



新华通讯社主管
中国证券报有限责任公司主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

中国证劵報



CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 理财 24 版
B 叠 / 信息披露 116 版
本期 140 版 总第 7284 期
2018 年 8 月 18 日 星期六



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

A06

美“宅经济”概念成牛股集中营



美国CNBC财经名嘴吉姆·克莱默近来屡屡挂在嘴边的一个词汇就是“宅经济”(stay-at-home economy)。他反复强调,“宅经济”将彻底改变现代生活,对于投资者来说,不好好研究“宅经济”,就没有未来。

A07

以房养老:另一种选择的背后



中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文撰文指出,日前中国银保监会决定将老年人住房反向抵押养老保险试点推向全国。此举为老年人多提供一项养老保险产品选择,是保险业服务于民生的责任体现。

证监会:积极推动并购重组市场化改革

进一步压缩并购重组审核时间 研究探索小额快速并购制度

□本报记者 徐昭

16日,万华化学吸收合并万华化工申请获得并购重组委审核通过,从受理至过会,审核用时仅12天。中国证监会新闻发言人常德鹏17日称,万华化学此次吸收合并申请能够快速审核、过会,体现了证监会支持上市公司并购重组的坚定决心。证监会将一如既往地积极推进上市公司并购重组,完善“分道制”方案,进一步压缩审核时间,研究优化并购重组流程和监管机制,研究探索小额快速并购制度,运用科技手段保障并购重组提质增效,更好地服务实体经济。

市场化改革激发活力

在市场化改革持续推动下,我国并购市场

场蓬勃发展。权威数据显示,并购交易金额由2013年的8892亿元增长到2016年的2.39万亿元,年均增长率41.14%,现已成为全球第二大并购市场。今年上半年,A股市场并购重组更为活跃,上市公司共实施并购重组2047单,接近去年全年水平,交易金额1.15万亿元,同比增长40.5%。与之对照,2016年《上市公司重大资产重组管理办法》修订后,“炒壳”套利预期被有效抑制,市场估值体系回归理性;2017年证监会核准4单重组上市申请,较之前年度明显减少。

常德鹏表示,近年来,证监会坚持依法全面从严监管,深化并购重组市场化改革。通过大幅取消和简化行政许可,目前90%以上的并购交易已无需证监会审核,有效激发了市场活力。

常德鹏说,与此同时,针对市场约束机制相对薄弱环节,证监会完善监管规则,严格重组上市监管,重拳打击“忽悠式”“跟风式”重组等乱象,遏制投机“炒壳”,营造规范发展的市场环境,促进市场估值体系回归理性,为加快审核、做好服务奠定坚实基础。

五方面助力实体经济发展

常德鹏表示,证监会坚决贯彻落实党中央、国务院部署,高度重视服务实体经济发展,在新的经济发展阶段,发挥资本市场并购重组积极功能,努力提高上市公司质量,切实支持供给侧结构性改革,主动服务国家战略。

具体来看,中国证券报记者从接近证监会人士处获悉,依托市场化改革,上市公司并购重组服务国家战略、支持实体经济发展

作用更加突出。

一是服务国民经济由高速增长向高质量发展转换。借助并购重组,上市公司资产质量和盈利能力得以进一步改善。目前,宝钢武钢合并成立的宝钢钢铁集团已成为中国第一、全球第二的特大型钢铁企业。S*ST前锋“重组+股改”顺利获批,新能源汽车行业领军企业北汽新能源由此加速进入资本市场。

二是助推创新创业与资本市场深度融合。通过并购重组,一大批掌握核心技术、具有一定规模的优质企业登陆资本市场。2015年至2018年上半年,以此类企业为标的的并购交易共有1800余单,交易金额合计1.51万亿元,不断为市场注入“新鲜血液”。今年以来,三六零科技重组上市,(下转A02版)

方星海:加快研究推出国债期权

□本报记者 徐昭

中国证监会副主席方星海17日在2年期国债期货上市仪式上表示,下一步要继续建设好国债期货市场,为经济高质量发展服务。加快研究推出国债期权、30年期国债期货等新产品,完善产品体系。

方星海指出,2年期国债是中短期国债的标杆。2年期国债期货的上市,将进一步丰富利率风险管理工具,公开透明、连续有效的国债期货价格最能提高现货市场价格发现效率。2年期国债期货上市后,将形成2年、5年、10年关键期限国债期货产品体系,进一步提高国债市场收益率曲线在期限结构和利差结构等方面定价的有效性,为市场提供更加可靠、有效的资金价格信号,助力货币政策更加迅速、有效地传导。

方星海表示,前不久,国务院金融稳定发展委员会第二次会议强调,必须更加重视打通货币政策传导机制,提高金融服务实体经济的能力和水平。这是我国金融系统当前的重要工作。信用债券是我国资本市场服务实体经济的重要工具。信用债券除了信用风险外,同时面临利率风险和流动性风险。国债期货可以管理信用债的利率风险,还可以弥补信用债流动性较差的短板,因而能够提高信用债的投资价值,增强各类投资者,特别是银行,持有信用债的信心,引导金融体系内的大量资金进入实体经济。

