

上交所再度监管问询大连控股

□本报记者 周松林

针对大连控股存在大额资金被冻结、多项关联担保违规、涉及多起重大诉讼、资产重组信披违规等多项问题，上交所昨日再度向该公司发出监管工作函。

监管工作函内容包括：一，截止目前，大连控股两个募集资金账户及公司在中国工商银行大连青泥洼桥支行开设的公司基本户均被法院冻结。经初步核实，上述三个银行账户合计冻结1.65亿元，总冻结额度达3.05亿元。二，近年来公司在未履行内部决策程序的情况下，多次为控股股东或控股股东子公司提供大额担保，且均未及时履行信息披露义务。三，上交所要求公司实际控制人戚威核实并披露担保事项的发生过程及原因，并具体说明后续为消除担保责任影响、减少上市公司损失拟采取的措施。四，要求公司全面核实目前涉及诉讼的具体情况，如实、完整披露各诉讼事项的涉诉时间、涉诉金额、起诉事由及诉讼进展。五，公司董事会秘书职位自2015年4月以来长期空缺，经多次督促后仍未聘任新董事会秘书。公司前期信息披露涉嫌多项违规，日常信息披露工作沟通不畅。上交所要求公司明确聘任新董秘的期限，并切实采取有效措施，保障信息披露的正常开展。六，2016年11月2日，公司因拟筹划重大资产重组事项申请股票停牌，至今已满一个月。按照相关规定，公司应当在进入重大资产重组停牌程序后5个交易日內填报内幕信息知情人相关信息；停牌期满1个月，拟申请延期复牌的，应当披露标的资产的行业类型等相关情况。但公司未按要求进行填报与披露。上交所要求公司严格按照规定提交内幕信息知情人名单，并进行补充披露。七，鉴于公司目前存在大额资金被冻结、多项关联担保违规、涉及多起重大诉讼等问题，要求公司具体说明前述事项及公司规范运作情况等可能对本次重组产生影响，并补充披露本次重组进展及交易进程备忘录。

上交所强调，上述情况反映出公司在规范运作、信息披露管理、内部控制等方面存在重大问题和缺陷。上交所要求公司于12月9日之前，认真落实整改要求，核实相关情况并予以公告。针对公司近期信息披露违规行为，上交所将对公司及有关责任人启动纪律处分程序。

发改委：严肃查处操纵煤炭市场价格行为

□本报记者 刘丽靓

为进一步推动和保障中长期合同的有效执行，近日，发改委、国资委等部门联合印发《关于加强市场监管和公共服务 保障煤炭中长期合同履行的意见》。《意见》指出，对相互串通操纵市场价格、低价倾销排挤竞争对手、捏造散布涨价信息、囤积居奇哄抬价格等违法行为将依照《价格法》严肃查处；对达成实施垄断协议固定变更价格，滥用市场支配地位以不公平价格销售或购买煤炭等违法行为依照《反垄断法》严肃查处。

中长期合同的关键在于执行。《意见》对完善合同条款和价格形成机制提出了具体要求，明确合同应包括数量、质量、价格、履行期限地点和方式、违约责任，以及解决争议方法等内容，价格可在合理确定基础价格的基础上，引入规范科学、双方认可的价格指数作参考，规范确定实际结算价格。

《意见》要求煤炭产运需企业严格履行企业主体责任，行业协会要加强协调服务和行业自律，妥善解决好合同履行中出现的各类问题，提高合同履约率。对于签订中长期合同并诚信履约的企业，有关方面将在运力上予以优先保障，在安排先进产能释放时予以倾斜，在电力直接交易中给予政策支持；对因不可抗力等因素造成合同无法执行的，将予以积极协调，尽量减轻双方损失。同时，国家发展改革委、国务院国资委会同有关部门和单位加强合同履约的考核评价，对合同履行情况实行分月统计、按季考核，对未有效履行协议的企业，将在经营业绩考核中予以剔除。下一步，还将进一步完善社会监督机制，同时引入第三方信用机构，建立煤炭中长期合同履约信用记录，健全守信联合激励和失信联合惩戒机制，促进中长期合同严格兑现。

长江经济带将重点突破“三大工程”

