

# 2017年深市并购重组成绩单出炉

发改委：增强企业  
债券服务实体经济能力

本报记者 王兴亮

2月12日，深交所发布2017年深市并购重组情况总结，去年深市重大资产重组呈现出数量和金额双双下降、重组环境和质量双双提升的态势。深交所有关负责人表示，2018年深交所将继续切实强化并购重组监管，提升资本市场服务实体经济能力，把握新机遇，实现新作为。

## 并购重组回归理性

深交所数据显示，2017年，深市停牌筹划重大资产重组353家次，同比减少14.1%；披露重大资产重组方案合计217家次，同比减少33.6%；涉及交易金额4726.7亿元，同比下降54.5%。虽然并购重组数量下降，但质量显著提升，并购重组市场开始由高速发展转变为高质量发展，并

呈现四大特征。

第一，产业逻辑主导并购市场发展，驱动公司聚焦主业。去年深市披露的217家次重组方案中，产业整合方案占比达59%，同比提高4个百分点。

第二，评估增值率明显下降，市场逐步回归理性。去年，深市上市公司并购重组收购标的剔除异常值后平均评估增值率为586%，增值幅度同比下降逾三成。

第三，重组上市热潮渐退，募集配套资金规模大幅下降。去年，受重组新规及再融资新规影响，深市仅4家上市公司披露重组上市方案，同比减少56%；披露的并购重组方案拟募集配套资金金额合计775.8亿元，同比减少76.0%。

第四，助力国有企业深化改革，服务国家战略。深交所先后推进完成招商蛇口和招商公路吸收合并方案，实现招商局板块整合，成为国有企

业发挥资本市场功能践行国家战略的典范之作。

## 重组环境明显净化

针对市场并购重组存在的种种乱象，2017年，深交所不断加强监管力度，进行强力打击。数据显示，去年深交所召开重组会136次，审核230家次的重组信息披露文件，发出重组问询函件250余份，就37家次重组方案存在的问题请示证监会，其中有16家次重组方案在“刨根问底式”监管下终止。

重组新规实施以来，重组上市的方案虽有所减少，但市场上利用三方交易、突击打散标的股权、委托表决权等方式规避重组上市的情形依然存在。针对此类“涉嫌规避重组上市”的方案，深交所进行严格审查，针对上市公司控制权与主营业务稳定性、交易资金来源等进行“刨

根问底式”问询，遏制监管套利。

去年以来，“清壳式”重组问题逐渐突显，上市公司存在沦为“空壳”的风险。深交所重点关注异常重组方案，针对市场“玩跨界”“清壳式”重组等乱象，深入追踪跨界收购标的业绩真实性，强化重组方案对业绩真实性、持续盈利能力、估值合理性等内容的披露。

此外，去年以来，个别公司以筹划重大资产重组的名义长期停牌，以躲避市场下跌风险。针对上述情况，深交所要求上市公司申请停牌时提供充分、有效的证明材料，严格控制停牌时间，防范“忽悠式”重组停牌。

此外，深交所还密切跟踪重组“三高”问题，对标的资产业绩大幅波动或业绩精准达标等异常情况保持高度敏感，有效利用网络公开信息、同行业财务数据等发掘线索，加强后续监管。

发改委、财政部联合发布《关于进一步增

强企业债券服务实体经济能力 严格防范地方

债务风险的通知》，要求进一步发挥企业债券直接融资功能，增强金融服务实体经济能力，坚决打好防范化解重大风险攻坚战，严格防范地方政府债务风险，坚决遏制地方政府隐性债务增量。

《通知》指出，申报企业应当真实、准确、完

整地披露企业自身财务信息和项目信息等，支持投资者有效甄别风险，严禁涉及与地方政府信

用挂钩的虚假陈述、误导性宣传。信用评级机

构应当基于企业财务和项目信息等开展评级工

作，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩。

相关企业申报债券时应主动公开声明不承担政

府融资职能，发行本期债券不涉及新增地方政府

债务。申报企业应当依托自身信用制定本息偿

付计划和落实偿债保障措施，确保债券本息按

期兑付，切实做到“谁借谁还、风险自担”。严

禁申报企业以各种名义要求或接受地方政府及

其所属部门为其市场化融资行为提供担保或承

担偿债责任。(刘丽靓)

