



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgqzbs

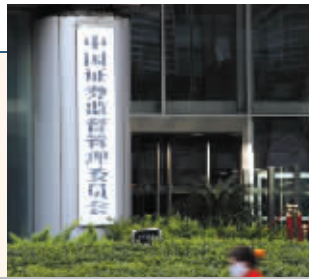


金牛理财网微信号  
jinniulicai

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

A02

### 证监会对8宗案件作出行政处罚



近日,证监会依法对8宗案件作出行政处罚,其中包括:2宗信息披露违法违规案,1宗信息披露违法违规及限制期内交易股票案,3宗内幕交易案,1宗短线交易案,1宗从业人员违法买卖股票案。

A06

### 特斯拉: 新能源帝国梦



如果只是造几台炫酷的电动车,“硅谷钢铁侠”的称呼对马斯克来说就有些过誉了。在马斯克的“造梦”计划中,一体化的综合性新能源帝国才是终极目标。而今,特斯拉已转型为集电动汽车、储能等业务于一体的新能源巨擘。

## 2016年上市公司年报会计监管报告发布 证监会:推动制定会计准则指引

□本报记者 徐昭

证监会14日发布《2016年上市公司年报会计监管报告》指出,上市公司能够较好地理解并执行企业会计准则、内控规范和相关信息披露规则,但仍有部分公司存在会计确认与计量不正确、财务及内控信息披露不规范的问题。针对会计准则具体规范不明确、实务中存在争议的问题,证监会将加强调研,推动准则制定部门制定指引。

截至2017年4月30日,沪深两市2016年已上市的3050家公司(其中A股3032家),除\*ST烯碳未按期披露年报外,其余3049家均按时披露了2016年年度财务报告。为掌握上市公司执行会计准则、内部控

制和财务信息披露规范的情况,证监会会计部抽查审阅了612家上市公司2016年年度财务报告和内部控制评价、审计报告,在此基础上形成了《2016年上市公司年报会计监管报告》。

年报分析发现,部分上市公司在执行企业会计准则、内部控制规范和财务信息披露规则中存在的主要问题有:资产分类不正确,资产减值计提不充分,资产计量方法运用不恰当;收入确认与计量不符合会计准则和信息披露的规定;递延所得税、非经常性损益、政府补助相关的规定执行不到位;资产减值、持续经营、分部报告、会计政策等信息披露不充分,少数公司财务报告还存在文字表述、附注列示、数据计算、数字勾稽、内

容关联方面的简单错误;内控评价报告和内控审计报告未严格遵守相关要求,内部控制缺陷披露不充分,内控信息与年报其他信息披露之间存在不一致等。上市公司和会计师事务所等中介机构应高度重视会计监管报告中提出的问题,不断改进对会计准则等规则的理解和应用水平,及时发现并改正财务报告编制中存在的错误,提高财务信息披露质量。

针对年报审阅中发现的上市公司执行会计准则、内部控制规范以及财务信息披露规则中存在的问题,证监会将继续做好以下工作:

一是发布年报会计监管报告,向市场传递关于执行会计准则、内部控制规范和财务

信息披露规则等方面的监管标准,引导上市公司切实提高财务信息披露质量。

二是整理汇总年报审阅中发现的问题线索,与交易所、有关证监局等一线监管部门配合进一步了解情况,在此基础上认定上市公司存在违反会计准则和内控规范要求的,按照有关监管安排进行处理。

三是针对会计准则具体规范不明确、实务中存在争议的问题,加强调研,推动准则制定部门制定指引。对于准则有原则性规定但执行中有争议的问题,尽快形成监管口径,以监管问答等形式对外发布,指导市场实践,同时收集整理案例,以案例指导的形式,提升上市公司理解和运用准则的能力,促进会计专业判断意识与能力的提升。

## 现金收购嵌套购股条款 “分离式”重组风险隐现

□本报记者 王兴亮

随着市场风格转变,上市公司对发行股份购买资产越来越谨慎,纯现金收购开始风靡。上市公司先抛出大笔现金,然后收购标的再拿现金购买上市公司股票的“分离式”重组渐渐兴起。分析人士指出,现金收购虽然相对简单,但上市公司可能要承受较大的资金压力。另外,在实操过程中,“分离式”重组已引起监管部门注意,并非想象中的“一路绿灯”。