□新华社电

1日从国家发展改革委获悉，长江经济带将加快推进实施生态环境保护、综合交通建设、产业优化升级等“三大工程”。

推动长江经济带发展领导小组办公室会议暨省际协商合作机制第一次会议当天在北京召开。根据会议要求，相关部门及沿江各省市将抓紧制定配套实施方案，全面贯彻实施长江经济带发展规划纲要，编制生态环保、林业、旅游等专项规划，尽早形成有机衔接的长江经济带发展规划体系。找准重点突破口，加快推进实施生态环境保护、综合交通建设、产业优化升级等“三大工程”。积极探索创新，抓紧建立健全负面清单管理制度、长江流域管理体制、长江生态环境保护法律制度等“三项制度”。

长江经济带覆盖上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、云南、贵州等11省市，面积约205万平方公里，占全国的21%，人口和经济总量均超过全国的40%，生态地位重要、综合实力较强、发展潜力巨大。

665家，中止审查企业50家。拟IPO企业数量环比较大幅度减少。就11月来看，无论是新通过发审委会议审核的首发企业数量，还是新获核发IPO批文的企业数量，环比10月均大幅增加。

IPO提速的同时，案例被否频率加快。11月今已出现三家企业首发被否，成为今年出现被否案例最多的一个月。

一位券商投行人士对记者表示，IPO提速有一定的市场环境基础，下半年以来，证监会下发IPO批文的节奏与股指变化有较大相关性，在年初市场波动比较大的状况下，IPO发行显得非常谨慎，而随着股市震荡企稳并运行到3000点上方，IPO数量逐步增加。可以看出，监管层面非常关注市场变化，并希望在市场企稳的前提下推进新股发行机制的改进和完善。在市场环境转好的背景下，投资者对IPO供给增加的容忍度也大幅上升。

但是，当前的发行节奏能否一直维持受到市场各方关注，并将影响机构打新策略的调整。一位机构人士指出，尽管近期发行节奏明显加快，但明年能否维持如此快的发行节奏依然存在不确定性，近期可能更多受到新股发行年底冲量的影响，下一步的发审速度是否可以维持目前节奏仍值得观察。

建设，大型项目的落地对大型企业的拉动作用较为明显。”连平表示，大型企业PMI连续9个月位于荣枯线之上，整体呈上升趋势。11月中型企业PMI反弹回升至荣枯线以上，可能是受到大型企业需求回暖的带动，但上升幅度有限。小型企业经营状况不容乐观，2014年8月以来一直位于荣枯线之下。民间投资和制造业投资增速低位徘徊，小型企业所受影响最大。

国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河也指出，企业在生产经营中仍存在一些困难，小型企业生产经营状况仍明显不如大中型企业。“近期人民币汇率出现较大波动，进口原材料成本有所增加，对计算机、通信及其他电子设备制造等行业影响也较大。”

港通转让股票的证券（股票）交易印花税问题。《通知》明确，香港市场投资者通过深港通买卖、继承、赠与深交所上市A股，按照内地现行税制规定缴纳证券（股票）交易印花税。内地投资者通过深港通买卖、继承、赠与联交所上市股票，按照香港特别行政区现行税法规定缴纳印花税款。中国结算和香港结算可互相代收上述税款。

五是关于香港市场投资者通过沪股通和深股通参与股票担保卖空的证券（股票）交易印花税问题。《通知》明确，对香港市场投资者通过沪股通和深股通参与股票担保卖空涉及的股票借入、归还，暂免征收证券（股票）交易印花税。

港通转让股票的证券（股票）交易印花税问题。《通知》明确，香港市场投资者通过深港通买卖、继承、赠与深交所上市A股，按照内地现行税制规定缴纳证券（股票）交易印花税。内地投资者通过深港通买卖、继承、赠与联交所上市股票，按照香港特别行政区现行税法规定缴纳印花税款。中国结算和香港结算可互相代收上述税款。

五是关于香港市场投资者通过沪股通和深股通参与股票担保卖空的证券（股票）交易印花税问题。《通知》明确，对香港市场投资者通过沪股通和深股通参与股票担保卖空涉及的股票借入、归还，暂免征收证券（股票）交易印花税。

被利用，而且港股没有涨跌幅限制，一旦掉进陷阱，财富缩水的速度是惊人的，这需要有很强的心理承受能力。”张平说，“私募基金对港股标的选择会慎之又慎，风险控制的工作要做足、做细。”

在一些公募基金经理的眼里，深港通落地后，内地与香港市场等于实现了“全港通”，而且取消投资总额度可能加大资金的活跃度，两地市场的估值可能慢慢接轨。这对于估值仍处于高位的A股来说，是一个风险隐患。