# 两部门规范保险机构内保外贷业务

本报记者 程竹

保监会网站12日消息，近日保监会、国家外汇管理局发布《关于规范保险机构开展内保外贷业务有关事项的通知》，以规范保险集团（控股）公司、保险公司开展内保外贷业务，加强境外融资业务监管，防范境外融资风险。

保监会有关部门负责人指出，近几年，我

国经济发展，境外投资发展呈现出一些新情况、新变化。在境外融资领域，部分企业利用内保外贷等方式开展跨境并购，一些保险机构也开始使用内保外贷融入资金进行境外投资。内保外贷业务拓展了境外投资的资金来源，支持保险机构开展资产全球化配置，但同时也带来了诸如流动风险、高杠杆风险、再融资风险等问题。

《通知》旨在规范保险机构开展内保外贷

业务，主要内容包括：一是明确内保外贷业务开展形式。二是规定境外债务人要求。三是规范反担保主体和担保物形式。四是明确保险机构开展内保外贷的资质。五是按穿透原则实施监管。

《通知》还在加强业务管理要求、健全风险管理机制等诸多方面提出了新措施：一是将内保外贷业务纳入托管。二是明确融资比例和融资用途。三是增加事前报告机制。四是细化风

险管理措施。五是明确禁止行为。

保监会有关部门负责人称，《通知》的发布，有利于完善保险资金境外投资监管制度，弥补监管短板，增强境外投资监管的科学性和有效性，有利于提升保险机构开展内保外贷业务的安全性和规范性，严格遵循国家关于境外投资的政策导向，切实防控境外投融资风险，有利于引导保险资金服务实体经济，服务“一带一路”国家战略。

## 深交所修订定期报告披露 相关事项业务备忘录

近日，深交所修订了《主板信息披露业务备忘录第1号：定期报告披露相关事宜》《中小板信息披露业务备忘录第2号：定期报告披露相关事项》及《创业板信息披露业务备忘录第10号：定期报告披露相关事项》(以下简称定期报告备忘录)，并于2月13日发布实施。

深交所相关负责人介绍，此次修订主要涉及非标审计意见、委托理财、关联资金往来等内容。在非标审计意见方面，明确了非标准无保留审计意见的范围，包括非保留意见（保留意见、无法表示意见、否定意见），以及带有强调事项段、其他事项段、持续经营重大不确定性段落的无保留意见，以指导上市公司在执行新审计准则的背景下，按照《股票上市规则》第六章的相关规定做好定期报告报送材料的准备工作；在委托理财披露方面，将按照类型披露的委托理财发生额的计算口径明确为“报告期内该类委托理财单日最高余额”，以反映上市公司在委托理财过程中面临的最大风险敞口，保证信息披露的准确性和有效性；在关联资金往来方面，进一步明确“非经营性资金占用”“非经营性往来”及“经营性往来”的定义，避免上市公司混淆概念而错误填报相关信息。(王兴亮)

# 法规先导 制度优势构筑基金业发展基石

(上接A01版)随后，来自人大财经委、证监会、发改委、科技部等方面起草小组成员日夜兼程，以极其负责的态度参与立法。2003年10月28日，备受期待的《证券投资基金法》由全国人大常委会表决通过，并于2004年6月1日开始实施。这部公募基金的“根本大法”彻底结束了我国证券投资基金无国家基本法律制度保障的局面，明确了公募基金的法律地位，奠定了行业发展的基石。

当然，法律体系的完善并非一蹴而就。由于在基金融资、私募监管等问题的解决上仍存在较大分歧，2003年的《证券投资基金法》在立法中做了严谨负责的“留白”处理，等待进一步的修法。

