的放大倍数为50倍。

亚洲金融合作联盟风险合作基金实施细则规定,基金的1个份额为1亿元人民币,按整数份额进行认缴;单一会员认购份额的占比不超过基金总份额的50%。

按照这个细则,亚洲金融合作

联盟风险管理委员会的23家成员进行了认购。风险合作基金的账户管理行是联盟风险管理委员会主任委员银行——民生银行。其中,10%的资金是现金出资,设立信托账户存放在账户管理行,存款利率按同类资金法定存款利率执行。

石杰介绍,该风险合作基金采用了“信托+委托”分层设计基金结构。其中10%现金出资,采用信托方式,由联盟作为基金管理人,直接实施救助或委托进行救助;另外90%承诺出资方式,与实际受救助人挂钩,这种义务设定为有强制执行力的求助义务,而不是道义责任。(张朝晖)

中行台北分行任台湾人民币业务清算行

中国人民银行11日发布公告称,根据《海峡两岸货币清算合作备忘录》相关内容,经过评审,中国人民银行决定授权中国银行台北分行担任台湾人民币业务清算行。

根据备忘录达成的共识,双方同意各自选择一家货币清算机构为对方开展本方货币业务提供结

算及清算服务,货币清算机构可依照两岸相关监管法规办理两岸货币的现钞调运。双方同意两岸货币用于商品、服务和投资等经贸活动的结算与支付,两岸金融机构可互开相应币种代理账户办理多种形式结算业务,也可办理双方法规许可的其他业务。(任晓)

■ 证券纠纷调解知识介绍之四：

行业调解

行业调解,是指行业协会作为调解主体,通过说服、疏导等方法,促使当事人在平等协商基础上自愿达成调解协议,解决行业性纠纷的活动。行业调解作为一种“非诉讼纠纷解决机制”,能够切实可行地解决纠纷,与其他纠纷解决机制相比,有其自身独特的性质和优势。

(一)行业调解的优势

行业调解与其他纠纷解决机制相比,有其自身优势:

1、行业调解的专业性。纠纷各方寻求行业协会对其纠纷进行调解,主要是因为行业协会对行业内相关事务十分专业,能够快速合理地解决各方之间的纠纷。具有丰富行业管理经验的纠纷调解员,对于行业纠纷中的焦点问题更能从法律和技术角度厘清双方的权利义务关系,所以其调解就能比普通调解员更加游刃有余。

2、行业调解的相对权威性。这一点是和其他调解方式比较而言的。行业协会在调解纠纷过程中,其行业内部诚信自律和评级监督等方面的主体地位,会对调解的成功起到一定的促进作用,而且行业内对失信行为的惩戒也可以为调解效力提供一定保证。

3、行业调解的调解成本较低。如果行业纠纷进入诉讼程序,则意味着要投入较高的诉讼成本。诉讼成本包括两个方面:一是社会成本,二是经济成本。社会成本包括声誉成本和关系成本,经济成本则包括各种费用的支出、时间耗费及可能带来的各种机会成本的损失。如果纠纷各方利用行业协会进行调解,社会成本和经济成本都会相对减小,而且为纠纷各方可能存

在的合作关系留有余地。同时,行业协会可以利用自己的专业优势,促成纠纷各方尽可能就纠纷解决达成合意,使纠纷各方避免因陷于诉讼而付出更多的机会成本。

(二)行业调解的地位

1.行业调解在行业纠纷解决机制中的地位

行业纠纷多源自同行间的竞争或合作,或者行业成员与相关利益主体的交易行为。纠纷当事人之间的关系常常是既有竞争又有合作,所以调解作为一种高效又相对比较平和的纠纷解决方式,为纠纷各主体所青睐。另一方面,在上游就解决大部分法律关系比较简单、利益纠纷不是很复杂的问题,把重大疑难问题留给法院,是理顺我国建立多元化纠纷解决机制战略的根本目的。

2.行业调解协议的效力

根据2009年8月4日最高人民法院发布《关于建立健全诉讼与非诉讼相衔接的矛盾纠纷解决机制的若干意见》,经行政机关、人民调解组织、商事调解组织、行业调解组织或者其他具有调解职能的组织调解达成的具有民事合同性质的协议,经调解组织和调解员签字盖章后,当事人可以申请有管辖权的人民法院确认其效力。确认调解协议效力的决定送达双方当事人后发生法律效力,一方当事人拒绝履行的,另一方当事人可以依法申请人民法院强制执行。

中国证券业协会证券纠纷调解中心通过协会网站上的在线申请平台接收证券纠纷调解申请,网址为: http://www.sac.net.cn/hyfw/zqjftj/zxsq/。



机构预测台股年底突破8000点

美国联准会(FED)将在周四凌晨公布利率决策会议(FOMC)结果,国际市场对推出第四次量化宽松政策(QE4)预期较高。有关人士认为, QE4若展开,将替台股年底上攻8,000点行情增添助力;即使预期落空,台股本身仍有政策利多护身。

花旗环球台股研究部主管谷月涵表示,金融股有人民币业务开放护身,股东权益报酬率长线看好,明年台股目标价指数为8,200点,多家外资也同步看好

台股这波强势上涨。群益投信葛莱美基金经理人鍾景星表示,依据过去经验, QE实施后,在风险性资产的资金推升下,对股市有正面助益。台股过去几次量化宽松期间皆有一波涨势,原物料行情特别看俏。据统计, QE1实施期间,面板累计涨幅224.54%; QE2则以光学镜片的33.04%夺冠。至于QE3实施迄今,也是由光学镜片族群累计涨幅21.8%,位居各类股第一。(台湾《经济日报》供本报专稿)