上海某基金公司投资总监指出，在流动性仍然相对充裕的环境下，目前尚难以判断在估值接轨的过程中，短期内是A股的高估值下行还是港股的低估值上行。从中长期看，A股中一些概念股的高估值必然会因为两地股市的接轨而丧失逻辑支撑，其中隐含的下跌风险值得A股市场的所有参与者高度警惕。

牛市的因素。从行业板块来看，能源资源类股票无疑会直接受益。

在通胀周期的末期，由于利率已大幅提高，同时上市公司成本压力增大，股市可能会先于通胀率而“见顶”，而这距离当前还较为遥远。

道富环球投资管理基金研究主管大卫·马扎指出，对于股市投资者而言，金融市场的整体情绪很重要。今年影响全球市场心理的两大因素无疑是美联储加息进程以及油价，经济基本面因素影响要弱于这二者。目前在美联储加息预期愈发明确的背景下，掌控投资者情绪的是油价。目前来看，油价走强将是大概率事件。

机构注册的基金公司、资管机构责任主体明确，应鼓励这些机构从事智能投顾，可以将智能投顾融入产品的售前、售中和售后服务。德圣基金研究中心创始人江赛春表示，考虑到国内散户风险意识低、风险管理能力较差，应鼓励发展“买方投顾”。智能投顾如果与销售结合在一起，可能沦为卖方销售手段，不一定能保证买方的利益。

Economy

财经要闻

重金砸出蓝筹底仓

下，保险机构普遍面临较大的再投资压力，一般的增持股份面临股价波动、判断失误的风险，而举牌又需经过较为审慎和长期的决策讨论。相比之下，“打新”的决策和落实较为容易，在风控环节进行流程审核和把关后，险资便可参与。险资参与打新的账户种类繁多，包括分红险、万能险、投连险、传统保险、自有资金等，这与直接投资二级市场的情况相似。

中签率下降导致打新难度增大是难以回避的问题。保险资金通常会权衡打新动用的资金给险资资产配置带来的中短期影响，以此决定是否参与某些股票的打新，不同的机构在判断上会呈现一定的差异性。整体而言，获配比例明显呈现下降趋势，这与参与“打新”的市场主体数量增多有密切关系。相应地，险资会考虑降低“打新”获利的预期。

IPO发行节奏受关注

进入四季度，拟IPO企业“堰塞湖”大幅缓解，新核发IPO批文快速增多，被解读为IPO提速的信号。从最新的“首次公开发行股票审核工作流程及申请企业情况”来看，截至11月24日，中国证监会受理首发企业760家，其中已过会45家，未过会715家。未过会企业中正常待审企业

11月制造业PMI超预期上行

中金公司首席经济学家梁红表示，制造业企业盈利改善，加之真实利率走低，假以时日或将带动制造业投资复苏。目前，外需和民间投资需求都呈现企稳迹象，可能会继续带动制造业需求回升。但随着终端需求回升，或应允许上游行业在供给面做出相应的增产，以避免上游价格继续大幅上涨对中游利润形成挤压，约束工业增加值的扩张。

企业景气状况分化

分企业规模看，11月大、中型企业PMI为53.4%和50.1%，环比分别上升0.9和0.2个百分点，均高于临界点；小型企业PMI为47.4%，低于上月0.9个百分点，继续位于收缩区间，降幅有所加大。“当前，稳增长政策主要着力于基础设施项目

基金、社保基金、保险资金、企业年金、私募基金和个人投资者，其中网下发行的相当比例的新股配售给公募基金和社保基金，部分公募基金制定了十分缜密的网下“打新”策略。

广发证券首席分析师马晋凡指出，如果顶格申购所有新股，需要投资者长期持有0.5亿至1亿元的股票市值。投资者不希望在新打新获得相对稳定收益的同时，在持仓股票端发生较大损失并导致整个“打新”资产池发生亏损，因此有必要构建一个长期持有股票且不会造成较大亏损甚至可以获得一定收益的底仓策略，同时不间断实施网下打新。

根据估算，实际操作上，这意味着需要至少6000万元的底仓市值，并且在利用沪深300股指期货进行对冲的情况下，还需要2400万元作为期货空头的保证金。因此，网下打新的策略组合至少需要资金8400万元。