### “分离式”重组频现

随着“发行股份购买资产”类重组审核趋严,加上股份减持受到一定限制,不少并购重组转道纯现金收购。据不完全统计,5月27日减持新规发布以来,十余家上市公司发布现金收购方案,嵌套购股条款的“分离式”重组渐渐兴起。

深圳一私募老总透露,“分离式”重组是指将发行股份收购资产的模式分成两个步骤来完成,第一步是先以现金收购标的资产,第二步再让收购对象购买上市

公司股份,达到股权捆绑的效果。

7月4日晚,实达集团公告,拟以9.4亿元现金收购杭州旭航网络100%股权。条款约定,杭州旭航网络的三大股东萍乡乡叙、舟山友泰和上海优叙需分别拿出1.26亿元、7868万元和7747万元,用于在二级市场购买实达集团股票,并且需锁定36个月。

6月27日,大连瓷瓷披露《重大资产购买报告书》,拟采用支付现金的方式购买紫博蓝100%股权,交易定价为18.6亿元。其中规定,参与紫博蓝业绩承诺的股东需用交易对价中的8亿元资金在二级市场(含大宗交易)购入上市公司股票。

6月19日晚,杭州高新发布重大资产重组预案,拟5.6亿元收购奥能电源100%股权,要求交易对方用上市公司支付的部分交易价款从二级市场购买上市公司股份,并锁定至2020年12月31日。

“现金收购嵌套购股条款其实是将发行股份购买资产分成两步,最终起到的效果一样。”深圳一私募负责人告诉记者,股权捆绑是双方进行利益捆绑的有效途径,加上现金收购比发行股份购买资产手续

简单,而且不需要监管审批,这种“分离式”重组手法未来一段时间或被越来越多上市公司选用。

### 出招拓宽“钱路”

“近期市场上的确出现了不少现金并购的案例,我们也注意到了,但效果如何还有待观察。”深市某上市公司董秘吴明(化名)告诉记者,由于现金收购需要上市公司掏出大笔现金,会带来较大的资金压力,如何拓宽“钱路”成为公司首要考虑的问题。

梳理近期上市公司现金并购案例可以发现,资金来源多为自有资金,也有部分公司现金收购需要借助其他途径。如大连瓷瓷就表示,18.6亿元现金购买紫博蓝100%股权的交易未来将通过自筹资金支付,自筹资金拟通过银行贷款或其他借款,大股东及其关联方、关联方控制的主体或其参与设立的基金借款等合法合规方式取得。杭州高新拟5.6亿元收购奥能电源100%股权的资金来源同样为自筹资金,包括上市公司自有资金、银行借

款或其他合法渠道及方式筹集的资金。

“现金收购考验上市公司在资产价值评估、置入资产营收确认等方面的能力,将使部分公司在现金流、负债等方面背负压力。”华南一券商投行人士认为,如果上市公司自有资金有限,就需要大额融资来满足现金收购,这会导致未来一定时期内上市公司的资产负债结构可能发生变化,资产负债率可能有所提升,同时上市公司需要为债务融资承担的财务费用可能有所增长,进而可能对上市公司的当期损益造成影响。

“现金收购的压力下,上市公司将利用多种方式筹资、融资,未来部分公司将加快股权融资外的其他融资方式。对于意在加快推进并购的公司,处置资产、金融机构借贷、股东借款等都是可以选择的路径。”该券商人士认为。

### 引起监管关注

虽然现金收购不需要监管审批,可以由公司自主实施,但这并不代表可以绕开监管。(下转A02版)

02 财经要闻

### 上交所:已针对乐视网停牌建立应急机制

针对近期不少基金公司下调乐视网估值及乐视网停牌事件对交易所市场相关ETF可能产生的影响,上交所14日表示,已第一时间关注到相关情况,并及时排查了上交所跨市场ETF持股情况。上交所目前已建立了针对ETF成份股停牌、清单传输等多种应急机制,确保ETF市场平稳运行。

02 财经要闻

### 深交所:完善固收产品信息披露规则体系

近日,深交所完成了2016年度公司债券及资产证券化产品定期报告的监管和事后审核工作。深交所相关负责人表示,下一步,深交所将继续督促做好2017年中报信息披露工作,深入贯彻落实依法全面从严监管理念,切实执行“申报即纳入监管”要求,进一步完善固定收益产品信息披露规则体系,建立以管理人为核心的存续期管理责任制,加强风险监测和风险排查,有效防范和化解风险,切实履行一线监管职责,促进深市固定收益市场长远健康发展。

