

## 业内人士建议

## 实施穿透式监管 破解配资账户监控难题

□本报记者 赵中昊 林荣华

中国证券报记者近日采访发现,部分券商目前对于私下进行分仓配资的账户很难识别真正的交易者身份信息。业内人士提醒,过高的杠杆在放大盈利的同时也放大了风险,轻微的市场波动便能引发平仓。

## 子账户监控难

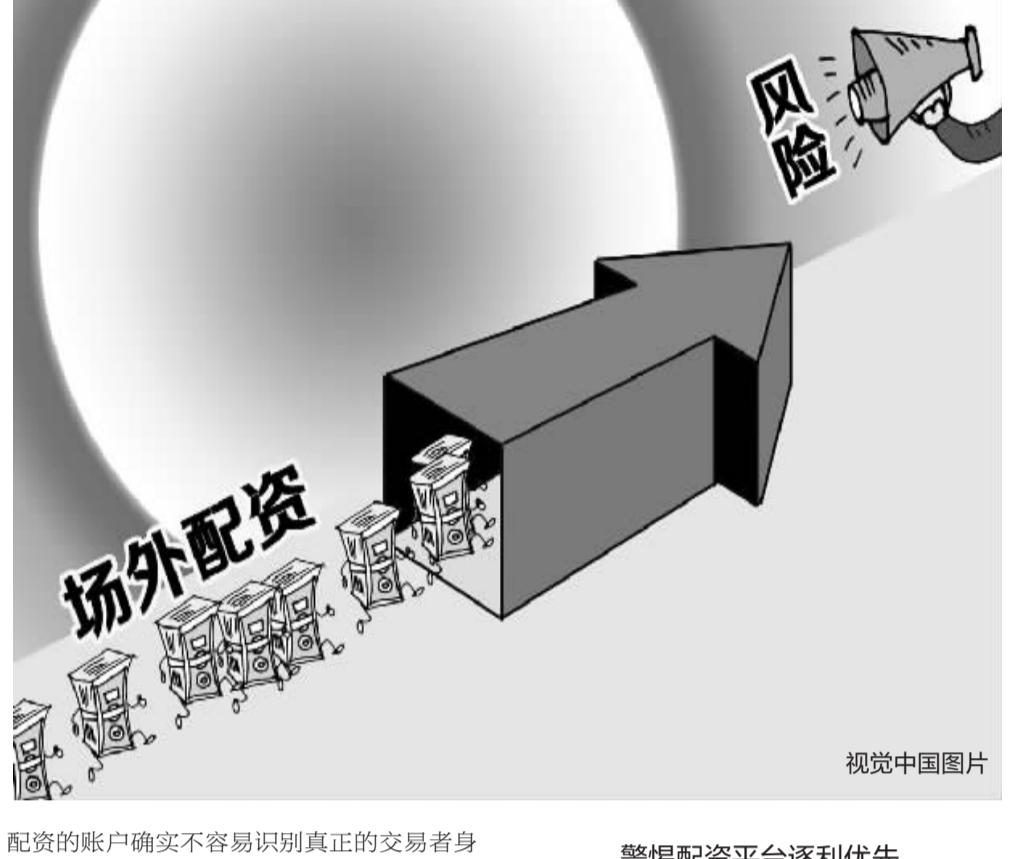
随着近期A股强势上涨,两市融资融券余额回升明显,有配资公司向中国证券报记者表示,近期场外配资活跃度提升,客户数量和配资金额较2018年底有较大提高。

据北京某配资公司业务人员介绍,配资主要通过信托计划开设的机构账户进行交易。一般而言,公司通过信托计划筹集资金,然后为每个信托计划产品开设母账户,客户需通过公司自有分仓软件在子账户中进行交易,从而使资金能够供多个客户使用。该业务员表示,营业部无法知晓每个子账户的具体交易情况,只能看到母账户交易明细。

北京某券商营业部人员对中国证券报记者表示,对异常交易的监控主要通过系统完成,同时交易所也会抽查;针对异常交易,券商营业部的合规人员会向客户核实交易情况和原因,并按要求上报。

