



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号
xhszzb



中证公告快递
App

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 20 版
金牛基金周报 16 版
本期 60 版 总第 6614 期
2016 年 5 月 9 日 星期一



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgsqlb



金牛理财网微信号
jinnlicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn

更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

业绩不好要价高 中概股回归变数多

近两年,中概股回归A股更多是通过借壳和重组渠道。不过,境内外市场的明显价差、壳资源炒作等现象应当予以高度关注。监管层对中概股回归的关注,直接影响相关个股在美国市场的表现。

A03



“黑旋风”的监管反思：与市场化之路不期而遇

炒煤焦钢的资金加快离场。业内人士开始思考：在维护市场稳定、保证市场活跃度乃至争取全球大宗商品定价权之间，市场主体将怎样融合与平衡？

A04

出口先导指数回升

二季度出口压力有望缓解

□本报记者 倪铭娅

海关总署8日数据显示,今年前4个月,我国进出口总值7.17万亿元,同比下降4.4%。其中,出口4.14万亿元,下降2.1%;进口3.03万亿元,下降7.5%;贸易顺差1.11万亿元,扩大16.5%。

4月当月,进出口总值1.95万亿元,微降0.3%。其中,出口1.13万亿元,增长4.1%;进口8275亿元,下降5.7%;贸易顺差2980亿元,扩大45.8%。

业内人士表示,4月出口增速回落尚属正常,同时也印证3月出口大幅上升很大程度上获益于季节性和基数等因素影响。从国际情况看,外需持续低迷的状况没有根本改善。全年外贸形势

仍然复杂严峻、不容乐观。但4月中国外贸出口先导指数出现回升,表明二季度出口压力有望缓解。

外需仍未改善

分析人士认为,从外部环境来看,我国外需环境并未出现根本性好转,出口依然面临较大压力。

海关数据显示,我国对美国、东盟和日本等贸易伙伴进出口均出现下降。美国为我国第二大贸易伙伴,前4个月,中美贸易总值为9983亿元,下降4.8%,占外贸总值的13.9%。其中,我对美国出口7218.9亿元,下降3.5%;自美国进口2764.1亿元,下降8.2%;对美贸易顺差4454.8亿元,收窄0.3%。

商务部新闻发言人沈丹阳日前表示,全年外贸形势仍然复杂严峻、不容乐观。从国际情况看,外需持续低迷的状况没有根本改善。一方面,可以从IMF、世贸组织等国际组织发布的有关全球经济的走势、有关贸易走势的数据得出结论;另一方面,从已经公布外贸数据的全球32个主要经济体前两个月出口情况看,都出现不同程度下降。从国内情况看,近期商务部对全国3000家外贸企业开展问卷调查,57.7%的企业认为今年出口形势更加严峻。

交通银行金融研究中心首席经济学家连平表示,尽管全球主要经济体复苏信号进一步增多,但前景仍存一定不确定性,我国外需环境并未出现根本性

改善。即便外贸数据出现阶段性好转,也不意味着此后不会出现反复。

出口压力暂缓

业内人士分析,未来一段时间,出口喜忧参半,5—6月围绕零增长上下波动可能性较大。但广交会和出口先导指数等情况表明,二季度我国出口压力有望缓解。

据海关调查,4月中国外贸出口先导指数为33.8,较上月回升2.2,表明二季度出口压力有望缓解。其中,我国出口经理人指数回升1.4;新增出口订单指数、经理人信心指数分别回升1.6、2.3至37.3、42.5,出口企业综合成本指数回落0.8至28.3。(下转A02版)

制图/尹建



业内人士：并购重组潮有望延续

□本报记者 王小伟

证监会日前表示,正在对海外上市的红筹企业通过借壳上市、并购重组回归A股市场可能引起的影响进行深入分析研究。多位业内人士在接受中国证券报记者采访时指出,借壳上市、并购重组审核会采取“具体问题具体分析”的方式,不会“一刀切”。在国企改革等大背景下,并购重组将与中国资本市场伴生同行。

三因素或致重组潮延续

西南证券相关投行人士指出,资本市场具有资金融通与资源配置两大核心功能,并购重组对资本市场发展和实体经济转型升级具有重要意义。在并购重组市场

化改革不断推进的背景下,中国资本市场的重组潮或仍将延续。

该人士认为,这主要基于三方面因素带动。首先,在经济增速放缓的背景下,越来越多的上市公司谋求产业转型升级,希望在更广泛的领域选择目标资产,进行产业链延伸或战略转型。其次,国企改革顶层设计出台后,从中央企业到地方国企,国有企业资产整合和清退力度不断加大;国企改革、供给侧改革和国有资产证券化离不开资本市场的整合并购重组。再次,海外上市的中概股、红筹股的回归之路仍有望继续。

