

# 政策障碍消除 融资需求攀升

# 台商在大陆上市意愿增强

□本报记者 蔡宗琦

随着两岸经贸发展,品牌、人才和降低融资成本的需求使得在大陆深耕多年的台商开始选择牵手大陆资本市场,上市挂牌意愿渐强。自2003年台商国祥股份在A股上市以来,11年间18家台商成功登陆A股,3家台商在新三板挂牌。日前,由台湾大学财金系主办、富兰德林证券协办的“2014中国大陆资本市场研讨会”在台湾大学举行,来自沪深交易所和全国股转系统的有关负责人分别介绍了各自市场情况,这吸引了数百家意欲在大陆资本市场有所作为的台商参与会议。

## 上市对台商发展影响明显

上述论坛同期公布了由台湾大学、交通大学和辅仁大学多位学者完成的《2013-2014大陆台商企业融资研究》,该报告的统计数据显示,2003年至2014年间,共有18家台商在大陆上市,募集资金总额为111.03亿元人民币,2010年就有6家台商在中小板、创业板成功上市。以行业分布来看,这些上市公司中多达15家为工业企业,此外公用事业、房地产、金融各有一家。

赴大陆上市对台商发展的影响明显,作为首家在台湾交易所退市后转战A股上市的公司,鼎捷软件董秘林连兴介绍,之所以在2007年后选择在台湾退市,主要考虑到整合两岸研发、人才资源,拓展大陆品牌、竞争市场,突破法令对资金限制三大因素。

以鼎捷软件的经历来看,从2007年退市,2008年筹备在创业板上市到2014年正式上市,

期间尽管遭遇了IPO暂停和IPO大核查,该公司依然坚持6年时间方才登陆A股。而A股上市回报是丰厚的:退市前鼎捷软件在台湾股市的市盈率为15倍,而目前其市盈率已经超过百倍。

鼎捷软件的高募集资金发行并非个案,上述研究报告统计发现,同为在大陆投资的台商,回台IPO募资的平均金额为7.78亿新台币,而在中国大陆IPO,平均每单的募集总额为27.81亿新台币。

“上市正在成为台商在大陆发展的关键。”总部位于台湾的富兰德林证券已经运作8家公司在沪深股市和新三板上市挂牌,其董事长刘芳荣介绍,目前台商已经成为大陆数量最多的外商,在大陆进行工商登记的台商达8万多家,正在进行日常经营活动的为5万多家,仅在江苏昆山一地,就有多达2200家台资企业,年利润1000万以上的超过200家,年利润2000万以上的超过100家。“预计大陆台商满足大陆上市条件的企业不会低于500家,满足新三板挂牌条件的不计其数。”

至于台商将选择在哪里上市,最重要的考量指标是在哪个市场上市对业务帮助更大,刘芳荣认为,业务和销售在大陆市场比重大的企业会倾向于在大陆上市,而如果是出口型台商,或者核心业务在大陆以外的市场,这些企业或许就会选择回到台湾等市场上市,“相比之下,香港市场并不适合制造业企业上市,服务业、金融业更容易获得投资者认可,因此台商选择香港上市的企业较少”。

## 同业竞争难题有待解决

尽管符合上市条件的企业基数众多,但目

前在大陆上市和挂牌的台商数量有限,加上3家新三板挂牌企业,共有21家台商上市挂牌。

对于台商上市挂牌数量不多的问题,有拟挂牌新三板的一家台湾合资企业负责人透露,企业最为担忧的是上市难度大、成本高,“台湾企业普遍担心在大陆融资可能面临大幅度的出让股权,或者需要经历非常长的审核周期等”。

刘芳荣认为,过去出现融资企业不多的情况,一方面是因为在台湾市场上,包括律师、会计师、券商在内的中介机构不够重视大陆资本市场、经营不多,另一方面是台商对资本市场认知观念不强,此外还有台湾融资成本相对较低的因素。

