

安青松：资本市场并购重组主渠道作用不断增强

□本报记者 胡雨

中国证券业协会党委书记、执行副会长安青松23日撰文指出，经过29年的持续发展，我国资本市场并购重组主渠道作用不断增强，成为盘活存量、优化结构、促进优胜劣汰和提高上市公司质量的重要机制。29年的实践表明，尊重市场放

松管制，尊重规律宽严适度，尊重专业激励创新，市场导向扶优限劣，强化监管兴利除弊，是资本市场并购重组制度建设的重要经验，也是贯通资本市场基础制度建设的基本发展逻辑。

安青松指出，从资本市场建立至今的29年来，我国资本市场并购重组经历了股权分置格局下、股权分置改革推进中和完善市场化制度

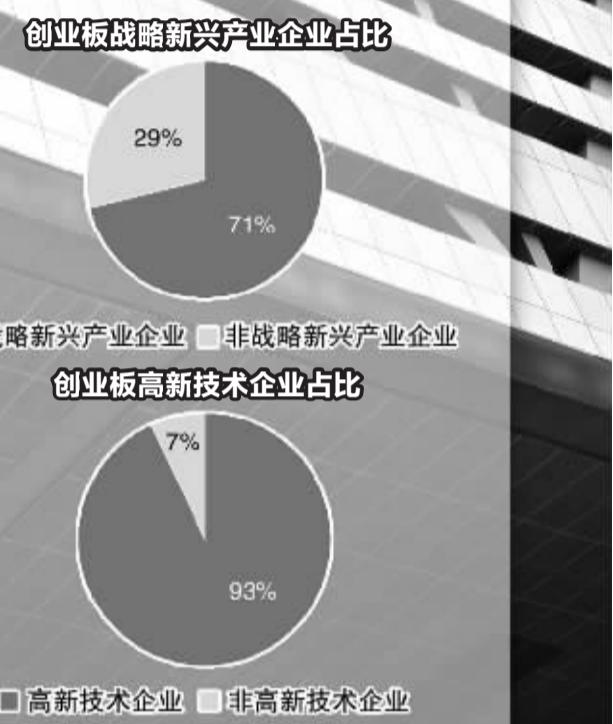
安排三个重要阶段，各个阶段并购重组制度建设的实践经验，客观反映了特定时期的制度变迁逻辑和市场发展规律，对当前落实金融供给侧结构性改革，全面深化资本市场改革，加快完善资本市场基础制度，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，具有重要的历史借鉴意义。

完善市场化制度安排阶段，并购重组成为资本市场配置资源的重要方式，资本市场并购重组主渠道作用得以有效发挥。境内资本市场并购重组规模从2010年的634亿美元，增长到2018年的3000多亿美元；市场化并购重组快速发展，非同一控制下并购重组从2010年的逾300宗，增加到2018年的近1900宗。

在这一阶段，监管部门形成并发布推进完善资本市场并购重组的十项工作安排，并形成了五方面具体实践：一是拓宽上市公司并购重组融资渠道；二是丰富并购重组支付工具，推广定向可转债运用；三是资产交易定价更加市场化；四是不断优化重组上市标准；五是并购重组审核效率大幅提高。



十岁创业板大有可为



新华社图片 数据来源/深交所 制图/苏振

深交所有关负责人介绍，创业板公司在加速科技成果转化中形成了众多可复制推广经验。一方面是与高校等科研机构合作研发，519家创业板公司与高校、科研机构、国际组织或企业等开展合作研发，形成协同创新格局；另一方面，创业板公司发挥独特优势，成立“孵化中心”“创客空间”“实验园区”等，扮演孵化器角色，在向创业企业输入资源、技术和服务的同时，实现长远布局，培育未来发展动力。

引领自主创新 参与行业标准制定

回顾创业板发展的十年，已涌现出一批具有原始创新能力的产业、企业，引领科技创新制高点。

我国新能源锂电池的产业化进程保持全球领先地位，以宁德时代为首的一批创业板锂电池公司通过原始创新带动产业快速发展。宁德时代作为全球锂电池行业领军企业，锂电池出货量全球第一，占有超过20%的全球市场份额。

