

# 证监会：积极推进定向可转债试点

## 创造条件支持各类企业通过并购重组优化资源配置

□本报记者 徐昭

证监会11月1日发布消息称,近年来,证监会持续推进并购重组市场化改革,积极支持国有控股、民营控股等各类企业通过资本市场并购重组发展壮大。2014年3月,国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》,

明确“允许符合条件的企业发行优先股、定向发行可转换债券作为兼并重组支付方式”。为贯彻落实国务院部署,2014年6月证监会修订发布《上市公司重大资产重组管理办法》,规定了上市公司可以向特定对象发行可转债用于购买资产或者与其他公司合并。

证监会表示,上市公司在并购重组中定向

发行可转换债券作为支付工具,有利于增加并购交易谈判弹性,为交易提供更为灵活的利益博弈机制,有利于有效缓解上市公司现金压力及大股东股权稀释风险,丰富并购重组融资渠道。近期,结合市场情况,多家上市公司积极研究在并购重组时引入定向可转债,部分公司已提出了切实可行的方案。证监会结合企业具体

情况,积极推进以定向可转债作为并购重组交易支付工具的试点,支持包括民营控股上市公司在内的各类企业通过并购重组做优做强。

证监会强调,下一步将继续发挥市场机制作用,持续研究和顺应市场主体诉求,创造条件支持各类企业通过并购重组优化资源配置,实现高质量发展。

# 证券交易印花税相机调控有利股市健康发展

□本报记者 徐昭 赵白执南

11月1日,财政部和国家税务总局联合发文,拟将《中华人民共和国印花税法暂行条例》上升为法律,并就《中华人民共和国印花税法(征求意见稿)》公开征求意见。

专家认为,此次《征求意见稿》根据情况发展变化和税收征管实际,对部分税目、税率和纳税方式等作相应调整,在提升法制化的同时降低了社会的税收负担,有利于促进经济稳定发展。同时,为灵活主动、便于相机调控,证券交易印花税的纳税人和税率调整由国务院决定,对维护股市长期健康发展有重要意义。

### 统一税法完善印花税法法律制度

《征求意见稿》说明中指出,制定印花税法,有利于完善印花税法法律制度,增强其科学性、稳定性和权威性,有利于构建适应社会主义市场经济需要的现代财税制度,有利于深化

改革开放和推进国家治理体系和治理能力现代化。

中原证券研究所所长王博表示,相比之前的《暂行条例》,这次的《征求意见稿》核心变化主要体现在三方面:一是将“印花税法管理暂行条例”升格为“印花税法”,将通过《中华人民共和国印花税法》来确定征收的范围和依据;二是为灵活主动、便于相机调控,更好适应实际需要,证券交易印花税的纳税人和税率调整由国务院决定,并报全国人大常委会备案;三是将是以股票为基础发行的存托凭证也纳入证券交易印花税的征收范围,征税范围有所扩大。

王博表示,将《暂行条例》上升为法律主要目的是并入统一税制,便于统筹管理。同时,其法律地位也决定了权威性和强制性,触碰法律红线的责任和惩罚也比此前条例更重。

恒丰泰石(北京)资本管理股份有限公司总经理韩玮表示,此次印花税法的《征求意见稿》不但简并税率、明确计税依据、扩大印花税

减免范围,且规定证券交易印花税的纳税人和税率由国务院决定,在提升法制化的同时降低了社会的税收负担,有利于促进经济稳定发展,相机调控有助于维护股市长期健康发展。

### 相机调控利于股市健康运行

王博认为,从历史经验来看,每次调低证券交易印花税都极大地刺激股市反弹,国务院可纵览全局,快速灵活应对资本市场中的波动,从信号传导和法定程序的落地时效上看,此次改变的目的之一就是要提升对冲效率,减少政策时滞。

具体来看,王博表示,证券交易印花税的税率变化对股市影响十分敏感,可以作为对冲工具进行调节,有利于发挥资本市场枢纽功能,由国务院直接调整,便于及时引导市场预期。

对于未来证券交易印花税率是否会调整,王博认为,纵观历史演进,我国股票印花税率从1997年的“千五”震荡回调,直至今天

# 沪市公司前三季度净利同比增长11%

□本报记者 周松林

截至10月31日,沪市公司三季报全部披露完毕。总体看,沪市公司前三季度业绩实现平稳增长,整体增速仍维持较高水平。

据上交所统计,沪市1446家公司前三季度合计实现营业收入2362万亿元,同比增长12%;净利润231万亿元,同比增长11%。其中,1305家公司盈利,占比约90%;141家公司亏损,占比约10%。

