

## 财政部等三部门要求

# 分类稳妥推动PPP项目资产证券化

□本报记者 刘丽靓

财政部、央行、证监会近日联合发布《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》。通知要求,要分类稳妥地推动PPP项目资产证券化,严格筛选开展资产证券化的PPP项目,优先支持水务、环境保护、交通运输等市场化程度较高、公共服务需求稳定、现金流可预测性较强的行业开展资产证券化,并重点支持符合雄安新区和京津冀协同发展、“一带一路”、长江经济带等国家战略的PPP项目开展

资产证券化。要切实做好风险隔离安排,切实防范刚性兑付风险。

通知要求,鼓励项目公司开展资产证券化优化融资安排。在项目运营阶段,项目公司作为发起人(原始权益人),可以按照使用者付费、政府付费、可行性缺口补助等不同类型,以能够给项目带来现金流的收益权、合同债权作为基础资产,发行资产证券化产品。项目公司应统筹融资需求、项目收益等因素,合理确定资产证券化产品发行规模和期限,着力降低综合融资成本。积极探索项目公司在项目建设期依托PPP合

同约定的未来收益权,发行资产证券化产品,进一步拓宽项目融资渠道。

通知还要求,探索项目公司股东开展资产证券化盘活存量资产。除PPP合同对项目公司股东的股权转让质押等权利有限制性约定外,在项目建成运营2年后,项目公司的股东可以以能够带来现金流的股权作为基础资产,发行资产证券化产品,盘活存量股权资产,提高资产流动性。其中,控股股东发行规模不得超过股权带来现金流现值的50%,其他股东发行规模不得超过股权带来现金流现值的70%。支持项目公司

其他相关主体开展资产证券化。在项目运营阶段,为项目公司提供融资支持的各类债权人,以及为项目公司提供建设支持的承包商等企业作为发起人(原始权益人),可以合同债权、收益权等作为基础资产,按监管规定发行资产证券化产品,盘活存量资产,多渠道筹集资金,支持PPP项目建设实施。

通知提出,优先支持政府偿付能力较好、信用水平较高,并严格履行PPP项目财政管理要求的地区开展资产证券化。通知要求,要切实做好风险隔离安排。要切实防范刚性兑付风险。

# 上交所上市公司可转债发行实施细则公开征求意见

## 网上申购只能使用一个证券账户

□本报记者 周松林

《上海证券交易所上市公司可转换公司债券发行实施细则(征求意见稿)》19日发布。

此前,为解决可转债发行过程中产生的大规模资金冻结问题,进一步完善可转债发行方式,中国证监会拟对可转债发行申购制度改革,将目前的资金申购改为信用申购,取消网上申购预缴款,建立统一的网上信用申购违约惩戒机制,明确中止发行情形等,并已对《证券发行与承销管理办法》进行相应修订并公开征求意见。上交所此次起草《实施细则》,是为了落实证监会可转换公司债券发行方式改革要

求,规范上市公司可转债发行流程。

《实施细则》的主要内容包括:一,原股东优先配售且可参与余额申购。《实施细则》维持原股东优先配售的原则不变,规定上市公司发行可转债可以全部或者部分向原持有公司股票的原股东优先配售。原股东优先配售后的余额部分用于网上、网下申购。原股东除可参与优先配售外,也可参与优先配售后的余额申购。

二,网上发行采取信用申购。为避免可转债发行过程中产生较大规模资金冻结问题,《实施细则》明确了除原股东优先配售的部分外,投资者网上申购日(T日)当天无需缴纳申购资金。T+2日,网上投资者应根据中签结果公告准备

足额认购资金。

三,统一新股、可转债与可交换公司债券网上信用申购违约惩戒机制。资金申购改为信用申购后,为约束网上投资者获配后又弃购的失信行为,《实施细则》规定投资者连续12个月内累计出现3次中签但未足额缴款的情形时,6个月(180个自然日)内不得参与新股、可转债、可交换公司债券的申购。且放弃认购的次数按照投资者实际放弃认购的新股、可转债与可交换公司债券次数合并计算。