在LED显示屏领域，利亚德突破了小间距尖端技术的多重技术壁垒，已量产全球最小像素间距0.6mm的超微间距LED面板，技术领先世界，且2016年至2018年在LED显示屏领域的全球市场占有率蝉联第一。

在发展技术的同时，创业板公司积极参与国际、国内行业标准制定，掌握行业话语权。创业板共有46家公司参与国际标准制定，其中11家公司主导了相关国际标准制定，另有459家公司参与国内标准制定，规范行业未来发展方向，淘汰不符合标准的企业，构筑了行业竞争门槛，体现了其市场领导地位。

推动进口替代 助力经济发展

进口替代正成为中国产业升级的重要途径之一，创业板聚集的高新技术企业以庞大内需为依托，以产业升级为动力，实现进口替代，打破枷锁，重塑全球产业价值链。

从成长性角度看，2009年至2016年，创业板公司平均收入、平均净利润年复合增长率分别达到23%、15%，远高于同期其他板块发展

速度，成为促进我国经济新动能转换的重要力量。

随着创业板制度不断完善、交易市场不断优化，创业板的潜力、成长性、吸引力不断增强，越来越多创新创业企业在放眼全球创新市场之后，选择在深交所创业板上市。

迈瑞医疗有关负责人介绍，此前在海外上市期间频遭做空，苦不堪言。“有时候一篇虚假报告，就可以让迈瑞医疗股价大受影响。”市值长期低于公司内在价值，迈瑞医疗无奈选择了私有化退市。登陆创业板不足一年，迈瑞医疗市值已较上市首日增长160%。

“从全球过去的股票发展历史来看，每隔30年便会出现成长股极度占有的时期，1960年至1970年美股‘漂亮50’获得超额收益，布局的是成长股；1990年至2000年纳斯达克从330点涨到5000点，均说明这一点。”某券商金融工程与大类资产配置首席分析师指出，2020年至2030年，将是下一个成长股高度发展的时期。抓住这一历史性机遇，创业板未来大有可为。

居民收入稳定增长 收入分配改革料深化

□本报记者 王舒嫄

国家统计局数据显示，前三季度，全国居民人均可支配收入22882元，比上年同期名义增长8.8%。专家预计，经济保持稳中有进态势，居民收入将延续稳定增长，收入分配改革也将进一步深化，鼓励完善科研成果、知识产权等知识价值导向的收入分配体系。

财富结构发生明显变化

庆祝新中国成立70周年大型成就展提供的数据显示，新中国成立之初，全国居民人均可支配收入仅为50元，到1978年改革开放初期也仅有171元。到了2018年，全国居民人均可支配收入早已实现质的飞跃，达到28228元。

随着城乡居民收入的跨越式增长，城乡居民的收入从单一来源走向多元，城镇居民工资性收入不再占据绝对主体，经营、财产和转移收入比重逐步增加。国家统计局数据显示，2018年城镇居民人均工资性收入占人均可支配收入的比重为60.6%，比1964年下降30.3%；而城镇居民人均经营净收入、转移净收入的占比分别为11.3%和17.8%，比1964年分别提高8.4个百分点和13.3个百分点；2018年城镇居民人均财产净收入的占比为10.3%，比1985年提高9.8个百分点。

中国人民大学重阳金融学院副院长董希淼表示，除居民财富总量不断增长，财富结构也发生了明显变化。

据国家统计局测算，2017年我国中等收入群体超过4亿人，形成了全球规模最大的中等收入群体。中国发展研究基金会副理事长刘世锦日前在2019年中国发展高层论坛专题研讨会上表示，建议实施“中等收入群体倍增”战略，将中国的中等收入群体人数扩大1倍，形成很大的需求增长空间，直接提供增长动能，从而使中国稳定地跨越中等收入陷阱，进入高收入社会。他还指出，实现该目标有两个必要条件：首先，人均收入需保持一定增速；其次，逐步缩小收入差距，并稳定在一定水平。