方星海说,商业银行等金融机构通过参与国债期货市场,运用国债期货管理利率风险,有助于金融工具和金融服务的创新,更好地满足企业和消费者多样化的融资和投资需求,增强金融机构服务实体经济的能力和意愿,促进经济高质量发展。

方星海强调,下一步,我们要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引,继续建设好国债期货市场,为经济高质量发展服务。一是积极推进商业银行和保险公司参与国债期货市场,进一步优化交易者结构,促进国债期货功能更好地发挥;二是加快研究推出国债期权、30年期国债期货等新产品,完善产品体系;三是推动国债期货对境外投资者开放,改善我国债券市场国际化的软环境;四是完善国债期货交易机制,降低交易成本,增加抵押品种类,提高风险管理效率。

国企改革“双百行动”正式启动

重点支持商业类“双百企业”改制上市

□本报记者 刘丽靓

17日国务院国企改革领导小组办公室召开国企改革“双百行动”动员部署视频会议,领导小组办公室主任、国资委主任肖亚庆宣布,国企改革“双百行动”已正式启动,将重点支持鼓励主业处于充分竞争行业和领域的商业类“双百企业”通过改制上市等方式发展混合所有制经济。所有“双百企业”原则上都可以选择一种或多种中长期激励工具,扩大员工持股试点范围将优先选择“双百企业”。

国企改革全面落地

肖亚庆表示,组织开展“双百行动”,不是要再搞一批单项试点,而是要以“1+N”政策体系为指导,以前期各个单项试点成果为支撑,全面拓展和应用改革政

策和试点经验,进而形成从“1+N”顶层设计到“十项改革试点”再到“双百行动”梯次展开、纵深推进,全面落地的国企改革新局面。通过开展“双百行动”,要让原来“不想改”的主动作为、投身改革,让原来“不敢改”的卸下包袱、迎难而上,让原来“不会改”的对标先进、学习借鉴,彻底打破“抱残守缺”思维,彻底解决“沉疴痼疾”。

肖亚庆表示,国务院国有企业改革领导小组办公室已正式印发《国企改革“双百行动”工作方案》。下一步,将聚焦“五突破、一加强”的目标任务,突出重点、扎实推进,精准发力、狠抓落实。一是以健全企业法人治理结构为重要支撑,全面提升国有企业运行效率和市场化、现代化经营水平。二是以完善市场化经营机制为关键抓手,持续激发国有企业改革发展的内生活力。三是以积极稳妥推进股权多元化和混合所

有制改革为主要路径,加快促进国有企业完善现代企业制度。四是以健全激励约束机制为动力源泉,充分调动国有企业广大干部职工的积极性、主动性和创造性。五是以解决历史遗留问题为基础前提,努力推动国有企业轻装上阵、公平参与竞争。六是以加强党的领导党的建设为坚强保证,牢牢把握国有企业改革正确方向。

优先扩大员工持股试点

肖亚庆表示,近几个月,通过北京、重庆、河南、安徽、湖北等地调研了解到不少企业都有通过引入战略投资者或者上市等方式推进股权多元化和混合所有制改革的打算,这些改革的思想和路径总体上是值得鼓励和肯定的。“双百企业”在推进股权多元化和混合所有制改革过程中,要以是否“有利于国有资本保值增值、有利于提

高国有经济竞争力、有利于放大国有资本功能”作为检验改革成效的重要标尺,切实促进“双百企业”加快转换经营机制,放大国有资本功能,提高国有资本配置和运行效率。要分层分类积极稳妥推进混合所有制改革,坚持因地制宜、因业施策、因企施策,坚持宜独则独、宜控则控、宜参则参,重点支持鼓励主业处于充分竞争行业和领域的商业类“双百企业”通过改制上市等方式发展混合所有制经济。

肖亚庆指出,对于所有“双百企业”,原则上都可以结合本企业战略发展规划和人力资源策略,借鉴国内外市场上有参考性、代表性的先进实践经验,选择一种或多种中长期激励工具,针对高管人员、科研人员、技术骨干等不同群体,建立起风险共担、利益共享的中长期激励机制。希望各地国资委,(下转A02版)

制图/王力

破解抽贷危局、过桥资金昂贵难题

“无还本续贷”亟待实施细则

□本报记者 彭扬 欧阳剑环

近日银保监会提出,要落实无还本续贷、尽职免责等监管政策,提高小微企业贷款不良容忍度,有效发挥监管考核“指挥棒”的激励作用。业内人士称,此举可有效降低实体经济融资成本,同时能很好地解决过桥资金贵问题。无还本续贷的开展应由市场自行决定,商业银行应严格落实准入条件、尽职调查、审核审批、贷后管理,以及违约处置等环节,监管部门需出台更明确的实施细则和评价考核制度。

缓解小微企业“过桥贵”