此外,《实施细则》规定机构投资者可以参与主承销商自行组织的网下申购,网下申购保证金缴纳金额、违约时申购保证金的处理方式由

主承销商在发行方案中明确并进行披露,承销商可向网下单一申购账户收取不超过50万元的申购保证金。

《实施细则》规定投资者参与网上公开发行可转债的申购,只能使用一个证券账户。不合格、休眠和注销的证券账户不得参与可转债的申购。因违反信用申购违约惩戒机制纳入黑名单的账户,其申购做无效处理。

根据《实施细则》,可转债申购最小单位为1手(1000元),网上申购数量应当为1手或1手的整数倍。上交所可根据市场情况和技术系统承载能力对申购单位、最大申购数量、申购时间进行调整,并向市场公告。

## 私募机构6月集中调研“中小创”公司

华润信托发布的最新月度报告显示,5月末私募机构平均股票仓位上升4.10个百分点,达到75.66%,是近年来最高仓位水平。近期,不少私募均告诉中国证券报记者,之前已经在中小创板块进行了一定布局,另有不少私募人士则表示现在准备加仓入场。

一家规模百亿级私募机构告诉记者:“公司投资标的主要集中在白马股和龙头股上,上周上证50指数快速回调,让一些客户很担忧,有的客户甚至建议我们加仓中小创。”

### 价值投资是方向

在部分私募看好中小创之际,另一些私募人士则持不一样的看法。深圳丰岭资本董事长金斌认为,上证50调整只是一个表象,此轮中小

涨,涨幅超过10%的有21只,除美的等4家为深市主板股票外,其余17家全部为中小创个股。

广州某私募人士告诉记者,由于前期建仓成本较低,此轮中小创行情给公司带来了不错的业绩回报。“我们一直认为在目前的市场环境下,中小创中也有好的公司,这些公司股价此前大多处于超跌状态。”

事实上,私募机构扎堆调研中小创的情况在5月就已出现。格上研究中心发现,一方面,5月私募机构对中小板上市公司的关注度始终居前,占比在50%左右;另一方面,私募对主板的关注度明显回落,占比由2017年2月最高点31.8%降至22.03%,创业板企业的关注度则有明显上升,占比从2017年2月的低点24.02%一路走高,5月达到2016年以来关注度最高点33.05%,6月则达到37.25%。

## 5月一二线城市楼市基本稳定

住宅价格下降或持平;5个城市涨幅在0.5%以内。

易居研究院研究员赖勤表示,对70个大中城市住宅销售价格数据进行简单算术平均计算,5月一、二、三线城市新建商品住宅价格指数环比增幅分别为0.1%、0.6%和1.0%,而4月分别为0.3%、0.6%和0.9%。可见,一线城市增幅有所收窄,二线城市增幅持平,三线城市增

幅有所扩大。

具体来看,一线城市调控政策相对紧,增幅收窄符合调控导向,上涨动能基本枯竭,即将步入下跌通道。二线城市中,此前部分热点城市的房价上涨态势得到抑制,但依然有部分城市上涨态势相对较大。三线城市政策总体宽松,房价依然有所上涨,且上涨幅度超过一、二线城市,这属于房地产板块轮动现象,预计三线城市步

□本报记者 彭扬

国家统计局19日发布的数据显示,5月,因地制宜、因城施策的房地产调控政策效果继续显现,15个一线和热点二线城市房地产市场基本稳定。同比看,15个城市新建商品住宅价格涨幅均比上月回落,回落幅度在0.5至6.4个百分点之间。环比看,9个城市新建商品

■“投资者保护·明规则、识风险”专项活动

## 机关算尽太“聪明” 损人利己白开心

□上海证监局

操纵证券市场是一种古老而典型的证券违法行为。与不法商人囤积居奇,故意扩大供求矛盾,制造价格波动,通过低买高卖牟取暴利相类似,在证券市场中,也有人集中资金优势、持股优势或信息优势,通过连续买卖、合谋串通方式操纵股票价格或交易量,损人利己,中饱私囊。