险资积极参与打新

险资在打新过程中表现出相当的热情。某保险机构投资负责人表示，保险机构通常都尽可能参与打新，去年尤为明显。通过参与打新，险资可以平衡收益并分享相关股票的成长回报。

该负责人认为，在“资产荒”延续的情况

11月制造业PMI超预期上行

项中最高的一项。三大订单指数整体回升，原材料购进价格指数大幅上升5.7个百分点至68.3%，对制造业PMI起到明显拉动作用。

方正证券首席经济学家任泽平认为，PMI超预期回升、生产和订单继续回升，可能跟房地产投资滞后、基建PPP发力、企业补库等有关。11月生产指数环比上月加快0.6个百分点，企业利润改善生产趋旺。

从整体来看，中信证券分析师刘斌表示，制造业回暖态势明显，生产稳步加快，企业经营活动不断升温且信心维持涨势，同时进出口双双改善，结构调整继续。同时，非制造业继续扩张，服务业平稳增长，建筑业仍处高位。PMI走势再次印证宏观数据回暖升温态势，筑底经济。

深港通所得税等税收政策明确

对香港市场投资者（包括企业和个人）投资深交所上市A股取得的股息红利所得，在香港中央结算有限公司（以下简称香港结算）不具备向中国结算提供投资者的身份及持股时间等明细数据的条件之前，暂不执行按持股时间实行差别化征税政策，由上市公司按照10%的税率代扣所得税，并向其主管税务机关办理扣缴申报。对于香港投资者中属于其他国家税收居民且其所在国与中国签订的税收协定规定股息红利所得税率低于10%的，企业或个人可以自行或委托代扣代缴义务人，向上市公司主管税务机关提出享受税收协定待遇退还多缴税款的申请，主管税务机关查实后，对符合退税条件

的，应按已征税款和根据税收协定税率计算的应纳税款的差额予以退税。

四是关于内地和香港市场投资者通过深港通买卖股票的增值问题。《通知》明确，对香港市场投资者（包括企业和个人）通过深港通买卖深交所上市A股取得的差价收入，在营改增试点期间免征增值税；对内地个人投资者通过深港通买卖香港联交所上市股票取得的差价收入，在营改增试点期间按现行政策规定征收增值税。

四是关于内地和香港市场投资者通过深

公私募厉兵秣马备战深港通

会这么简单。”张平说，“市场惯于炒作预期，此前港股已借深港通的利好走出一波行情。而A股现在的环境较为复杂，预期的利好能否兑现难以判断。”

张平表示，从多方交流的情况来看，结合此前沪港通出台后的表现，对于深港通启动后的短期市场表现不宜过分乐观，投资者要做好利好出尽引发市场调整的心理准备。与沪港通相似，深港通会给A股带来结构性和资金面上的影响，但随着时间临近，这种影响的边际效应递减。考虑到不确定性的存在，投资者最好先观察深港通开通后的表现，然后再调整投资策略。

公募基金的情绪则乐观得多。卜正伦表示，短期来看，在深港开通前，有意布局港股的内地资金早已“南下”多时，预计开通后港股不至于即刻出现大幅波动。沪深市场与香港市场均实现互联

场石油出口国，而储蓄率较高的新兴市场石油出口国的消费意愿较低，发达经济体不得不减少在其他商品和服务上的支出。在这些因素的综合作用下，全球经济增速放缓。然而，当前新兴市场石油出口国正在将资金投入富裕经济体。金融市场能将多余的储蓄转化为更充裕的全球流动性，从而在全球范围内提高资产价值、降低利率、改善信贷环境。

德银分析师托德表示，如果欧佩克的减产协议被证明是可以信赖的，那么油价有可能升至每桶55美元至每桶70美元的区域。对于大多数市场参与者而言，每桶60美元左右是一个最

佳价格，既不至于给全球经济带来实际伤害，也足以令大多数石油生产商维持一个相对有吸引力的商业模式。

指出，在目前的监管框架下，从事投资咨询的机构只能提供建议，实际交易操作必须由客户自己完成，智能投顾的“投资咨询+资产管理”的模式不能成立。

更重要的是，对于智能投顾这一创新业务，还需关注如何在保护投资者权益与鼓励创新之间找到平衡。某大型基金公司产品部总经理说，在监管

A02

机构淬炼打新“兵器”