2013年，在“放松管制、加强监管”思路指导下，《证券投资基金法》完成修订。修订后的基金法放宽了公募基金的发行审核，实现了由审核制向注册制的转变，新基金发行程序大大简化。此外，修订后的基金法在强化打击违法违规行为的同时，放开了从业人员进行证券投资的限制，也放开了专业人士持有基金公司股权的限制。

近年来，公募基金监管体系进一步完善。例如，监管机构、行业协会为提升行业的合规风控水平，相继出台《基金管理公司风险管理指引

(试行)》、《证券投资基金管理公司合规管理规范》等一系列制度，建立压力测试制度体系。

可以说，与时俱进的制度建设，为公募基金业注入了持续发展的动力。目前，在产品层面，公募基金产品体系不断丰富，投资范围逐步扩展，首批公募FOF产品已发行，REITs产品也在积极研究推进中。在公司治理层面，公募基金公司控股股东已呈多元化格局，不同类型的基金公司根据自身情况选择合适的股权结构，完善公司治理，建立长效激励约束机制，股东、核心员工与投资者利益一致的公司治理体系日益完善。在发展战略层面，相当一部分基金管理公司开始根据自身在产品风格、渠道策略、人才资源等方面的优势选择专业化、多元化发展路径，行业逐步形成差异化的战略发展格局。

## 迎接统一监管时代

2017年，行业迎来监管大年。特别是2017年11月17日，中国人民银行会同银监会、证监会、保监会、外汇局等部门起草了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（以下简称“指导意见”），业界期待已久的统一监管时代终于到来。

专家指出，指导意见中很多统一监管标准与现行公募基金监管政策“不谋而合”。例如，资管产品需按照公允价值原则确定净值，禁止金融机构进行刚性兑付。净值管理是公募基金自诞生伊始就严格遵循的要求，每只公募基金都是单独管理、单独建账、单独核算，禁止基金公司以明示或暗示的方式向投资者承诺收益。相比之下，此前大部分银行理财产品都未实行净值化管理，而是依托资金池管理进行风险匹配，甚至由银行进行兜底，这种做法积累了流动性风险，并使资金成本畸形化，扭曲了市场的风险收益均衡。

又如，指导意见要求，资管产品的资产应当由具有托管资质的第三方机构独立托管。这也是公募基金在制度设计之初就已奠定的基础性制度之一。实际上，公募基金的托管要求不仅确保资产隔离，更要求托管机构负有受托责任，要监督基金管理人的投资管理行为，从而更好地保护了投资者利益。此外，指导意见中的信息披露、资产组合管理、风险管理等要求都已在公募基金行业实施已久。

业内人士指出，正是公募基金的制度设计者自始至终坚持的严控风险、明确受托义务的

原则，使公募基金行业自诞生之初就守住了普惠金融产品的底线。在统一监管时代，公募基金业的制度优势将得到进一步体现。

展望未来，与时俱进的制度建设将给公募基金业提供更充沛的“活水”。例如，在加快推进个人养老金账户制度建设的过程中，公募基金必将发挥重要作用。洪磊表示，养老金制度建设关系我国养老体系可持续发展与国民的养老福祉，公募基金与养老金相辅相成，已在成熟市场得到充分验证。在资产安全性、运作透明度及成本收益方面，公募基金显著优于其他形态的资金管理服务，能够为各支柱养老金提供安全可靠、有成本优势和竞争力的管理工具；养老金进入公募基金必将有力推动资本市场买方功能和长期资本形成。建议发展养老金第三支柱，鼓励个人开立延税型个人养老金账户并自主投资于公募基金、保险等各类金融产品，通过市场化方式促进养老体系发展。



# 1月新增人民币贷款 2.9万亿元创历史纪录

(上接A01版)