该人士指出,目前确实难以识别配资账户的子账户交易明细,但整个母账户如果出现异常交易,还是可以发现的。

有信托人士认为,券商对于私下进行分仓



视觉中国图片

配资的账户确实不容易识别真正的交易者身份信息,如果要做到穿透式监管,需要对伞形账户的分仓权限进行授权登记,并拥有每个使用人的基本信息。

## 警惕配资平台逐利优先

“杠杆是双刃剑!”华北某券商投顾人士对中国证券报记者表示,合理的杠杆有利于提

高资金利用效率,增加股市流动性,但过高的杠杆在放大盈利的同时也放大了风险。

继2月25日A股成交量突破万亿后,虽然股指在26日出现微调,只有创业板指上涨0.69%,但成交量仍然突破万亿。其中,沪市成交4923.97亿元,深市成交6053.15亿元,两市合计成交10977.11亿元,比25日的10405.80亿还多了570多亿元。

数据显示,2月18日至2月22日,A股市场新增开户数量31.61万,相比前一个交易周的新增投资者数量20.66万,环比上升了53%,创下2018年4月以来的新高。

随着市场回暖,场外配资也引起市场关注。业内人士莫以琛(化名)表示,“顺周期”是场外配资的重要特征,场外配资在股市上涨时可能促进资金加速流入,造成行情的波动,而在市场下跌时又可能加速市场下行,引发羊群效应。

莫以琛表示,监管层已经注意到场外配资的抬头以及配资过度活跃可能引发的风险。

## 杠杆使用需适度

回想2015年,分析人士指出,当时场内融资买入额占成交额的比例接近20%,再加上场外配资的话,成交占比可能接近40%。这一方面助推了市场的非理性上涨,另一方面又导致市场极其脆弱。

业内人士称,投资者要注意自我风险防范。对券商来说,须主动维护市场秩序,严格按照规定做好场外资金的接口工作,不要给场外配资提供疯狂的通道。

## 政策成效显现 投行分享并购业务增量

□本报实习记者 戴安琪 本报记者 罗晗

据东方财富Choice数据,截至2月26日,今年以来,已有170家A股公司发布资产重组相关公告,而去年同期仅有112家,同比上升34.12%。业内人士表示,可转债并购支付工具的创新有利于促成并购重组交易,未来,可能还有更多支付方式出现,助力并购业务,为投行和券商带来增量或潜在收入。

## 并购交易逐步回暖

过去一年,并购重组市场出现了一定幅度的回落。清科研究中心发布的研报称,2018年,并购交易共2584起,同比下降8.1%。从金额来看,这种回落更加明显。2018年并购交易中披露金额的并购案例总计2142起,总交易规模达1.27万亿元,同比下降33.1%,平均交易金额5.91亿元。

华兴资本指出,2018年A股整体并购交易活跃度和过会率为2015年以来的最低点。一方面,再融资发股规模受限和市价定价方式,增大了融资难度;另一方面,减持新规降低了股票流动性。

据东方财富Choice数据,截至2月26日,国内并购市场已经历多年的快速发展,2018年的回落被一些分析人士认为是“正常回调”。清科研究中心日前表示,我国并购市场自2014年以来快速发展,交易数量于2016年达到近十年峰值,交易规模则于2017年超过1.89万亿元,成为继美国之后的全球第二大并购投资地域。在中国并购市场已初具规模的情况下,2018年有所回调亦属正常规律。随着企业并购交易经验的不断丰富,企业对并购实施的考量更加审慎和全面,注重将并购策略与企业长期发展战略相结合。

业内人士指出,2018年第三季度以来,证监会推出了一系列并购重组领域简政放权的新举措,从9月份的并购重组定价双向调整机制,到10月份密集出台的“小额快速”并购审核机制、并购重组募集配套资金的放松、新增审核分道制快速豁免通道所属产业类型、IPO被否企业6个月后可重组上市,再到11月份的试点可转债用于并购重组支付手段、可转债并购首单方案赛腾股份迅速落地、简化并购重组信息披露、再融资用途和间隔的放松。并购重组和再融资政策再次进入了放松周期,并购交易逐步回暖。