继续深化收入分配改革

多年来，我国收入分配制度改革全面深化实施，取得历史性成就，而且我国收入分配制度改革、重点群体收入增长措施仍在持续发力。

中国政策科学研究院经济政策委员会副主任徐洪才表示，当前，我国经济进入高质量发展阶段，人均收入同步上升。但不能忽视不同行业之间的收入差距、资本所得和劳动所得之间的差距、城乡之间的收入差距。未来，收入分配要更注重解决公平问题。增加低收入群体和弱势群体收入，履行好政府再分配调节职能，加快推进基本公共服务均等化，缩小收入分配差距。

专家认为，知识价值导向型分配改革力度将不断加大。此前，科技部等6部门印发《关于扩大高校和科研院所科研相关自主权的若干意见》的通知明确提出，强化绩效工资对科技创新的激励作用。比如，加大高校和科研院所人员科技成果转化股权期权激励力度，科研人员获得的职务科技成果转化现金奖励、兼职或离岗创业收入不受绩效工资总量限制，不纳入总量基数。业内人士预计，在未来科研院所改革和科企企业发展中，知识价值导向型分配将越来越明显。

评判科创板“成绩单” 不宜短视化

(上接A01版)以更加包容的心态，对待科创板“试验田”效应的逐步体现。科创板在发行、交易、上市等多个环节均有不同于主板市场的制度创新，特别是注册制的实施，对撬动整个资本市场存量改革和培育真正的本土投行具有特殊意义。这些体制机制创新尚处实践的初期阶段，还需时间检验和未来复制推广去验证。在此过程中，市场各方应以更加包容、容错的态度来理性认识政策优化和制度完善，最大限度地发挥好科创板“试验田”功效。

以更加长远的视角，观察科创板培育创新基因功效的展现。科创板设立的初衷是畅通科技创新对接资本市场的渠道，培育科技创新型企业。但这是一个长期过程，也是一个充满挑战的过程。一方面，不可能每家科创板上市公司都能成长为华为或腾讯。从科创板包容性和科创企业的特殊性来看，技术迭代快、投入周期长、发展前景不确定等因素意味着科创板企业发展面临诸多挑战；另一方面，创新基因的培育和科技企业的成长需要一个较长的时间周期，应该至少以五年、十年的周期来评判市场运行质量高低。

风物长宜放眼量。科创板发展还处于起步阶段，投资者要保持“平常心”，需注重企业业绩和成长前景，更加理性看待科创板市场涨跌和企业业绩变化。

4家企业科创板IPO申请过会

上交所网站23日消息，广东紫晶信息存储技术股份有限公司、广东华特气体股份有限公司、北京龙软科技股份有限公司、南京万德斯环保科技股份有限公司首发上市申请获通过。

上市委会议关注了紫晶存储的关联交易情况，审核意见要求公司在招股说明书中补充披露保荐机构对报告期内客户的项目，尤其是1-6月刘武军控制的疑似关联方项目。

华特气体无落实意见过会。

上市委会议要求龙软科技评估并补充披露实施新《企业会计准则第14号——收入》准则后将对发行人收入确认会计政策的影响，及披露如采用经验法确认收入的情况下发行人报告期内的模拟业绩。

上市委审核意见要求万德斯用投资者可理解的语言，补充披露其核心技术的先进性。此外，由于公司经营现金流状况不佳，上市委要求公司补充披露其改善现金流的具体举措。

(孙翔峰)

国务院：推动进出口稳中提质

(上接A01版)企业自主选择是否开立待核查账户，便利企业分支机构货物贸易外汇收支名录登记，允许承包工程企业境外资金集中管理。二是允许非投资性外商投资企业以资本金开展境内股权投资，扩大资本项目收入支付便利化试点，将企业外债注销登记下放银行办理，试点取消外债逐笔登记，取消资本项目外汇账户开户数量限制，便利部分资本项目外汇资金结汇使用，开展银行不良债权和贸易融资等跨境转让试点。同时，注重防范跨境资本流动风险，保持金融稳定。

会议还研究了其他事项。

稳外贸稳外资再加码 政策效应有望持续释放

□本报记者 倪铭娅 彭扬

23日召开的国务院常务会议提出四项稳外贸措施和优化外汇管理、促进跨境贸易投资便利化12条措施。业内人士表示，再次推出稳外贸措施，将进一步推动外贸稳中提质，有利于四季度外贸的稳定和全年外贸目标的实现。12条外资措施的推出，将进一步开放我国金融市场，有助于增强金融市场的活力和效率。

