

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



中国证券报微信号
xhszsb



中国证券报
App

中国证劵報

CHINA SECURITIES JOURNAL

理财周刊

A 叠 / 理财 24 版
B 叠 / 信息披露 88 版
本期 112 版 总第 7361 期
2018 年 11 月 24 日 星期六



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgqzbs



金牛理财网微信号
jinniuicai

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

A04

静候A股 右侧投资机会



在12月年内第二解禁高峰即将到来,以及年底机构资金结账等压力下,A股短期或延续震荡筑底。10月19日以来,政策组合拳给市场人气带来了修复。分析人士认为,可静待右侧投资机会。

A07

科技五巨头领跌 美股或成“滚动熊”



分析人士指出,美股“死猫跳”式反弹宣告终结,“滚动熊”(不同板块、行业或资产轮流出现下跌)或接棒。由于美联储紧缩政策、税改刺激消退、企业盈利见顶等负面因素发酵,美股牛市难延续。

自贸区深化改革创新重磅举措出台

个人境外证券投资获政策支持

□本报记者 徐昭 赵白执南

中国政府网23日消息,国务院近日印发《关于支持自由贸易试验区深化改革创新若干措施的通知》(简称《若干措施》),推出53条措施支持自贸区改革创新,涉及营造优良投资环境、提升贸易便利化水平、推动金融创新服务实体经济等方面。

其中,支持自贸试验区内符合条件的个人按照规定开展境外证券投资。专家表示,这是资本市场开放的又一举措,有利于满足个人投资者进行全球资产配置的需要。

金融市场迎来重磅利好

《若干措施》指出,支持自贸试验区内符合条件的个人按照规定开展境外证券投资。支持在有条件的自贸试验区开展知识产

权证券化试点。

《若干措施》明确,进一步简化保险分支机构行政审批,建立完善自贸试验区企业保险需求信息共享平台。允许自贸试验区内银行业金融机构在依法合规、风险可控的前提下按相关规定为境外机构办理人民币衍生产品等业务。支持坚持市场定位、满足监管要求、符合行政许可相关业务资格条件、地方法人银行在依法合规、风险可控的前提下开展人民币与外汇衍生产品业务,或申请与具备资格的银行业金融机构合作开展远期结售汇业务等。

《若干措施》指出,支持自贸试验区依托自身特点的账户体系开展人民币跨境业务。鼓励、支持自贸试验区内银行业金融机构基于真实需求和审慎原则向境外机构和境外项目发放人民币贷款,满足“走出去”企业的海外投资、项目建设、工程承包、

大型设备出口等融资需求。自贸试验区内银行业金融机构发放境外人民币贷款,应严格审查借款人资信和项目背景,确保资金使用符合要求。

对于不同试验区,《若干措施》推出了针对性的举措。比如,针对福建自贸试验区,允许自贸试验区内银行业金融机构按相关规定向台湾地区金融同业跨境拆出短期人民币资金;支持“海峡基金业综合服务台”根据规定向中国证券投资基金业协会申请登记,开展私募投资基金服务业务。支持符合条件的台资保险机构在自贸试验区内设立保险营业机构等。

针对浙江自贸试验区,《若干措施》提出,推动与大宗商品出口国、“一带一路”国家和地区在油品等大宗商品贸易中使用人民币计价、结算,引导银行业金融机构根据“谁进口、谁付汇”原则办理油品贸易的跨

境支付业务,支持自贸试验区保税燃料油供应以人民币计价、结算。

推动金融创新服务实体经济

中国人民银行研究局局长徐忠介绍,《若干措施》涉及金融的一共有12条,主要是促进贸易便利化,为自贸试验区改革提供金融支持,切实服务实体经济。

“下一步,人民银行将在自贸试验区建设中积极扩大金融业对外开放,鼓励自贸试验区先行先试,优先落地各项金融业对外开放的措施。”徐忠表示,人民银行将逐步缩短金融领域的负面清单,在涉及金融牌照的全领域放松外资金融机构持股比例限制,大幅度扩大外资金融机构业务范围,用审慎要求替代准入和资质的限制,激发外资金融机构参与我国金融市场的积极性,推动资金更为自由的流动。(下转A02版)

02 财经要闻

沪深交易所 发布高送转信息披露指引

在征求意见的基础上,11月23日,沪深交易所发布高送转信息披露指引,对上市公司高比例送转股份的行为进行规范,保护投资者的合法权益。

02 财经要闻

深交所技术大会落幕 金融机构热议数字化转型

从量子通信到区块链技术,从人工智能到金融大数据……11月21日至22日,在主题为“科技引领·迈向数字化新时代”的2018年深交所技术大会上,来自国内众多金融机构的技术骨干,带着金融科技方面的成果,同台论道国内资本市场数字化转型的机遇与挑战。