早期,台商赴大陆投资多以自有资金投资,以保持财务操作的灵活性,当企业成长带动资金需求时,则以台湾母公司融资支持。加上台湾市场融资利率低,企业从内地融资的需求也有限,但随着大陆市场的快速增长,投资大陆的台商上市、特别是在A股上市的必要性正在提高。

“酝酿在大陆上市的台商,其实很多把市盈率放在其次的位置,最关心的是能不能帮助打开大陆市场”,刘芳荣介绍,台商多数是家族企业,对融资和套现的需求并不强烈,因为大陆市场竞争日益激烈,上市是在数亿人之间最快树立品牌的方式,品牌价值远远超过市盈率吸引力。

他认为,在大陆上市对台商的业绩贡献非常直接,不少大型项目的招投标中,标书都会载明部分项目外资不能参与的排他性条款,而公司在大陆上市后,作为公众公司将获得和大陆企业一样的待遇,中标机会大为提升。而在A股上市后,这些企业募集的资金绝大多数都选择继续在大陆投资。

如何通过上市、股权激励留住大陆的人才并对台湾企业利益再分配也是对上市迫切的需求,鼎捷软件董事长孙嵩彬表示,人才是软件服务业竞争力的核心,成为大陆上市公司有助于留住人才,跟大陆对手竞争才能取得平等地位。

此外,近期吸引台商酝酿在大陆融资的另一个关键原因是,台湾此前修改了台湾地区银行对大陆地区授信、投资及资金拆存总额度的计算方法,规定这一总额度不得超过其上年度决算后净值的一倍,这导致大陆台商可以从台湾本地获得的低成本银行资金大幅下滑。加之大陆间接融资成本高企,通过资本市场直接融资的需求大幅度上升。

消息人士透露,目前还有多家台湾企业计划在台湾退市并在大陆资本市场有所作为。而随着近年来政策调整,目前投资大陆的台商在大陆资本市场挂牌上市已经没有政策障碍,刘荣芳介绍,目前台商如计划登陆主板和创业板需额外取得国台办批准,在新三板挂牌则需地方台办批准,“其他门槛与大陆企业要求一样”。

在“2014中国大陆资本市场研讨会”上,全国股转系统副总经理陈永民也指出,新三板是台商走向大陆资本市场的起点,若台商希望在新三板挂牌,但又不想更改在台湾的股权架构,只要挂牌的主体是大陆境内的股份公司即可,门槛相对较低。

尽管没有政策障碍,但台商在大陆上市也面临一些技术障碍。如台湾上市公司在大陆投资的子公司多达4600家,这些公司通过资本市场融资的意愿较高,但面临的同业竞争难题有待解决。在刘芳荣看来,这也是台商在大陆上市最大的难题。

## 上周共有20只基金产品

## 上报获受理

□本报记者 曹乘瑜

根据证监会公示,11月16日至21日,共有20只基金产品的上报获得受理。其中,东吴基金上报的“苏州率先指数基金”成为市场上首只地域主体基金。据报道,该指数由东吴证券和深圳证券信息有限公司于去年12月推出,以苏州市A股上市公司为主要样本域,挑选出30只样本股。基金研究人士指出,这是国内首只地域主题基金,具有一定创新力度。

## 两公司首发过会

□本报记者 顾鑫

中国证券监督管理委员会发行审核委员会2014年第200次会议于2014年11月26日召开,福建火炬电子科技股份有限公司(首发)获通过,重庆再升科技股份有限公司(首发)获通过。

## 中国华孚

## 整体并入中粮集团

□本报记者 刘丽靓

国资委26日公布的消息显示,经国务院批准,中国华孚贸易发展集团公司整体并入中粮集团有限公司,成为其全资子公司。中国华孚贸易发展集团公司不再作为国资委直接监管企业。

近年来,为推进全产业链战略,打造中国的国际大粮商,中粮集团在米面油糖肉蛋奶等领域频频出击,并购步伐正在加快。中国企业改革与发展研究会副会长李锦表示,中国华孚整体并入中粮集团,一方面体现了国家整体的结构调整和经济布局,以粮食为主的系统正在相对集中化,随着中粮并购中国华孚,中粮原来的板块将重新洗牌;另一方面,中粮本身也是改革试点企业,在国有资本投资运营公司的大框架下,对于同行业进行并购体现了改革的意图,下一步,中储粮的竞争性业务有可能会划给中粮。