国都证券相关投行人士指出,中国资本市场有不少通过兼并重组甚至借壳而发展起来的好公司,很多产业资本并购重组上市,帮助国有企业和地方政府

解决了若干经济和社会问题。“上市公司通过收购被低估的企业,可以提升内在质量与盈利能力;而产业集中型的并购则可以消除企业之间的低水平竞争,对于促进实体经济和中观产业转型升级起到积极作用。”

暖流资产投资负责人表示,从世界范围来看,不少企业巨头的发展过程也是通过资本市场的购并整合而实现的。随着资本市场功能的有效发挥,并购重组潮仍有望延续。

“炒壳热”不可持续

对于“证监会正在对海外上市的红筹企业回归A股市场深入分析研究”的影响,业内人士认为,这需要区别看待。尤其对于中概股私有化,多位业内人士表

示,目前海外上市的中概股回归A股所处阶段并不相同,相关政策可能也将采用“具体问题具体分析”的方式,不会“一刀切”。

华星咨询集团董事长陈景庚表示,“真正的科技公司回归A股,对国家产业转型升级和科技提升是有利的,但对于房地产、影视娱乐等其它已选择海外上市的中概股不能一概效仿、一哄而上。因此,需要管理层立规矩、有控制。”

对于日前持续火热的“炒壳热”,多数业内人士认为这种情况是不可持续的。陈景庚表示,股市长期健康发展的根本在于价值,发展的核心还在于合理合法交易。同时,国内现有的绩差公司也不能借“重组卖壳”之际漫天要价,否则结果只能适得其反。

A02 财经要闻

首批排队上市五家农商行全部过会

证监会主板发行审核委员会2016年第72次发审委会议于2016年5月6日召开,江苏张家港农村商业银行股份有限公司(首发)获通过。这意味着第一批排队上市的五家农商行已悉数过会,A股市场银行系阵营有望扩围。

A05 期货大视野

美元蝴蝶扇动资产联动新飓风

过去的4个多月,“美元先生”表现出强劲的下跌势头,这与美联储去年加息的节奏显得很不合拍。数据显示,今年以来,美元指数最深跌幅达9%左右。5月6日夜里,美国发布的非农数据不及预期,一些国际投行预估加息节奏将显著放缓,年内或仅有一次加息。美元是全球使用最广泛的结算货币,黄金、原油等大宗商品均以美元计价。业内人士表示,虽然美联储要保持强势美元地位,但也担忧“美元先生”砸到自己的脚,因为强势美元和低油价对外部环境的冲击也会波及美国,使经济复苏面临强大阻力,尴尬之下,未来美元“霸主”地位可能会逐渐削弱。

A06 海外财经

美联储6月加息无望 警惕美股“五月魔咒”

最新非农就业数据不及预期令市场对美联储加息预期进一步推迟,美股上周五收涨但连续两周周线收阴。分析人士认为,美联储举棋不定令市场徘徊在十字路口,短期恐怕难有突破,华尔街“Sell In May”(五月抛售)的魔咒可能重现。

A07 公司/产权

龙头房企4月业绩飘红 二线城市成拿地热点

近期沪深及部分二线城市楼市在调控组合拳之下有所降温,但2016年前四个月各家房企的业绩仍然火热。数据显示,龙头房企四月同比保持较快增长,从拿地情况来看,二线城市正成为各大房企的争夺重点。

A09 市场新闻

盘无量 跌放量：尴尬盘局下的“怪象”

上周五沪深股市收出放量长阴。盘久必跌的尴尬状态下其实还隐藏着另一个“怪象”,那就是盘整时沪深股市往往快速缩量,资金参与热情不佳,但下跌时成交额快速放大,资金蜂拥离场,这往往加剧了指数调整幅度。在平日常活跃资金更倾向于用小额打短差,日内的净流入和净流出金额相对有限。但每当市场稍有风吹草动,资金便大举离场,当日净流出额高达千亿元,显然经过前期市场调整之后,投资者对于经济数据的敏感度降低,市场行情短期料趋平淡。