据东方财富Choice数据,截至2月26日,并购支付工具增加

2019年以来已有170家A股上市公司发布资产重组相关公告,而去年同期仅有112家,同比上升34.12%。从首次发布重组公告的情况来看,年初至今,已有27家上市公司发布了董事会预案或是达成意向协议。

## 并购支付工具增加

2月14日,《关于加强金融服务民营企业的若干意见》(简称“《意见》”)下发。《意见》指出,“积极支持符合条件的民营企业扩大直接融资。完善股票发行和再融资制度,加快民营企业首发上市和再融资审核进度。深化上市公司并购重组机制改革。结合民营企业合理诉求,研究扩大定向可转债适用范围和发行规模。扩大创新创业债试点,支持非上市、非挂牌民营企业发行私募可转债。”

这是继2018年11月1日证监会提出试点定向可转债作为并购支付工具,支持上市公司发展以来的又一突破。投行人士王骥跃表示,定向可转债的最大作用是在交易谈判过程中给交易对手方提供了选择权,从而增加了交易条款谈判的弹性。交易条款的留白条款越多,谈判的空间就越大,可以用来做交易的筹码也就越丰富。

定向可转债的出现,有利于促成并购重组交易。安信证券诸海滨此前表示,2018年上市公司并购三板公司完成并购金额达308亿元,现金支付成为主流方式,纯现金收购的比例高达76%。值得券商投行欣慰的是,根据数据,虽然2018年的所有并购中现金并购金额占比仍高达69.9%,但发行股份购买资产的金额占比小幅提升到了12.3%,“现金+股权”的金额占比也小幅回升至9.1%。

某券商相关负责人认为,并购重组中支付工具的创新将有助于投行业务回暖。虽然并购重组的纯财务顾问收入在投行业务收入的占比不高,但是并购业务弹性大,价值链长,为投行和券商带来的增量或潜在收入较高,因此,并购重组业务历来是各大券商业务布局的重点。

展望未来,业内人士表示,并购重组在三个方面仍有机会。一是部分上市公司陷入财务困境,可能会出现破重资产。二是债转股和混合所有制改革,混改将帮助国企、央企化解债务,债转股就是一个很好的工具,这方面业务颇受券商的重视。三是跨境并购。随着政策放宽,外资并购或中国企业走出国门的海外并购案例会增多,这也蕴含着可观的业务机会。

## 关于中邮创业基金管理股份有限公司旗下部分基金开通长江证券股份有限公司基金定投业务并参加基金申购及定投费率优惠活动的公告

为答谢广大投资者长期以来给予的信任与支持,经与长江证券股份有限公司(以下简称“长江证券”)协商一致,中邮创业基金管理股份有限公司(以下简称“本公司”)决定自2019年3月1日起,旗下部分基金于长江证券开通基金定投业务,并参加长江证券申购费率及定投费率优惠的活动。现将有关事项公告如下:

## 1.申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.1申购费率优惠内容:

1.2申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.3申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.4申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.5申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.6申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.7申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.8申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.9申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.10申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.11申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.12申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.13申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.14申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.15申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.16申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.17申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.18申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.19申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.20申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.21申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.22申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.23申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.24申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.25申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.26申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.27申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.28申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.29申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.30申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.31申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.32申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.33申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.34申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.35申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.36申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.37申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.38申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.39申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.40申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.41申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.42申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.43申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.44申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.45申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.46申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.47申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.48申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.49申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.50申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.51申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.52申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.53申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.54申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.55申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.56申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.57申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.58申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.59申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.60申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.61申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.62申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.63申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.64申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.65申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.66申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.67申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.68申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.69申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.70申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.71申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.72申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.73申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.74申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.75申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.76申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.77申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.78申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.79申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.80申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.81申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.82申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.83申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.84申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.85申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.86申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.87申购费率优惠及定期定额投资费率优惠

1.88申购费率优惠及定期