



新华通讯社主管主办

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
xhszzb中国证券报
App

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 88 版
本期 112 版 总第 7378 期
2018 年 12 月 14 日 星期五中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzb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投资情绪转弱
港股零成交股占比陡升

12月以来,宏观经济不确定性上升,市场资金观望情绪浓厚,港股市场成交量明显下滑,一度低至650亿港元附近,零成交(或极低成交)个股占比明显抬升。数据显示,本周甚至出现单日超过459只个股零成交的现象。

A03

A股闻“基”起舞
翘尾行情值得期待

13日,基建、消费等蓝筹板块全线上涨,打破大盘持续多日的地量运行格局。分析人士指出,在资金持续观望之际,大基建等蓝筹板块全线爆发,稳定了市场信心。岁末有望迎来翘尾行情,市场风格料呈现均衡格局。

A07

中共中央政治局召开会议分析研究2019年经济工作

A02 财经要闻

融资生死时速加剧房企两极分化

□本报记者 任明杰 张玉洁

四季度以来,随着销售增速下滑和偿债高峰来临,房企融资步伐不断加快,但融资成本却创近三年来新高。在此背景下,很多财务稳健的龙头房企凭借低融资成本逆势扩张,趁很多中小房企被迫放缓拿地速度降低负债之际攻城略地,市场分化进一步加剧。

加快融资步伐

“2018年四季度,房企最重要的工作就是融资。”中原地产首席分析师张大伟对中国证券报记者表示。

同策研究院的研究数据显示,10月,40

家典型上市房企融资总额为392.65亿元,为2018年以来首次单月跌破400亿元大关,更是创下了2017年1月以来单月融资额的新低;11月,40家典型上市房企融资总额升至505.92亿元,环比增长28.85%;12月,各大房企进一步加快了融资的步伐。

一旦“触底”便迅速“反弹”,在楼市寒冬中,融资市场的细微变化都牵动着房企的神经。“经过前几年的快速扩张,很多房企现在都是高负债运营,而现在融资环境一直收得非常紧,又赶上房企销售增速持续下滑,回款周期不断延长,所以融资成了眼下各大房企最重要的事情。”某中小房企财务负责人告诉中国证券报记者。

克而瑞地产研究中心发布的数据显

示,11月百强房企销售金额达8953亿元,同比增长24.5%,但同比增速较10月下降7.5个百分点。虽然11月百强房企销售金额环比增长9%,结束了10月环比增速下滑局面,但民生证券指出,这主要源于年末房企项目大量入市,积极推盘,预计12月推盘速度将与11月持平,百强房企销售金额环比增速仍然堪忧。

不过,越是销售放缓融资困难,很多房企扩张的动力越足,对融资的需求越大。“目前房地产行业的竞争模式仍然是规模竞争,在行业集中度迅速提升的背景下,规模靠前意味着融资能力更强,项目储备越多。因此,尽管目前调控持续加码,但第二梯队中型房企依然在加速拿地的过程

中,融资需求依然很大。”张大伟表示。

同时,偿债高峰的到来也让房企对于资金的渴求更加强烈。恒大研究院发布的研究报告显示,2018年下半年至2021年是房企债务集中兑付期,各年度规模分别为2.9万亿元、6.1万亿元、5.9万亿元和3.4万亿元。新城控股高级副总裁欧阳捷对中国证券报记者表示:“部分企业负债率过高,可能在遭遇市场不确定之时面临失控风险。”

融资成本攀升

一方面是融资环境持续收紧,另一方面却是融资需求不断增加,这样的结果导致房企的融资成本大幅攀升。(下转A02版)

偷梁换柱打掩护

揭秘银行不良“假出表”新花样

□本报记者联合报道

年底考核压力下,银行腾挪不良资产“假出表”的方式花样翻新。中国证券报记者从业内获悉,部分机构以货基等标准化资产掩护银行不良资产假出表,瞄准需求玩起偷梁换柱并将之作为主营业务。业内人士表示,腾挪不良资产假出表触及监管红线,目前监管加码,机构切不可饮鸩止渴。