## M2增速回升

对于M2增速回升，温彬表示，主要有两方面原因，一是定向降准，为支持金融机构发展普惠金融业务，今年1月下旬对符合一定条件的商业银行实施定向降准，释放基础货币约4500亿元，是增加流动性的主要原因。二是与1月新增信贷创历史新高有关，派生货币规模也较去年同期有很大增长。

同玲认为，一方面是非银同业存款一般季末下跌、季初增长；另一方面是春节前流动性改善，货币基金规模增长较快。

数据显示，狭义货币(M1)余额54.32万亿元，同比增长15%，增速比上月末高3.2个百分点。连平认为，M1增速反弹主要是受去年和今年春节错位因素影响，稳健货币政策促使M2增速相对稳定。1月M1增速的反弹主要是因为去年春节在1月份，企业在节前减少活期存款，去年1月M1大幅减少1.4万亿，今年春节在2月份，因而1月未出现这种效应。

整体来看，连平表示，未来货币政策将以维稳为主。MPA考核规则下，信贷和M2增速稳定性较此前明显增强，预计未来应该会延续这种增速小幅波动的态势。

# 银行业进入“全资产负债管理”新时期

(上接A01版)在此前的发展过程中，部分银行同业业务投资部分占比太多，未来怎么区分利投资和流动性管理，怎么界定产品风险、资金流向等边界都需要相关部门出台进一步的细则。

## 将科技创新渗透到转型发展

中国证券报：创新是引领发展的第一动力。对于商业银行尤其是中小银行来说，未来如何在服务实体经济的同时，实现自身的转型发展？

刘晓春：银行应该根据自身的禀赋、经济环境的变化，寻找自己的生存空间，不能为了转型而转型。比如，新的产业和行业不断涌现，面对以第三产业为主的经济结构，银行应该提供什么样的服务，怎样进行风险管理，都需要不断探索。但无论如何转型，都必须以服务实体经济为基本。又如，随着中国进一步对外开放，“一带一

路”战略的实施，一个巨大的市场在逐步形成，对于银行而言，是机会也是挑战。

值得一提的是，金融科技为金融业注入了灵感和创新活力，促进了商业模式变革。金融科技的应用，可以让银行切入企业的经营，使得传统商业模式无法服务的领域、环节在金融科技的引领下成为可能。银行的服务由外生式走向嵌入式，为企业提供金融能力，让企业更有效地管理自身的资产负债表，我们称之为“自金融”。比如我行创新的流动性服务方案、智能制造服务方案等。浙商银行正在进一步深化区块链技术服务于实体经济的探索与应用。区块链技术具有去中心化、公开透明、智能合约和不可篡改等特性，可有效解决企业应收账款的真实性确认、快速流转等问题。

浙商银行正努力将科技创新渗透到自身转型发展的过程中。浙商银行将大数据技术应用

在客户准入、反欺诈、客户关联关系识别、额度审批等具体环节，显著提高信贷处理的准确性和效率。同时，依托大数据平台建立了风险管理系统、风险监测系统、非现场监测系统、反洗钱系统等风险防控系统，为贷款业务提供信贷风控、反欺诈等服务，提高风险管理的覆盖面和精准度。

中国证券报：金融科技对银行的小微服务、普惠金融等，带来了哪些变革？

刘晓春：银行利用金融科技，结合自身的禀赋、能力和风险偏好，可以精准定位客户群，提高客户有效性和降低客户成本；同时使得银行为客户提供服务的渗透率更深、更全面，除贷款外，还有结算、存款，甚至家庭服务等；为小微、普惠金融提供更加有效、稳定、安全的金融服务，应用金融科技后，风险控制的有效性、资金周转的效率都得到大幅提升，比如周转贷、借新

还旧，既有效降低了小微企业的融资成本，又解决了企业资金周转的流动性风险；为小微企业提供嵌入式金融服务，有效整合企业的信息流、物流、资金流，提升企业的经营管理水平。