## 中证精工制造

## 和资源优选指数下月发布

□本报记者 周松林

中证指数公司将于12月18日发布中证精工制造指数和中证资源优选指数,已有基金公司准备开发相关产品。精工制造指数涵盖工业和通信设备行业,最新总市值和自由流通市值分别为38244亿元和17213亿元。资源优选指数涵盖能源与材料行业,最新总市值和自由流通市值分别为46360亿元和13141亿元。

中证指数公司表示,我国正处于经济转型升级的重要阶段,工业制造和资源作为传统经济领域,面临新的发展机遇。编制中证精工制造指数和中证资源优选指数,不仅可以反映相关领域变化趋势,也可投资者提供更多样化的投资标的。

## 发改委:新建纯电动车

## 企业不能生产内燃机汽车

□本报记者 王颖春

国家发改委日前印发《新建纯电动乘用车生产企业投资项目和生产准入管理的暂行规定》征求意见稿。征求意见稿提出,投资项目申请企业的基本条件需要有3年以上纯电动乘用车的研发基础,具有专业研发团队和整车正向研发能力。

投资项目建设内容包括:具备纯电动乘用车整车正向开发能力的研发机构。至少具备整车及动力系统匹配、整车管理系统、车载能源管理系统、车辆轻量化、车辆安全等关键技术的设计开发能力、试验检测能力以及对整车产品运行状态的监控能力;与产品结构、生产纲领相适应的车身成型、涂装、总装等整车生产工艺和装备,以及动力蓄电池系统集成等关键部件的生产能力和一致性保证能力;纯电动乘用车产品的销售及售后服务体系;新建企业生产的产品必须使用自有品牌,产品水平不低于样车的技术要求。新建企业只能生产纯电动轿车和纯电动其他乘用车(包括增程式电动乘用车),不能生产任何以内燃机为驱动动力的汽车产品。

## 中国证券监督管理委员会行政处罚罚没款催告书送达公告

新疆金石置业投资集团有限公司: 因你公司利用他人账户从事证券交易的行为违反《证券法》有关规定,我会《行政处罚决定书》([2014]67号)决定没收你公司违法所得52,711,429.60元,相关《行政处罚决定书》已送达生效,但你公司至今未按规定履行缴款义务。 因无法以法律规定的其他方式送达,现依法公告送达我会《行政处罚罚没款催告书》。请你公司自公告之日起60日内到我会领取上述催告书(联系人:陈雪,电话:01088060349),逾期即视为送达。 请你公司在我会催告书依法送达后10日内缴清违法所得。相关款项汇入中国证券监督管理委员会(开户银行:中信银行总行营业部,账号:71110101189800000162)。逾期未缴清违法所得,我会将依照《行政强制法》有关规定,申请人民法院强制执行。

中国证券监督管理委员会  
2014年11月27日

## 专家称全球经济下行风险增加

## 中国经济下行底部仍需探究

□本报记者 赵静涛

多位权威人士和专家26日在“《财经》年会2015:预测与战略”上表示,全球经济下行风险仍在增加。在这种局势下,中国需采取各类政策扩大内需。对中国自身而言,经济步入新常态后,防控风险问题应引起高度重视,相关政策应以防止过快下滑为目标适时出台。此外,由房地产市场调整引发的金融、地方财政等一系列影响或将成为明年经济风险点。

## 新兴市场经济下行压力增大

今年全球经济恢复速度低于预期。德国前总统科勒认为,全球的经济在从金融危机中复苏,但是速度令人失望,而且下行风险还在增加。尤其是从今年年初开始,以德国为例,经济预测已经做出下调。

科勒指出,所有的政策措施,都应该强调推进经济增长,注入经济强劲的动力。其中,最重要的是强调可持续发展,以及挖掘潜力。仅仅靠信贷来支持刺激消费是不行的,还要强调在结构上进行改革,增强人们的信心,要强调创新和竞争力,还需要投资经济基础设施、教育与研