我们以江某操纵“X”和“Y”两只股票为例。2015年6月15日至7月31日期间,江某刻意规避监管,大量借用他人账户,通过融券形式先卖空开仓,当天在股票下跌时即买回平仓获利,巧妙地实现T+0获利。但江某在交易过程中,以多倍于市场买单的数量连续进行融券卖出申报,形成集中持股优势,且快速大量撤销委托,

申报价格显著低于市场成交价,卖出委托明显不以成交为目的。江某通过大量连续委托卖出申报,对其他投资者的判断造成影响,加剧市场空头气氛,造成短时间多空力量失衡,强化了所操作股票的价格下跌趋势,而江某则通过反向交易获利11万余元。江某的行为违反了《证券法》第77条第1款规定,证监会依据《证券法》第203条规定,对江某处以100万元罚款。

操纵市场案虽为传统类型案件,但近年出现的融券操纵、信息操纵、跨市场操纵等多起首例案件,使传统案件加速演变,更趋复杂。江某市场操纵案正体现出以下复杂性:一是“老手”设计操纵策略,江某团伙在国外期间就因涉嫌操纵市场,被多国监管部门盯上,回国后继续在股市兴风作浪,实施操纵行为;二是手法翻新,江某利用了融券交

易T+0内回转机制,操纵当天即获取收益,通过融券业务“空手套白狼”,在手中无股票的情况下,仍能通过集中持股优势实施操纵;三是大量借用他人账户,企图规避看穿式监管,江某在操纵期间,利用其经营管理的公司雇用交易员,控制高达11个证券账户,集中下单实施操纵活动。

市场操纵行为扭曲了市场价格形成机制,破坏了市场秩序,误导和欺诈广大投资者,违背了作为证券市场基石的“三公原则”和诚实信用原则,严重损害了投资者合法权益,甚至还可能诱发系统性风险。市场操纵行为花样层出不穷,但无论如何费尽心机,都难逃监管部门的法网。

操纵扰乱市场秩序,助长市场投机风气,《证券法》第七十七条规定,禁止任何人在以下手段操纵证券市场,包括“(一)单独或者通过

合谋,集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖、操纵证券交易价格或者证券交易量;(二)与他人串通,以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易,影响证券交易价格或者证券交易量;(三)在自己实际控制的账户之间进行证券交易,影响证券交易价格或者证券交易量;(四)以其他手段操纵证券市场。”违反《证券法》规定,操纵证券市场的,将被责令依法处理非法持有的证券、没收违法所得,并处违法所得一倍以上五倍以下的罚款。

为构建投资者综合保护体系,证监会从严打击各类违法活动,着力维护市场运行秩序。投资者也应提高风险防范意识和自我保护能力,养成良好投资习惯,不信传言,不盲目跟风,审慎进行“追涨杀跌”的短线操作,谨防跟风操作而成为“接盘侠”。

## 纠偏金融科技失衡

监管的治理体系。监管部门要进一步完善金融监管体系的机构和组织架构,完善目前基于机构监管的范式,以功能监管作为支撑,构建监管新体系。监管部门要强化监管科技在金融监管框架中的运用,提升对金融科技监管的专业性、针对性和有效性。

“一个良性互动的生态环境有助于金融科技在风险可控的前提下实现健康、可持续发展。实现这样的良性互动是一项系统工程。”孙国峰建议,首先要完善现有法律体系,加强金融科技立法;其次,推动监管成本适度内部化,金融科技行业要承担一部分监管成本;第三,政府和监管部门制定相应的技术标准,完善市场的进入和退出机制;第四,在金融科技产品日益复杂的背景

## 保监会加强信用保证保险监管

6月19日,保监会《信用保证保险业务监管暂行办法(征求意见稿)》向社会公开征求意见。

《暂行办法》指出,经营信保业务的保险公司,上一季度核心偿付能力充足率应当不低于75%,且综合偿付能力充足率不低于150%。保险公司偿付能力低于上述要求的,应当暂停开展信保新业务,并可在偿付能力满足要求后恢复开展信保业务。保险公司承保的信保业务自留责任余额不得超过上一季度末净资产的1倍。对单个履约义务人及其关联方承保的自留责任余额不得超过上一季度末净资产的5%,且不得超过5亿元。超过以上自留责任余额要求的部分,应当办理再保险;未办理再保险的,不得承保。(程竹)