03 公司纵横

中民投操刀重组圣阳股份 打造旗下清洁能源唯一上市平台

民营投资“巨无霸”中国民生投资股份有限公司在清洁能源领域的资本运作平台落子圣阳股份。在11月23日由深交所举办的圣阳股份重大资产重组媒体说明会上,中民新能财务总监柯小星表示,中民新能是中民投在清洁能源领域唯一的投资发展平台。此次交易完成后,从中民投体系内部来讲,圣阳股份将成为中民投以后从事清洁能源投资唯一发展平台。目前中民投1GW多的光伏电站中,除了此次注入的新能同心,部分电站向中民投外部出售外,也将按照电站成熟度有计划地注入上市公司,下一步可能把处于宁夏地区的电站注入,解决同业竞争的问题。

04 市场扫描

降息可能性不大

中美利差及汇率走势,勾勒出两国经济与政策周期的不同轨迹。接受中国证券报记者采访的工银国际首席经济学家、董事总经理程实和道富环球投资管理亚太宏观策略主管Dwyfor Evans认为,美国经济正接近繁荣顶点,中美利差倒挂可能扩大,但难改中国货币政策趋松。美联储可能放缓加息节奏,两国政策背离将收敛,而新兴市场资产的风险将下降。

06 投资理财

大宗商品“熊出没” A股影响几何

四季度以来,大宗商品行情迎来反转,包括能源化工、黑色系在内的诸多工业品期货价格均创出阶段新低。哪些因素使得诸多工业品承压?工业品走低对A股投资有何借鉴意义,对于2019年大宗商品走势有何预期?混沌天成研究院院长叶燕武、宝城期货金融研究所所长程小勇就此展开讨论。

证监会规范上市公司股份回购

依法实施股份回购 严格追究违法责任

□本报记者 徐昭

近日,证监会发布第37号公告——《关于认真学习贯彻〈全国人民代表大会常务委关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定〉的通知》,对上市公司回购股份的决策程序、信息披露和回购方式等提出规范要求,控股股东、实际控制人要积极配合上市公司完善股份回购机制,依法实施股份回购。全体董事应当履职尽责,确保回购股份不损害上市公司的债务履行能力和持续经营能力,回购后的股权分布原则上仍应符合上市条件。

通知表示,《全国人民代表大会常务委关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》(以下简称《修改决定》)已于2018年10月26日经第十三届全国人大常委会第六次会议审议通过,进一步完善了公司回购股份规则,对提高上市公司质

量、健全资本市场内生稳定机制、促进资本市场持续健康发展具有重要意义。此次证监会下发通知,意在确保《修改决定》顺利实施,支持和规范上市公司依法回购股份。

通知提出,完善公司章程和内部规章制度。有回购股份意愿的上市公司,要全面梳理公司章程及内部管理制度中与股份回购相关的内容,明确规定可由董事会决定实施的回购情形,完善回购股份的持有、转让和注销等有机机制,健全回购股份的内幕信息管理等相关制度。

通知要求,相关各方要切实履行职责。上市公司控股股东、实际控制人要积极配合上市公司完善股份回购机制,依法实施股份回购。全体董事应当履职尽责,确保回购股份不损害上市公司的债务履行能力和持续经营能力,回购后的股权分布原则上仍应符合上市条件。

通知提出,规范运作,确保股份回购合

法合规。《修改决定》对公司回购股份的决策程序、信息披露和回购方式等提出规范要求,上市公司在实施股份回购过程中要注意以下事项。

一是严格遵守股份回购的条件。实施股份回购原则上应当符合公司股票上市已满一年的条件。上市公司为维护本公司价值及股东权益所必需而回购股份的,适用《关于支持上市公司回购股份的意见》第二条的规定,并应当在证券交易所规定的期限内实施完毕。

二是规范信息披露和决策程序。为减资而回购股份的,应当按照《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》(以下简称《回购办法》)、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》(以下简称《补充规定》)以及证券交易所规则,履行信息披露义务和有关决策程序。因其他情形回购股份的,信息披露和有关程序参照适