□本报记者 刘国锋 李超

数据显示，截至11月29日，今年共有1588只基金累计获配新股12.55万次，累计获配金额53.89亿元，平均每只基金获配新股79次，每只基金日均获配超过7次。IPO节奏提速，机构打新将呈现什么变化？中国证券报记者采访发现，多数机构打新热情不减，但收益率下降是不可回避的问题。面对市场环境和IPO环境的变化，不同类型的资金将施展各派武艺，继续发掘打新富矿。其中，构建蓝筹底仓，长期持有并不间断进行网下打新，这一模式被相当一部分机构看好。

重金构建策略组合

“买入蓝筹股作为底仓以满足持仓市值要求，然后顶格申购所有新股，这是一种比较不错的网下‘打新’模式。”一家投资机构的相关负责人表示，随着IPO提速，机构对参与打新获取稳定收益热情高涨。在目前的经济环境和市场环境下，蓝筹股持有风险低，长期持仓的获利预期高，在取消打新预缴款制度后，买入蓝筹股成为部分机构网下“打新”配置底仓的重要选择。

当前网下“打新”的投资者主要包括公募

11月制造业PMI超预期上行

项中最高的一项。三大订单指数整体回升，原材料购进价格指数大幅上升5.7个百分点至68.3%，对制造业PMI起到明显拉动作用。

方正证券首席经济学家任泽平认为，PMI超预期回升、生产和订单继续回升，可能跟房地产投资滞后、基建PPP发力、企业补库等有关。11月生产指数环比上月加快0.6个百分点，企业利润改善生产趋旺。

制造业明显回暖

交通银行首席经济学家连平表示，11月制造业PMI五大分项指数四升一降，整体保持明显上升态势。其中，生产指数为53.9%，为五大分

11月制造业PMI超预期上行

（上接A01版）香港联交所上市H股公司向中国结算提出申请，由中国结算向H股公司提供内地企业投资者名册，H股公司对内地企业投资者不代扣股息红利所得税款，应纳税款由企业自行申报缴纳；内地企业投资者自行申报缴纳企业所得税时，对香港联交所非H股上市公司已代扣代缴的股息红利所得税，可依法申请税收抵免。

二是关于香港市场投资者通过深港通投资深圳证交所上市A股的所得税问题。《通知》明确，对香港市场投资者（包括企业和个人）投资深交所上市A股取得的转让差价所得，暂免征收所得税。

私募推演行情

（上接A01版）该基金注重与既有QDII基金产品之间的互补，这也是公募基金布局深港通的一种新风向。海富通大中华混合（QDII）基金经理卜正伦表示，QDII产品与“沪港深”基金的搭配可令投资者全面受惠内地与香港市场互联互通、资金流动的效果。

在公募基金忙于“跑马圈地”的同时，私募机构的投资经理正在着力推演深港通启动后的行情前景。短短一周内，张平为此参加了三次小范围聚会，试图找到一个能说服自己的逻辑。

“比较容易接受的逻辑是，深港开通后更多海外资金流入A股的同时，更多内地资金也将涌向港股，从而实现内地与香港股市的同步上扬。但多年投资经验带给我的直觉是事情不

（上接A01版）高盛集团大宗商品研究部主管杰弗瑞·库里在欧佩克会议后表示，在当前环境下，油价上涨不仅不是经济“减分项”，还将有利于经济增长。首先，更高的油价应会刺激美国这一全球最大需求引擎的经济增长。美国相关行业发展强劲、需求回升，无疑对全球经济是利好因素。美国是全球三大产油国之一，日产量超过900万桶，相当于全球消费量的10%。

其次，逐步发展的全球金融体系将颠覆油价上涨会损害全球经济的传统观点。这一传统观点源于20世纪70年代的油价上涨，当时油价上涨造成富裕经济体的大量财富转移至新兴市

（上接A01版）对于未来可能实施的牌照管理，拿铁财经的创始人徐志刚表示，如果不能获得智能投顾牌照，拿铁财经会选择向机构提供财富管理咨询，放弃面向散户的智能投顾产品。某投资者社交网络选择与智能投顾撇清关系，其“基金策略组合”业务的设计思路 and 效果类似智能投顾产品。其中，某明星组合上线半年

（上接A01版）对于未来可能实施的牌照管理，拿铁财经的创始人徐志刚表示，如果不能获得智能投顾牌照，拿铁财经会选择向机构提供财富管理咨询，放弃面向散户的智能投顾产品。某投资者社交网络选择与智能投顾撇清关系，其“基金策略组合”业务的设计思路 and 效果类似智能投顾产品。其中，某明星组合上线半年