## 华体科技21日登陆上交所

四川华体照明科技股份有限公司A股股票将于6月21日在上交所上市交易。该公司A股股本为10,000万股,本次上市数量为2,500万股,证券简称为“华体科技”,证券代码为“603679”。(周松林)

## 中证工银财富基金指数系列7月12日发布

中证指数有限公司将于7月12日发布中证工银财富股票混合基金指数和中证工银财富动态配置基金指数。

该指数系列由中国工商银行定制,基于基金公司、基金产品、基金经理三个维度构建综合评价体系,在股票型、混合型、债券型、货币型基金中选取综合得分最高的开放式公募基金作为样本。其中,股票混合基金指数仅包括股票型和混合型基金,动态配置基金指数在股票、混合、债券、货币型基金之间进行稳健配置,为市场提供更丰富的基金投资标的。

数据显示,截至2017年5月底,中证工银财富股票混合基金指数最新一期样本包含基金29只,总净值规模约为338亿元;中证工银财富动态配置基金指数包含基金15只,总净值规模约为371亿元。(周松林)

## 金融行业精准扶贫能力提升培训班在北京举办

6月19日至21日,中国扶贫基金会联合中国证券业协会在北京共同举办金融行业精准扶贫能力提升培训班。

中国证监会办公厅副主任曾彤表示,证监会党委将集聚资本市场各方力量合力攻坚,一方面通过向贫困地区实施资本市场倾斜政策,引导人才、资本、技术流入贫困地区;另一方面坚持定点帮扶,把金融扶贫的理念输入贫困地区。此外,专门设立扶贫办,由有贫困地区挂职经验的同志参与统筹管理行业扶贫、定点扶贫工作,确保精准扶贫、对口帮扶、引导行业履行社会责任等各项工作任务落到实处。

中国证券业协会会长陈共炎介绍,截至目前,93家证券公司结对帮扶170个国家级贫困县。证券公司因“县”制宜,通过派驻挂职干部、建立金融扶贫工作站、成立扶贫工作领导小组等方式,建立长效帮扶工作机制,在支持贫困地区融资、产业扶贫、公益扶贫、智力扶贫等各方面都取得了良好开局;同时,在业务开展中,一大批公司开始注重服务国家脱贫攻坚战略,行业社会责任意识得到实质性提升。(徐昭)

## 交易趋理性“壳”价值分化

(上接A01版)此外,一些上市公司控股方没有可供注入的合适资产,而在寻求第三方并购时与资产方在控股权、利益安排上不能达成一致,于是选择退出。

同时,近期“壳”买方的构成发生了较大变化,以往常见的资本玩家和“掮客”越来越少,资产实力雄厚的大型集团成为主要受让方。上述投行人士表示,现阶段,“壳”交易适用于三类买方。一是体量较大但IPO受到一定制约的公司或资产。它们不在乎让渡部分利益,愿意采用借“壳”方式上市。二是一些大型财团机构。它们的资产规模大,种类丰富,在获得上市公司控制权后,会做旗下资产证券化的中长期规划,不会急于套现退出;三是急于上市的公司或资产。它们受行业或自身因素制约,担心IPO排队时间较长而错过上市时机。

“壳”价值分化

监管环境的变化促使“壳”价值分化。前述投资机构负责人表示,以往衡量“壳”价值主要看“壳”公司的资产负债情况、股本规模等,而现在的变量更多、更细。

例如,借“壳”上市的紧迫性、“壳”的存量资产价值、“壳”公司行业属性、“壳”公司存量资产中的现金流都是“壳”价值的重要组成部分。目前新兴行业资产借“壳”的意愿较强烈,虽然跨行业并购受到监管部门的关注,但如果同一行业中的换股并购估值合理,就相对容易获批。因此,“壳”公司的行业属性对“壳”价值有重要影响。

此外,如果“壳”公司掌握大量现金流或可变现资产,则能为重组方后期资本运作尤其是并购提供现金支付对价的条件。上市公司现金并购无需审核,有利于并购迅速推进。