第三季度,沪市公司延续半年报持续增长态势,业绩实现平稳增长,整体增速有所放缓,但仍然保持较高水平,充分发挥了沪市蓝筹公司对经济发展的支撑作用。

从结构上看,沪市公司三季报业绩有两方面表现较突出:一是实体企业业绩继续保持较高增速。1383家实体类企业合计实现营业收入18.69万亿元,同比增长13%;净利润9619亿元,同比增长21%。二是蓝筹股集中的上证50和上

证180成份股整体业绩表现不俗。上证50合计实现营业收入12.48万亿元,净利润1.41万亿元,同比增长率均为12%。上证180合计实现营业收入16.92万亿元,同比增长12%,净利润1.95万亿元,同比增长10%。

从行业上看,沪市公司三季报的业绩表现与中期基本一致。上游和中游行业净利润继续保持较大幅度增长,下游及服务与支持行业利润承压,增长幅度较小。另外,金融业实现净利润1.35万亿元,同比增长5%,业绩增速放缓,但质量、结构持续改善。房地产业69家公司实现净利润626亿元,同比增长20%,其中保利地产、绿地控股、华夏幸福等大型房企业绩表现较好。

在整体业绩喜人的同时,沪市公司三季报也反映出一些公司遇到一定困难。对此,上交所表示,今年以来我国经济形势面临较大挑战,内外部多种影响因素交错,给上市公司经营带来了较大压力。下一步,上交所将认真落实中央

“六稳”要求,按照证监会统一部署,努力支持上市公司利用资本市场走出困境、做优做强。

上交所透露,近期,上交所将立足提高上市公司质量的目標,多措并举,重点做好以下几项工作:一是认真落实新修订的《上市公司治理准则》要求,引导督促公司规范运行,专注主业、改善经营。二是加大对并购重组支持力度,提高信披审核效率,支持公司创新并购重组方式,助力企业转型升级。三是尽快制定股份回购配套业务规则,做好信息披露、业务办理等服务,支持引导上市公司依法合规开展股票回购,维护公司价值及股东权益。四是继续鼓励上市公司现金分红,培育价值投资文化,为中长期资金进入市场塑造良好的市场基础。五是努力帮助上市公司化解股票质押风险,支持各类资金和机构通过各种方式,按照市场化原则,对确有关主业经营但短期遇到资金困难的企业提供流动性支持。

# 深市公司前三季度净利同比增长9.54%

□本报记者 王兴亮

三季报披露已落下帷幕。截至10月31日,除ST长生外,深市2126家上市公司按期对外披露了2018年第三季度报告,合计实现营业收入8.43万亿元,同比增长15.65%;合计实现归属于母公司股东的净利润(简称“净利润”)6038.11亿元,同比增长9.54%。深市公司经营业绩平稳增长,公司质量稳中有升。

分板块来看,以国有企业和蓝筹企业为主的主板公司受益供给侧结构性改革最为明显,在收入规模保持一定增速的同时,盈利能力持续增强。474家公司合计实现营业收入4.20万亿元,同比增长10.75%;合计实现净利润2899.82亿元,同比增长11.46%。

以制造业为主的中小板公司得益于实体经济转型升级,持续加大研发投入,以提质增效驱动持续增长,收入规模增长表现突出。918家公司合计实现营业收入3.29万亿元,同比增长16.45%;合计实现净利润2288.39亿元,同比增长7.51%。

创业板公司业绩增速放缓,734家公司合计实现营业收入9358.99亿元,同比增长15.88%;合计实现净利润849.89亿元,同比增长3.15%。但从中位数来看,创业板公司营业收入和净利润同比较业务率的中位数分别为17.90%和9.58%,优于或近于深市整体水平。