我多次提到，金融科技为我们提供了无限可能。浙商银行已陆续将区块链、大数据、云计算、人工智能、生物识别等众多“黑科技”从想象带入现实，实现了银行服务渠道和模式的转型升级。作为国内小微业务的先行者，浙商银行依靠多年的探索与积累，已研发出40多种小微贷款产品，涵盖抵押类贷款到信用类、单户服务到供应链金融、阶段性培育到覆盖全生命周期，形成信贷、投资、结算一体化综合服务，为小微企业量身定制了一家“小微金融超市”。

金融科技的广泛推广运用，必将大大提高商业银行服务普惠金融的水平和能力，让小微金融模式更具商业可持续性。

# 加强合规管理和内部控制 为中原证券稳定健康发展提供坚强保障 ——访中原证券董事长、党委书记菅明军

2月12日，中原证券(股票简称：601375；H股简称：中州证券、股票代码：1375)发布公告称，该公司近日收到中国证监会河南监管局(以下简称河南证监局)《关于对中原证券股份有限公司实施责令改正等监督管理措施的决定》，被采取责令改正、增加内部合规检查次数等行政监管措施。笔

者就此事对中原证券董事长菅明军进行了走访。

笔者：请介绍一下河南证监局对公司采取监管措施的情况？

菅明军：2月9日，我公司因投行内控管理制度执行不到位，被河南证监局采取了责令限期改正等行政监管措施。我们是当日晚间收到文件的，并按上交所信息披露有关规定于12日进行了公告。

对于河南证监局的监管措施，我们完全接受，将按规定在4月22日前全面完成整改、4月底前向该局书面报告，目前已对相关人员进行处理；我们将举一反三、全面提高公司合规管理和风控水平，坚决杜绝类似问题再度发生。

笔者：当前在严监管的形势下，今年以来有多家券商受

到行政处罚或被采取监管措施。作为业内人士，您对此有何认识？

菅明军：近来证券行业监管的主基调是依法全面从严监管，这是我国资本市场长期稳定发展的需要。十九大报告中明确指出，要“健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线”。经济工作会议和全国金融工作会议提出了今年金融工作防控金融风险、服务实体经济和加强金融监管的三大任务。作为市场一线工作人员，我们认为，证监会对市场主体依法全面从严监管，是贯彻落实十九大和经济、金融工作会议精神的重要举措，有利于促进资本市场长期稳定健康发展，我们坚决支持。

笔者：中原证券近年来发展较快，但这次被河南证监局采取监管措施，说明公司发展中也存在一些问题。请问您如何看待这些问题？

菅明军：在中国证监会和河南证监局的严格监管和指导下，在河南省政府的亲切关怀和大力支持下，最近短短3年多时间，中原证券先后实现了香港上市、在港增发和A股上市，成为全国129家证券公司中第八家沪港两地上市公司。

司。2017年11月3日的省政府会议指出：“中原证券公司成立以来，抢抓国家和我省资本市场发展的新机遇，各项业务快速发展，综合实力显著增强，为我省资本市场做出了突出贡献。”今年1月24日在河南省第十三届人代会上，河南有关领导在《政府工作报告》中指出，过去五年，“金融豫军”加速崛起，中原证券沪港两地上市，中原股权交易中心（由我公司控股），中原消费金融公司等开业”。这是省里对我们工作的充分肯定。省政府已决定进一步深化中原证券的体制机制改革，面向全国选拔优秀人才担任公司新总裁，有关工作即将结束；并对经营层成员实行契约化管理和市场化薪酬分配机制，这将进一步增强公司的发展活力。

但在沪港两地上市后快速发展的过程中，我们在投行等方面也存在一些问题，这些问题是公司发展中的问题，也是按照当前依法全面从严监管要求必须认真整改的问题。这些问题的彻底整改，将会促进公司今后更好地发展。

笔者：能否介绍一下中原证券今后工作有何打算？尤其是在落实监管要求上哪些具体的考虑？

菅明军：