用《回购办法》和《补充规定》。

此外,上市公司董事会要全面、审慎分析回购股份对公司日常经营和未来发展发展的影响,说明回购方案的合法性、必要性、可行性。全体董事应当承诺回购股份不损害上市公司的债务履行能力和持续经营能力。独立董事要充分了解相关信息并发表独立意见。上市公司股东大会对董事会作出授权的,应当在决议中明确授权实施股份回购的具体情形和授权期限等内容;董事会审议通过最终回购方案后,上市公司应当及时公告会议决议、回购报告书等信息披露文件。在回购股份过程中,回购期限届满或者回购实施完毕时,上市公司应当按照有关规定及时披露实施进展或结果。

三是按照规定的方式回购股份。为减资而回购股份的,应当采取集中竞价、要约或者中国证监会认可的其他方式。为实施员工持股计划或股权激励,(下转A02版)

Getty图片 制图/韩景丰

年末商誉“排雷”集结号吹响

□本报记者 齐金钊

商誉减值风险成为年末市场关注热点。万亿元商誉总额犹如一把“双刃剑”,既显现了过去一段时间资本市场并购重组的活跃,也为上市公司埋下了年末业绩变脸的“地雷”。随着监管机构公开提示商誉减值风险,年末商誉“排雷”的集结号已经吹响,上市公司、中介机构以及投资机构纷纷就化解商誉风险,采取相应的措施积极应对。

风险探因

从今年三季度末的数据来看,A股上市公司商誉总额达1.45万亿元,比去年同期增长15.18%。相比并购重组热兴起前夕的2014年,上升5倍之多。

国金证券首席策略分析师李立峰指出,2014年起,A股并购重组简化审批程序,并购重组规模快速增长。2014年、2015年市

背景下,上市公司愿意支付较高的溢价推进并购重组,导致A股商誉出现加速增长。从增速来看,A股各板块商誉增速在2015年达到高点后开始回落。由于2016年并购重组政策收紧,虽然各板块的商誉规模仍在增长,但商誉增速明显放缓。

“2014年至2016年并购重组市场火爆,并购交易双方在利益博弈驱动下,倾向选择高估值达成并购交易。而评估机构为促成交易,往往采取收益法进行评估,脱离实际选择了过于乐观和自信的高成长预期,形成交易价格远远高于可辨认净资产的公允价值。”盛势资本董事长魏其芳告诉记者,A股商誉风险的积累,表象原因是过去几年高估值逻辑、高成长预期、高业绩对赌等“三高”特征驱动下的外延式并购,深层次原因则是A股的结构化问题。

对于控制商誉风险的必要性,魏其芳指出,如果外延式并购并非以协同效应和产业整合为目标,就会加剧上市公司主业空心

化,最终被引入歧途。如果放任公司商誉无序增长,很容易因为并购标的业绩“对赌”失败或经营状况恶化而发生商誉大幅减值,从而出现业绩“变脸”。此外,从价值引导层面来讲,商誉泡沫增多会导致上市公司经营价值取向扭曲,内涵式增长被忽视,产业专注不被褒扬。

“排雷”共识

当前,商誉“排雷”正在紧锣密鼓地开展。李立峰认为,过往上市公司对商誉减值的计提有较大自由裁量权,存在很多当期业绩承诺未完成甚至连续几期均未完成的情况下,上市公司并未计提商誉减值,也有公司由于当期存在业绩补偿而不计提商誉减值,而在今年,这些情况预计将被监管层重点关注。

“我们今年会提前对商誉减值进行测试,配合会计师事务所完成今年年报的编制和审计工作。”华南区一家上市公司的财

务总监告诉记者,过去几年公司一直在酝酿业务转型,因此连续发起了多起对外并购,目前商誉占总资产的比例有所增加,但由于并购标的的业绩完成状况基本符合预期,公司商誉减值计提额度很小。今年,随着监管部门再度提示资产减值风险,公司决定在年末提前对商誉减值进行测算评估。这样虽然可能会减少一部分年报利润,但对公司长期稳健经营有好处。

除上市公司外,中介机构表示,将积极对待商誉“排雷”工作。

深圳一家会计师事务所的工作人员介绍,近年来企业合并产生的商誉对合并财务报表的影响越来越大,监管层表示会关注会计师事务所是否对商誉减值这一特殊会计估计事项保持了合理的职业怀疑,基于这些原因,公司今年在进行财报审计过程中会加大关注与商誉相关的资产,并采取更加严格的标准来评估商誉减值测试模型的适当性。(下转A02版)

国内统一刊号:CN11-0207(周六刊)
国内邮发代号:1-175
单独征订: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:北京市宣武门西大街甲97号
邮编:100031 电子邮箱:zsb@zsb.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 版式设计:毕莉雅
图片编辑:韩景丰 美编:韩景丰