推动外贸稳中提质

商务部研究院国际市场研究所副所长白明接受中国证券报记者采访时表示，今年以来，我

国各地贯彻稳外贸工作部署，及时推动出台政策措施，激发市场主体活力，优化外贸营商环境，外贸发展保持稳中提质的良好势头。

白明说，现在这个时段再次推出稳外贸措施，有利于四季度外贸的稳定和全年外贸目标的实现。从具体措施看，四项举措从出口、进口、提高贸易便利化水平及培育外贸发展新业态等方面发力，有利于推动外贸进一步稳中提质。

交通银行首席经济学家连平表示，对我国外贸发展面临的外部环境不必过度悲观：一是我国产品竞争力较强，具有快速转向能力；二是市场多元化成效明显，对欧盟、东盟及“一带一路”沿线国家和地区出口将保持稳定增长；三是

稳外贸政策效应持续释放；四是人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，在一定程度上有助于缓解出口压力。

优化外汇管理措施

此次国务院常务会议确定了优化外汇管理、促进跨境贸易投资便利化12条措施，其中明确扩大贸易外汇收支便利化试点。业内人士表示，这将进一步激发市场主体活力。

值得注意的是，此前外汇局已在粤港澳大湾区、上海市和浙江省开展货物贸易外汇收支便利化试点，支持审慎合规的银行在为信用优良企业办理贸易收支时，实施更加便利的措施。

激发市场主体活力 提振投资兴业信心

(上接A01版)《条例》指出，鼓励和支持金融机构加大对民营企业、中小企业的支持力度，降低民营企业、中小企业综合融资成本。金融监督管理部门应当完善对商业银行等金融机构的监管考核和激励机制，鼓励、引导其增加对民营企业、中小企业的信贷投放，并合理增加中长期贷款和信用贷款支持，提高贷款审批效率。商业银行等金融机构在授信中不得设置不合理条件，不得对民营企业、中小企业设置歧视性要求。

中国企业联合会研究部研究员刘兴国认为，《条例》体现了国家打造服务型政府以更好促进各类企业公平竞争、持续发展的态度与决心。随着《条例》及相关政策举措的逐一落实，首先，借助于基于统一负面清单管理的公平准入制度建设，可以为民营企业，尤其是中小企业，提供更多创业发展机会。其次，政府对市场主体的全面依法保护，有助于全面提振投资信心，鼓励投资兴业，

服务流程的优化，显著改善服务效率，可以降低企业经营风险与制度性交易成本，进而减少企业发展阻力。最后，多渠道化解中小企业融资难融资贵问题，可以更有效发挥金融服务实体经济职能，为企业注入强大动力。

利于资本市场长期健康发展

《条例》明确，促进多层次资本市场规范健康发展，拓宽市场主体融资渠道，支持符合条件的民营企业、中小企业依法发行股票、债券以及其他融资工具，扩大直接融资规模。

中国人民大学商法研究所所长刘俊海认为，《条例》尊重企业的物权和经营权，对各类市场主体“一视同仁，一碗水端平”，让各类所有制企业做到地位平等、共同发展、公平竞争、互利合作、平等监管，有利于进一步释放改革红利，有助于全面提振投资信心，鼓励投资兴业，

让各类市场主体更加活跃。

新时代证券首席经济学家潘向东认为，《条例》有助于推进国家治理体系和治理能力现代化，提升政府管理水平，对于资本市场长期健康发展以及增强上市公司盈利能力意义重大。一是实施负面清单降低市场准入门槛，尤其是在电信、医疗、教育以及金融等若干领域，仍存在诸如出资规模限制、设立主体限制、软硬件标准等方面门槛，实施更大力度放权，实行全国统一的市场准入负面清单制度，对于相关行业的民营企业和上市公司将是重大利好；二是有助于加强上市公司知识产权保护意识，提升具有核心知识产权上市公司的盈利能力；三是推动中小企业的科创能力；四是满足中小企业多元化融资环境。《条例》明确，拓宽市场主体融资渠道，扩大直接融资规模，这有助于化解中小企业融资难题，完善中小企业融资环境。