A10 数据/信息

百元俱乐部“大换血” 次新股成新贵

相较2015年6月12日百元股鼎盛时期的96只,截至上周五收盘,百元股仅余13只,且名单出现“大换血”。老牌百元股中,仅贵州茅台、创业软件、鹏辉能源依旧“盘踞”,多只次新股跃居百元股行列。其中,中科创达更是以上市以来914.48%的涨幅直逼贵州茅台“一哥”的“宝座”。在百元股新旧更迭中,估值高企及业绩不及预期的股票陆续“陨落”,后市百元股的分化与更迭难以避免,究竟谁能“笑到最后”则需从多方面评估。

金牛基金周报

委外资金下一站：银行“肥水”流向私募

在“潜伏”券商资管、基金公司和其子公司专户后,银行委外资金开始寻找下一站——私募机构。多家私募人士向记者表示,近期,不少银行屡屡登门造访,意在加强与私募的合作,将庞大的资金委托其进行投资。“最近,接连多家银行来到公司考察,实地进行资料核查和团队调查。”深圳一家私募负责人告诉中国证券报记者,自年初开始,公司来自银行委外的资金已增加不少,近期更是增长迅猛。

国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 国外代号:J1228 各地邮局均可订阅 北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安 南京 长春 福州 长沙 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明 合肥 乌鲁木齐 南昌 石家庄 哈尔滨 太原 无锡同时印刷	地址:北京市宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321 本报监督电话:63072288 专用邮箱:ycjg@xinhua.cn 责任编辑:孙涛 版式总监:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美编:马晓军
---	---

细化“营改增”规定 确保减税目标实现

□本报记者 倪铭娅

“营改增”试点全面推开已有一周多时间,分析人士认为,由于“营改增”涉及的税收政策和实际操作中的因素较多,最后纳入的四大行业税负变动存在一定不确定性。需要关注的是,多档税率并存、抵扣项目不完整等现状给四大行业推进“营改增”带来诸多要求和挑战。因此,深化增值税改革程序,补充出台相关通知,为“营改增”打好补丁,最大程度减少制度变化对相关行业带来的不利影响,成为下一步相关部门需要考虑的重点。

从建筑业来看,作为劳动密集型行业,人工成本和无法规范取得有效抵扣凭据的零散材料成本的存在造成抵扣困难。据企业反映,行业“营改增”后遇到三大问题:一是增值税发票获取困难,建筑企业在施工过程中所使用的外购材料并不一定都能取得增值税专用发票,施工企业很难快速有效收集、整理增值税发票;二是企业合作会

遭遇区域性选择,企业在选择合作对象时会优先考虑易开具增值税发票的税改地区的单位;三是工程造价不易确定,工程施工时不能对进项税额进行准确预算,导致增值税额不同,工程预算造价无法确定。业内人士建议,建筑行业人工成本和零散材料成本的抵扣规定应尽快出台。

从房地产业来看,目前企业面临上游建筑企业税负转嫁风险及下游终端消费环节舆论压力导致的税负转嫁困难等,这对房地产行业的增值税管理提出了挑战。从生产性服务业来看,一方面对服务型型企业特别是酒店行业来说,人工成本往往占比较高,在现行税收政策下企业人工成本基本又无法抵扣,造成企业税负面临上升压力。业内人士建议,通过细化分工,将部分服务外包,在支付该部分成本时其他单位或可提供可抵扣的增值税发票,抵扣进项税额提高或带动毛利率提升。

对于备受关注的物流业,由于此次“营改增”未把房屋租赁费、过路过桥费等

占物流企业成本较大比重的费用纳入增值税抵扣范围,中国物流与采购联合会建议,一是随着无车承运人政策推出,抓紧解决个体运输业户开具增值税发票问题,建议利用互联网货运信息平台,开发利用信息平台进行监管和开票的新型征管模式;二是充分发挥物流企业主体责任,允许劳务接受单位(付款方)代开发票,并对其真实性负责。

从金融业来看,根据试点实施办法的相关规定,金融业增值税税收征管规定相对明晰。由于金融业的创新产品层出不穷,即便现阶段,也存在部分产品收入难以准确划定至具体某个类目下进行税收征管。跟随金融产品创新,完善增值税规定是业内人士的普遍建议。

根据金融业企业反映,此次“营改增”还为金融机构带来一些问题亟待解决。一是现行金融业机构管理模式,收入分散但支出集中而造成的进项税不匹配问题;二是金融业分支机构和网店分布较广,且