从公司属性来看,随着国企改革向纵深推进及国有资本布局的进一步优化和深化,国有上市公司经营业绩呈现出较为强劲的增长态

势。2018年前三季度,深市417家中央和地方方国有上市公司合计实现营业收入3.07万亿元,同比增长12.72%;合计实现净利润2231.29亿元,同比增长18.32%,收入和盈利增速均高于深市平均水平。

从经营效能看,深市公司经营整体保持稳定。2018年前三季度合计发生财务费用1366.99亿元,同比增加14.70%,债务融资成本进一步增加,但基本与营业收入增速保持同步;报告期末整体资产负债率水平为63.19%,较年初下降3.25个百分点;存货余额合计4.35万亿元,较年初增长16.77%,略高于营业收入增长速度;商誉期末余额合计9040.50亿元,较年初增长9.94%,商誉占总资产的比例较年初增加0.06个百分点,基本保持平稳。

# 纾困民企政策工具充足 构建精准支持长效机制

(上接A01版)信用违约掉期产品要从金融市场工具的角度规范和鼓励发展。因此,在初期应该给予市场参与者一定激励。比如,对于做市商能否从逆回购、MLF方面给予一些优惠利率。从购买投资人角度,在MPA考核中给予加分,这些都有利于在初期给予市场动力。另外,可以鼓励更多市场参与者进入,比如保险公司和增信机构,把不同风险偏好的市场参与主体引入市场,有利于提高流动性。

另外,顺德农商行行长张珩称,“广东还没有一家地方性银行取得相关业务资格,这在一定程度上不利于在广东省内推广。但获得相关业务资格的前提条件是要具备开展衍生品业务资格,因此需要央行和银保监会协调,多给予一些支持。”

平安保险党委副书记黄宝新表示,“对于有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业的认定标准可以更详细一些。同时,对于保险资金的运用限制较多,比如对行业和比例的限制,下一步在参与过程中,监管层可否多加考虑此类问题。”

### 长短共济 构建精准支持长效机制

对于金融机构提出的部分诉求,潘功胜表示,“我们将会同有关部门认真研究。中国的信用衍生品市场非常初级,发展衍生品市场也是金融市场发展的重要内容。”

中国人民银行金融市场司司长纪志宏表

示,将研究完善债券违约处置机制以及信用衍生品基本规则,同时,希望商业机构积极参与,使得支持工具能够覆盖更多企业。

交易商协会秘书长谢多表示,“关于违约处理,人民银行和协会正在研究建立违约债券交易市场。”

对于下一步工作安排,谢多称,交易商协会将积极稳妥做好“支持工具”落实工作。首先是不断优化“支持工具”操作机制,做好与各方沟通交流和业务培训。一是认真梳理前期试点经验,会同相关机构持续优化各项工作机制,尽快就业务率、联动发行、凭证创设等事项形成标准化“操作手册”。二是加快与主承销商、人民银行分支行、地方政府的沟通交流,做好专项培训。三是积极支持各方进行项目储备。

其次是充分发挥主承销商的积极作用,积极推进“支持工具”迅速有效落实。包括,发挥主承销商在项目选择和风险识别方面的专业优势,选择符合相应标准的民营企业参与“支持工具”业务;主承销商可按照市场化、商业化原则与中债增进组成“联合发行体”,联合创设信用风险缓释凭证,也可独立创设缓释凭证;主承销商可根据实践情况,积极丰富和尝试新的“支持工具”业务模式。

再次是鼓励保险公司开展“支持工具”项下信用风险缓释工具创设和产品投资。鼓励保险公

## 深交所开展“世界投资者周”系列投教活动

2018年9月至10月,深圳证券交易所积极响应“世界投资者周”(World Investor Week, WIW)活动号召,以“理性投资与你同行”为主题,通过开展“投资者服务丝路行”活动、老年投资者专项投教活动、推出系列主题投教文章等方式,向广大投资者倡导理性投资理念,加深投资者对证券市场的认识与了解,提升投资者专业知识水平及风险防范意识。

世界投资者周是由国际证监会组织(IOSCO)于2016年在悉尼会议提出设立,旨在提升对投资者教育和保护重要性的认识,主张借助网络和技术创新发展,为投资者提供多渠道、多样化的学习机会。2018年“世界投资者周”活动受到80多个国家和地区的证券监管机构、证券交易所、国际组织和投资者协会等相关机构的积极响应。深交所作为中国交易所代表参与了本次“世界投资者周”活动。