偷梁换柱

所谓银行不良资产“假出表”,通常是指:银行通过违规转让实现不良资产出表,实际上不良资产风险仍由银行承担。

年终考核压力下,银行不良资产假出表的模式翻新。部分机构用标准化资产打掩护,偷梁换柱帮助银行假出表。某机构人士赵明(化名)介绍,其所在机构“研发”了一项帮助银行不良资产出表的业务,即通过公司的子公司设立一个一对一的资产管理计划,银行理财资金投资该资产管理计划,资产管

理计划再投资货币基金。看起来理财资金是投向了货币基金,但这只是表面的掩护。此后,资产管理计划赎回货币基金,再投资地方资产管理公司(地方AMC)的不良债权。而银行提前已经跟地方AMC沟通,将自己的不良债权卖给地方AMC。这个时候银行相当于通过资产管理计划再将自己的不良债权买回来,从而将不良贷款从银行的表内腾挪到表外,实现不良资产出表。

赵明介绍,这种业务的交易模式还有一些“变种”,但主要的逻辑类似,都是通过标准化投资打掩护实现不良资产假出表,具体用什么掩护要看银行的合规要求。如果利率债更容易在作为交易对手方的银行通过合规要求,他就选择用利率债打掩护。

据了解,赵明所在的部门今年已通过这种业务模式帮助数十亿不良贷款出表。其收取资产管理计划规模0.2%~0.25%的通道费,算下来几十亿的不良贷款就是几百万的收入。他表示,合作的银行包括个别城商行。

“假出表”模式

据了解业内存在多种不良资产“假出表”模式。

一位农商行金融市场部人士向记者表示,此前部分银行通过与地方AMC签订代持协议的方式来腾挪出表。“银行明面上将不良资产卖给地方AMC,暗地再与之签订抽屉协议把它买回来。”他表示,暗面签署的抽屉协议本身违规,发生纠纷说不清,银行和地方AMC对这种模式都有顾虑。部分银行在尝试新的腾挪方法。

记者从业内了解到,由于不良率太高,部分小型银行,发动自家员工来解决问题。西部某农信社通过发放贷款给自己员工,让自己员工拿到钱之后购买自家的不良资产债权,从而将不良资产转移到自家员工手里,实现“假出表”。“有的银行在给企业发放贷款时,会要求企业购买一部分不良债权。”一位不良资产从业人士表示,部分银行通过捆绑销售的方式实现“假出表”。

业内人士表示,这些花样实际是业内一直存在的两种“假出表”的变种。据媒体报道,市面常见两种“假出表”模式,前面农商行金融市场部人士介绍的为模式之一,而此前借道各种资管计划实现“假出表”的模式为模式之二。赵明所在公司“研发”的模式为模式二的变种。

北京天驰君泰律师事务所合伙人银行法律师刘立忠介绍,不良率上升,银行的拨备覆盖率等监管指标均会直接受影响。如果不良率升高到一定的程度,按照监管要求,银行需要增加拨备计提。而增加拨备计提之后,银行利润率会降低。如果银行不增加拨备计提,任由拨备覆盖率、不良率不达标,银行及相关高管将会受到监管部门的处罚、约谈,甚至降低监管评级。降低监管评级后,银行的许多业务将受限不能开展。同时,不良率上升会影响核心一级资本充足率、资本充足率等其他核心监管指标。如果后两者降低到一定的程度,(下转A02版)

视觉中国图片 制图/刘海洋

■ 今日视点 | Comment

减税降费应着力提升企业“获得感”