03 公司纵横

### 万科拟参与物流地产巨头普洛斯私有化

14日午间,万科A股和H股双双突然停牌,当日下午谜底揭晓。万科与普洛斯CEO梅志明、厚朴投资、高瓴资本、中银投联合组成的财团共同参与普洛斯私有化,交易总价约为159亿新加坡元(折合人民币约785亿元)。万科表示,此次停牌预计不超过两个交易日,将尽快披露本次交易的相关公告。交易完成后,普洛斯将退市,万科有望成为普洛斯重要股东。

04 市场扫描

### 突破仍待东风 布局核心资产

沪指在3200点附近持续震荡但难以补上方缺口,下周能否突破成为市场关注的焦点。券商认为,市场短期面临的积极因素较多,但制约因素的存在使得分歧难免。周期股和白马股的交替上行受益于业绩向好预期,后续布局仍应关注绩优龙头和真成长。

05 投资理财

### 不松不紧 央行精准调控资金面

7月上旬资金面超预期宽松,“内涝”之际央行频频“抽水”,公开市场操作(OMO)连续暂停12日;“水位”下降之后,央行则重启OMO并转为净投放,同时超量续做MLF。总体来看,通过对逆回购、MLF工具的灵活运用,央行双向操作精准调控,有效地平稳了市场对流动性的预期。展望后市,流动性预期边际变化对大类资产表现会有什么影响?本次邀请中信证券固定收益首席分析师明明和天风证券固定收益首席分析师孙彬彬就此进行探讨。

## “广撒网”败给抱团 量化基金困局待破

□本报实习记者 张焕钧

今年以来平均收益率不到1%,远远跑输基准指数,前几年因收益颇丰而名噪一时的主动型量化基金如今正遭遇困局。分析人士指出,量化基金光环褪去的原因是市场风格急转,“抱团”行情下,量化模型对于历史数据的筛选判断,以及技术面上的广度优势难以发挥。不过,尽管量化基金整体短期表现欠佳,但仍有部分基金取得超过10%的收益。

中国证券报记者统计发现,量化基金今年以来的收益好坏与否,与各自基金持仓集中度或相关性。部分机构指出,看好量化基金模型的进化过程,建议投资者从更长期的区间来看待量化基金的表现。

### 业绩分化或与集中度有关

据wind数据,截至7月13日,全市场名称中含有“量化”字样的基金,目前在存续期可统计的有93只(各基金份额分开统计,不包含被动指数型)。这93只量化基金今年以来平均收益约为0.67%,同期沪深300涨幅约为11.38%,上证综指涨幅约3.69%。名单中,有37只基金今年以来收益为负,亏损基金占比近4成。

在盈利的量化基金中,今年以来收益超过10%的有7只,占比约7.5%。其中,景顺长城量化新动力以20.11%的业绩位列榜首。在亏损的量化基金中,19只基金跌幅超过5%,占比约两成;7只基金净值今年以来遭受10%以上回撤,跌幅最大的一只回撤14.12%。

中国银河证券基金研究中心数据显示,在去年标准股票型基金收益排名前十位中,量化基金表现亮眼占据三席。2015年,全市场可统计的“量化”基金共有21只,年度收益全部为正,且平均收益率近40%。

尽管总体平均收益偏弱,但仍有部分基金获得超额收益,同时又有部分基金回撤较大。同样是量化基金,业绩为何会有如此大的差距?中国证券报记者在查阅涨幅居前的量化基金今年一季报持仓时发现,部分涨幅颇大的量化基金,前十大重仓股累加起来比例都超过总仓位的20%,部分逼近30%。其中某些量化基金前十大重仓股中,单个持股占比就超过3%,甚至4%,两到三只重仓股就已经逼近或超过10%,相对来说比较集中。

回撤较大的部分量化基金,前十大重仓股累计占总仓位比重均不足10%,很多都在6%、7%左右。部分基金第一大重仓股持仓比例约为1%或不足1%,相对来说比较分散。

### “广撒网”失效

“以往量化模型的优势在于信息覆盖的全面性,一只量化基金可以通过模型筛选出很多票,可以配300到500只票,这样总能获得一定的超额收益。”一位华南地区公募量化基金经理对中国证券报记者表示,“但最近就没办法了,今年只需要买那十几只白酒家电股,再配点银行股,可能就足够了。同等情况下能够做到比专配小盘股的基金跌得少,但在绝对收益上,确实没办法。”(下转A02版)

制图/韩景丰