“世界投资者周”活动期间,根据中国证监会统一部署,深交所联合会系统各派出机构、各协会、投股中心等单位,线上和线下相结合,多渠道开展投教活动。深交所有关负责人表示,下一步,深交所将继续按照中国证监会统一部署,以投资者需求为导向,优化“六位一体”服务平台,借助科技手段做好投资者保护工作,针对不同投资者群体开展针对性服务,联合各派出机构、行业协会、市场经营机构、媒体等相关单位,共同探索新时代精准服务、有效服务、智能服务的投教工作新局面。(王兴亮)

## 外资机构看好中国市场 偏好“确定性高”板块

今年以来,中国政府推出了一系列促进金融对外开放的举措。外资机构表示,相关举措增强了外资布局中国的信心,中国在全球资本市场中占据越来越大的分量是大势所趋,大量海外资本有望逐步进入中国市场。

### 对中国市场充满信心

接受中国证券报记者采访的知名外资机构认为,中国政府推出的金融对外开放举措进一步增强了外资布局中国的信心。

外资机构富敦表示,通过对外开放,中国的资本市场和资管行业将进一步与国际接轨,更趋成熟,将更好推动中国经济发展。

瑞银资产管理中国战略和业务发展主管董日成表示,中国资本市场体量巨大,足以令各种不同风格的资产管理公司进入其中并服务其客户。随着A股纳入MSCI、富时等国际指数,预计将吸引大量海外资本。“在双向开放不断深入的背景下,中国资本市场将日益国际化、规范化、效率性不断提高、国际竞争力不断提升,并在国际金融体系中发挥重要作用。”董日成说。

外资机构路博迈表示,对中国资本市场未来发展充满信心,其在全球资本市场中占据越来越分量的趋势不会改变。一方面,外资将持续进入中国。国际投资者需要参考MSCI等指数提升A股在其资产组合中的配置,意味着将有更多境外投资者平稳持续投资A股。中国债券市场也逐渐被纳入彭博、花旗等指数,中国作为全球资产配置必需的标的,在未来5-10年会变得越来越重要。另一方面,越来越多外资机构进入中国,也把海外一些优秀投资策略、管理理念、投资人才引入国内,与国内市场互相融合借鉴,共同成长。

### 偏好“确定性高”板块

在板块偏好方面,富敦介绍,进入中国的外资最大特点是长期、稳定、理性,偏好与国民经济息息相关且能长期得益于经济发展的行业和板块。以上证资金为例,Wind统计显示,这部分资金更青睐市值在1000亿元以上的大盘股。

路博迈认为,进入中国的外资,一般都是倾向于赚“确定性高”的钱,即投资那些被低估、长期发展前景稳健的行业板块,也会关注企业的社会责任、政策风险,以及相关投资的费用、税收政策等。同时,外资机构更重视长期投资和责任投资,特别是在可持续发展成为共识的背景下,将环境和社会绩效纳入投资考量,日益成为资本的共识。富敦表示,公司在产品设计、销售、售后等各环节都注重长期投资和责任投资。产品的换手率、投向都以客户最终利益为依归。

瑞银资管表示,责任投资对于资产管理行业的重要性日益加深,越来越多客户及其投资顾问在投资时更为关注责任投资。责任投资并不是要取代标准财务分析,而是要为其添加一层新的相关信息。对于机构投资者而言,利用责任投资意味着学习一套新的分析技能。(叶斯琦)

## 方星海：提高期市国际化程度

(上接A01版)市场结构进一步优化。

方星海表示,中国经济发展到今天的体量,期货市场到了可以做一些大事的时候。同时,要清醒地认识到,市场发展不能“唯交易规模论”,投机客户过多可能短时间内能增加一些交易量,但是不可持续,主要还是应该提升市场运行质量,积极拓展产业客户,吸引更多产业客户进来,包括全球的产业客户。

方星海表示,会在后续工作中不断提升工作效率,总结相关经验,认真评估实现可能性,进一步完善期货品种和功能评估体系,不断提高国内各期货品种运行质量,促进期货市场服务实体经济功能的发挥。