## 中国人寿将构建

## 多品种跨地域资产组合

□本报记者 李超

中国人寿总裁林岱仁26日在“2014年中国人寿全球开放日”交流环节中表示,中国人寿今年投资业绩比较理想,前三季度抓住阶段性配置机会,垫高存量资产收益水平。在另类投资和参与国企改制项目方面也积累了经验,未来将构建多品种跨地域的资产组合,并在海外投资方面尝试地产、PE等领域内容。

林岱仁表示,今年前三季度,中国人寿年化净投资收益率达到4.83%,同比增长32BP,年化总投资收益率达到5.10%,同比增长13BP。在发展过程中,中国人寿也面临无风险利率趋势下行,新增投资配置难度增大的挑战。在投资管理方面,中国人寿将根据负债特征和收益要求,通过战略配置、战术配置和资产配置再平衡等手段,构建多品种跨地域的资产组合。“今年已经实质性推进了境内外市场化委托,境内的市场首批选定15家专业投资机构分别管理19个投资组合,总额度是200亿元人民币。同时,还在全球选了几家投资机构,为外币投资进行市场化委托,选定工作基本完成。”

中国人寿财务总监杨征表示,海外投资方面,随着监管政策不断放开,中国人寿会积极推进各项工作,包括各种监管允许的、风险可控的、现在的管理能力可以先期把握的形态。目前已有几亿美元的投资计划,但未来这方面的安排和计划不止于此,海外地产、PE也将有所动作。

林岱仁表示,在未来发展机遇方面,中国人寿将积极应对老龄化趋势,大力发展个人储蓄养老保险,密切关注个税递延养老保险政策的进展情况,做好产品储备和相关准备工作,同时加大养老服务产业投资力度,加强养老养生配套保险产品创新。在税延养老保险方面,中国人寿在产品、实务、信息化等方面做了充分准备,一旦政策出台,可以很快进行对接。

发,此外还要瞄准国际贸易的不平衡。

对于今年美联储宣布逐步退出量化宽松政策,在美国前总统行政当局银行监督委员会主席兰德尔·克罗兹纳看来,美联储不希望立刻加息。在通胀预期下降等因素影响下,美联储有更多的空间去等待,观察需要采取什么样的措施,而不是立刻进行加息。克罗兹纳预计,美联储在今年四季度或明年一季度会有所动作。

清华大学经济管理学院教授李稻葵认为,中国的企业和经济政策制定者,应该采取非常灵活、非常务实的策略,美国和英国是我国出口的重要市场,应该抓住英国与美国经济恢复的机遇。

国家发改委对外经济研究所所长张燕生指出,经济危机发生以后,美日欧陷入困境时,新兴经济体的增长依旧比较强劲。但从今年开始,这种增长态势正在发生变化,也就是当美日欧缓慢复苏时,新兴经济体的经济下行压力明显增大。而当美国量化宽松政策退出时,大宗商品的价格开始下跌,新兴经济体的增长减速。在这种情况下,全球正在进入新一轮经济调整过程中,新兴经济体开始进入到一个长期、经济下行和减税的通道。

张燕生表示,中国经济在全球变局过程中的下行压力相当大。对中国而言,应采取各种短期、中期、长期的政策来扩大内需。日前召开的APEC会议上达成的全方位互联互通和亚太地区自由贸易区建设表明,中国正在开始积极地推动走出去,为世界创造需求和投资。

□本报记者 任晓

中国人民银行近日先后发布《金融信用信息基础数据库用户管理规范》(以下简称《用户规范》)和《征信机构信息安全规范》(以下简称《安全规范》)两项征信行业标准。

《用户规范》重点规范金融信用信息基础数据库的各类用户,适用范围为中国人民银行征

## 中国刺激政策目的是托底

国务院发展研究中心副主任刘世锦指出,从速度的角度看,国内目前的经济增长速度是最近一段时间以来最低的。中国经济由高速增长向中高速转变过程还没有完成,经济下行的底部在何处仍需探究。但从增长质量看,结论则会有所不同。最近一两年,在经济增长速度回落同时,结构转型已经取得了转折性的变化。