中国人民银行行长易纲指出,我国中小企业平均寿命为3年左右,成立3年后的小微企业正常营业的约占三分之一。而小微企业平均在成立4年零4个月后才第一次获得贷款,也就是说,小微企业必须熬过“死亡期”才能获得贷款。

华南地区某银行部门负责人陈林(化名)说:“多数企业难以在两三年内连本带

息还清,传统行业没有这么高的回报率。企业两三年贷款到期要按照约定还款,一旦还了钱银行不再放款,企业就会被逼到绝路,极可能找民间借贷,实际就是高利贷。”

从贷款利率看,央行数据显示,近年来我国金融机构小微企业贷款利率平均在6%左右,网络借贷利率约13%,温州民间借贷登记利率在15%以上,小额贷款公司等类金融机构利率则为15%—20%。

作为解决小微企业倒贷(借助外部高成本搭桥资金续借贷款)问题的一大途径,无还本续贷近日热度颇高。银保监会近期发文重申落实无还本续贷。

陈林表示,对于生产经营正常的企业来说,无还本续贷绝对是利好,解决了银行抽贷的后顾之忧。“在强监管背景下,即便是对经营良好的企业,银行客户经理也不一定愿意放款,因为你做得越多,漏洞也越多,监管查出就得严厉处罚,毕竟对于未来的事情没有人能打包票。”

“无还本续贷对于经济稳定、企业发展将产生显著促进作用。”中国民生银行研究

院研究员任亮表示,在经济形势不佳的背景下,企业的上下游产业链不顺畅,如果某企业的下游企业无法按时付款,这样该企业就不能及时偿还银行贷款,但企业实际经营状况并未出现实质问题。如果银行强行抽贷,则可能导致企业破产,同时给银行带来损失。反之,如果银行给小微企业缓冲的时间与空间,既能帮助企业渡过暂时难关,也有助于稳定当地金融环境。

防范滋生信用风险

尽管无还本续贷可一定程度上缓解小微企业融资难融资贵问题,但专家提示,其中存在一些潜在道德风险和流动性风险。

工银投行高级分析师王志鹏表示,从企业角度看,只付息不还本的借贷模式容易让企业形成无需还本的错误理念,额外增加信用风险;从银行角度看,无还本续贷可能会增加成为银行掩盖不良贷款的手段,通过展期延缓信用风险暴露时间,一旦信用风险在某个时点集中爆发,可能引发更为严重的系统性风险。

在任亮看来,这种业务模式的推广可能

带来两方面风险:一方面,根据2015年的通知要求,“无还本续贷”可不调整为“关注类”贷款,这为银行主观调控资产质量数据留下可操作空间,可能给银行掩盖不良埋下伏笔;另一方面,有些不符合条件的企业可能利用这一政策,使银行风险客户的退出障碍增加,加大银行经营风险。

恒丰银行研究院宏观经济研究中心主任蔡浩表示,随着央行对稳健货币政策的边际放松,“宽信用”已经成为共识,逆周期引导政策陆续出台,合理的小微企业融资能够得到保障,此时再大面积推广非市场化的小微企业“无还本续贷”业务,容易滋生道德风险,继而埋下信用风险隐患。

将业务决定权交给市场

早在2014年7月,原银监会发布的《关于完善和创新小微企业贷款服务提高小微企业金融服务水平的通知》(36号文)中提出,对流动资金周转贷款到期后仍有融资需求,又临时存在资金困难的小微企业,经其主动申请,(下转A02版)

02 财经要闻

证监会暂停大公国际证券评级业务一年

中国证监会新闻发言人常德鹏17日表示,北京证监局近日联合中国证券业协会对大公国际资信评估有限公司开展了专项现场检查,发现大公国际存在为多家发行人开展评级服务的同时,为发行人提供咨询服务,收取高额费用,有违独立原则等问题。

04 市场扫描

黑色系持续“高温” “金九银十”行情可期

3月底以来,“黑色系”商品整体表现强劲,文华财经黑色产业链指数3月28日以来累计反弹逾24%,螺纹钢、焦炭期价更是迭创阶段新高,背后的驱动因素是什么?在去产能、环保限产的背景下,钢铁、煤炭产量趋势缘何分道扬镳?“金九银十”行情是否可期?

05 投资理财

“债牛”逻辑松动? 宽信用效果是关键

8月初以来,债券市场连续走软,本周更加速下跌,10年期国债收益率一度重回3.68%,创两个多月新高。当下市场在担忧什么?基本面对“债牛”的支撑逻辑真的松动了吗?“宽货币”向“宽信用”为何传导不畅?

国内统一刊号:CN11-0207(周六刊)
国内邮发代号:1-175
单独订:国内统一刊号 CN11-0114(周一刊)
国内邮发代号:81-175
国外代号:D1228
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 福州
重庆 深圳 济南 杭州 郑州
昆明 南昌 石家庄 太原 无锡
同时印刷
本社地址:北京市宣武门大街甲97号
邮编:100031 电子邮件:zqb@zqb.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:殷鹏 版式设计:毕莉雅
图片编辑:王力美 编辑:韩雅丰