□本报记者 倪铭娅

从近期释放的政策信号看,更大规模、更加明显的减税降费措施有望推出。未来,减税降费应在有效引导预期的同时,着力于进一步提升企业的“获得感”。近年来,减税降费持续推进,但企业“获得感”较低。一方面,过去几年的减税降费措施中,除营改增带有一定的普惠性外,其他减税降费措施更多是特惠式,即针对特定行业、企业出台的优惠政策;另一方面,过去减税主要从税基上做文章,如企业所得税的各种税前扣除、企业研发费用税前加计扣除、固定资产加速折旧等,都是通过缩小税基减轻纳税人负担。这种减税方式带给企业的减税感受远不

如降低名义税率强烈。

要提升企业“获得感”,需要推出整体性的、更有力的减税降费举措。

首先,应对小微、初创企业实施普惠性减税。对小微、初创企业实施普惠性减税具有积极意义。一是小微企业贡献税收规模较小,对其减税不仅不会给财政带来压力,反而可以用较小的资金成本产生较大的社会效益;二是小微企业数量众多,减税影响面较广,对其减税可以对缓解就业及现金流压力等多个方面产生积极效应。

要落实小微初创普惠性减税,一方面,需要降低门槛,减少企业税收遵从成本,使企业可以用最便捷的方式获得减税;另一方面,可采用最简单的税额减免,或者免税期的方式,使政策能够直接快速

产生效应,增强企业获得感。

从降费来讲,应进一步降低社保费率。可以继续考虑推出社保全社会统筹,设立全国统一资金池,提高资金互济功能,最大限度降低社保中基本养老保险缴费标准。让企业按更低标准缴费,切实降低企业负担。同时,制定配套措施,如发展商业养老,提高商业养老在整个社会养老中的比重,缓解公共养老矛盾。

其次,转变减税方式。未来减税应从原来的在税基上做文章转向在税率上做文章。要较大幅度降低名义税率,同时清理和规范税基,使税率和税基形成新的组合,既有效引导预期,又确保税收收入不会出现大幅下降。

结合当前实际看,可以考虑适当下调

企业所得税税率。目前中国企业所得税税率为25%,符合条件的高新技术企业实行15%税率,小微企业实行20%税率,存有一定下调空间。需要注意的是,在下调企业所得税税率的同时应规范税基。目前,国内企业所得税税基优惠标准有差异,需要进行统一,使税率和税基形成新的组合,推动税制更加规范、公平、透明。

可以预见,未来更大力度的减税降费措施会直接提升企业获得感,更能稳定预期,鼓舞信心。

长远来看,减税降费推进的同时还需加快相关领域改革,如税收法定改革、财权和事权相匹配的财税体制改革、税费征管体制改革等,以更好地释放减税降费红利,夯实经济主体信心,推动经济巨轮稳步前行。

A02 财经要闻

深交所开展“国家宪法日”普法宣传活动

为深入贯彻落实习近平总书记全面依法治国新理念新思想新战略,弘扬宪法精神,宣传宪法知识,强化资本市场法治建设,近日,深交所开展了以“在宪法的统领下切实推进依法治市”为主题的普法宣传活动。

A06 公司新闻

白洋淀生态环境治理总体规划即将出台

中国证券报记者从权威人士处获悉,白洋淀生态环境治理总体规划即将出台。专家指出,白洋淀总体规划将采取高规格的标准。白洋淀未来要达到地表水Ⅲ类的目标,将在白洋淀实施治污、清淤、补水、搬迁等综合治理措施,推进白洋淀水环境综合整治,划定并严守生态保护红线,对白洋淀淀区和入淀河流进行整治等,深入推进白洋淀环境治理。

A08 期货/债券

人民币汇率:
年底料无风无雨亦无晴

近期,尽管中间价一度连续下调、美元指数有所上行,人民币兑美元市场汇率却稳中有升,展现出较强韧性。综合机构分析来看,当前人民币出现大幅升值或贬值的可能性都不大,年底料维持区间震荡。

国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 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	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 版式设计:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美 编:韩景丰
--	---