刘世锦建议,在今后一两年,防控风险问题应引起高度重视,并将其放在更重要的位置。而对于

刺激政策也无需一概否决,如果增速下滑过快,仍应出台一定的刺激政策。但刺激的目的是为了托底,不要让经济下滑过快。他同时表示,目前改革的最终目的是提高效率、提高生产率和促进创新,这是判断改革是否有效果最重要的标准。当然,在目前的转型期间,最好能够找到一些既带来需求增量,同时又提高效率的改革。

国家发改委副秘书长王一鸣表示,目前国内经济结构正在发生深刻的变化,增长动力也在重塑。同时,也是在消化过去高速增长时期积累的矛盾。包括要压产能、去杠杆、挤泡沫,这也正是目前阶段才能真正完成的。因此,目前可以把经济增速的预期底线目标适度下调,给结构调整和改革更大的空间。

中国社科院副院长李扬表示,新常态意味着一系列的指标、约束、体制以及机制的变化。对于明年中国经济风险点,他指出,投资领域企业的投资生产率下降,要有效解决投资有收益、有回报的问题需要智慧,不能靠放松条件让投资有收益。李扬表示,中国房地产市场真正迎来调整时期,房地产市场供求关系已经逆转。房地产调整除了牵动金融业,同时也关系着地方偿债能力与地方债风险。

中国社科院副院长李扬表示,新常态意味着一系列的指标、约束、体制以及机制的变化。对于明年中国经济风险点,他指出,投资领域企业的投资生产率下降,要有效解决投资有收益、有回报的问题需要智慧,不能靠放松条件让投资有收益。李扬表示,中国房地产市场真正迎来调整时期,房地产市场供求关系已经逆转。房地产调整除了牵动金融业,同时也关系着地方偿债能力与地方债风险。

成后,工行的核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率均将提升。 本次发行是中资银行首次以美元、欧元和人民币三个币种在境外发行符合巴塞尔III标准的新型资本工具,其中开创性地包含境外人民币部分,由于条款中同时采用了144A规则和S条例,包括美国本土投资者在内的全球投资机构均可购买。 工行表示,此次选择在境外发行优先股,一

来最高点;实现三级税收3943.2亿元,同比增长9.8%,占全市税收总量的44.5%,增收贡献率达63.7%,为近年来最高点。 下一步,北京市金融工作局将加大金融服务力度,支持“稳增长”各项任务落实。一是创新多层次融资服务体系,切实保障投资需求。支持企业运用债务融资工具进行直接融资。加快推动项目收益票据等新型债务融资工具的运用。研究以理财资金或代销渠道资金通过有限合伙制基金、专项资产管理计划或信托计划等支持棚户区改造。充分利用多层次资本市

场,推动企业上市融资,支持上市公司再融资和并购重组。鼓励保险资金综合运用债权计划、股权计划、债股结合等方式,支持重大项目建设。二是激发市场主体活跃度,带动信贷需求提升。加强产业政策与货币政策定向调控的协调配合,带动经济活跃度提升。强化支农、支小再贷款、再贴现等工具的使用,优化信贷结构。三是充分发挥首都建设引导基金九家银行机构股东背景优势,针对重点项目资本金不足问题,创新投贷结合的投融资模式,通过市场化运作破解融资瓶颈。

方面是为了更好地利用境内外两个市场和本外币,避免认购资金完全集中于境内资本市场;另一方面,全球发行对于境外资本市场投资者进一步熟悉日益国际化的中资银行起到至关重要的作用。在资本补充的同时,有助于工商银行融入国际金融体系并建立长效全球资本补充机制。此外,作为全球首例境外人民币优先股发行,本次发行还有利于丰富离岸人民币投资产品,进一步推动人民币国际化进程。

## 北京金融业全年有望实现较快增长