

# 发改委：积极支持优质民企发债融资 按市场化法治化原则化解处置违约债券风险

□本报记者 刘丽靓

国家发改委15日就宏观经济运行情况举行发布会，国家发改委新闻发言人孟玮表示，国家发改委将积极研究出台有利于民营企业通过债券市场开展市场化融资的政策措施，拓展民营企业融资渠道，积极支持优质民营企业发债融资，协调推进民营企业违约债券处置，助力民营企业纾困。

## 五方面拓展民企融资渠道

孟玮表示，国家发改委将从五方面拓展民营企业融资渠道。一是积极支持优质民营企业发债融资。发改委支持信用优良、经营稳健、对产业结构转型升级或区域经济发展具有引领作用的优质民营企业，按照支持优质企业直接融资的相关政策申请发行企业债券。对于符合条件的优质民营企业，对债券资金用途实行正面清单管理，鼓励将债券募集资金用于国家重大战略、重点领域和重点项目。

二是加大对小微企业增信集合债券对民营企业的支持力度。发改委鼓励各地以地方大中型企业为主体发行小微企业增信集合债券，募集资金由托管商业银行转贷给符合经济结构

优化升级方向、有前景的民营企业，并将适当优化小微企业增信集合债券发行管理的相关规定，满足民营企业实际融资需求。

三是支持发行创业投资类企业债券。发改委支持符合条件的企业发行创业投资基金类债券，募集资金用于出资设立或增资创业投资基金，推动大众创业、万众创新。债券募集资金设立或增资的创业投资基金以股权形式最终投向未上市成长性创业企业。

四是发改委对因现金流紧张发生债券违约，但符合经济结构优化升级方向、有前景的民营企业，督促省级发展改革部门组织各方力量，在严格防止违规举债、严防国有资产流失前提下，对民营企业进行必要的财务支持和救助，按照市场化、法治化原则化解处置违约债券风险，助推区域内产业龙头、就业大户、新兴产业等重点民营企业纾困。

五是配合金融管理部门，实施民营企业债券融资支持计划和股权融资支持计划。发改委按照民营企业债券融资支持计划的机制设计和市场化运作原则，在企业债券领域积极支持符合条件的民营企业融资，为经营正常、流动性遇到暂时困难的民营企业发债提供支持。

# 资金+投行+资源 山东将设百亿元纾困基金

□本报记者 任明杰

在河北、福建、浙江、上海等多地纷纷设立纾困基金以解决上市公司流动性困难的背景下，山东省国资委副主任樊军15日表示，山东国惠、中泰证券将联合发起设立总规模100亿元，首期规模约40亿元的上市公司纾困基金。

山东省上市公司纾困基金的特点在于股债并举，债权和股权两类基金既可以化解上市公司大股东股票质押风险，又可以通过协议受让、大宗交易受让大股东股份。同时，纾困基金不仅局限于资金支持，而是“资金+投行+资源”的综合支持。

## 首期规模约40亿元

在山东省上市公司纾困基金的发起人中，山东国惠是山东省省管企业，是齐鲁交通发展集团等多家省属特大型国企的第二大股东。山东国惠和中泰证券各出资10亿元，共计20亿元成立母基金。通过对接银行、保险、国有企业和

政府平台等资金，设立多个子基金，总规模100亿元，首期规模约40亿元。

此前，河北、福建、浙江、上海等地设立的上市公司纾困基金总规模大多在100亿元。从首期规模来看，福建和浙江的首期规模都在20亿元，上海首期已落实出资50亿元。与之相比，山东省首期约40亿元属于较大规模。

不过，上市公司纾困基金并不是“眉毛胡子一把抓”。山东国惠董事长少明表示，纾困基金是用于帮助有发展前景的公司纾解股权质押困难。中泰证券董事长李玮也表示，纾困基金是在对省内民营企业进行了认真摸底调查的基础上设立的。

## “债权+股权”并举

据介绍，与全国民营企业情况类似，当前山东省民营企业发展也面临融资难、流动性不足等困难。今年以来，山东省126家民营上市公司中也有部分公司大股东股票质押出现平仓风险，有的公司出现债券违约，民营企业面临

较大的流动性风险。

少明介绍，针对上述特点，山东国惠和中泰证券联合发起设立的上市公司纾困基金由债权、股权两类基金组成。其中，债权基金主要用于化解上市公司大股东股票质押风险；股权基金用于上市公司健康发展，也用于通过协议受让、大宗交易受让大股东股份。

少明表示，上市公司纾困基金实行分类管理，能够起到针对性强、快速高效的作用。两类基金能发挥不同管理人的专业性，对接民营企业的不同用款需求，能保证快速落地，具有效率高、专业性强的特点。

## 资金+投行+资源

与其他地方的上市公司纾困基金相比，山东省上市公司纾困基金的一大特点在于，两家发起成员中，山东国惠是一家省属国有资本投资运营平台，中泰证券则是一家全国大型综合类券商，两者各有优势。

山东国惠作为省属国有资本投资运营平

台，参与发起设立纾困基金，可以充分利用国有企业对纾困基金进行增信，不仅可以撬动金融资本，还可以增强金融资本对民营企业的信心。

中泰证券的加入意味着纾困基金对于上市公司的支持将不仅仅局限在资金层面。樊军表示，纾困基金建立“资金+投行+资源”综合支持服务体系，既能为企业提供资金支持，还能提供财务顾问、投资银行、兼并重组、业务资源等各类服务。

李玮表示，下一步，中泰证券将按照“一企一策”的原则，运作好纾困基金，主要方式一是受让或认购民营企业股权；二是受让民营企业债权或债权收益权；三是综合运用债转股、债权债务重组、协议转让等方式，对民营企业进行财务投资，帮助其健康稳定发展。

此外，中泰证券还将发挥自身作为资本市场中介机构的专业优势，帮助民营企业建立长期稳定的融资渠道，具体包括：为民营企业提供股权、债券融资服务，为中小微企业提供差异化金融服务，为民营企业提供直接投资服务。

# 证监会与新加坡金管局签署期货监管合作与信息交换谅解备忘录

证监会15日发布消息称，11月12日，中国证监会与新加坡金融管理局《关于期货监管合作与信息交换的谅解备忘录》在新加坡举行了正式换文仪式。这一备忘录的签署，是落实中新两国元首关于加强资本市场监管对话与合作交流重要共识的成果之一，对于进一步深化双方在期货和相关衍生品领域的监管合作具有重要的意义。（徐昭）

# 证监会：谨防不法分子诱导参与非法交易

证监会15日发布非法证券期货风险警示称，近年来，一些不法分子以推荐股票为名，诱导股市投资者参与非法证券期货交易，骗取投资者钱财，危害社会稳定和资本市场秩序。其主要手法为：一是拉人加入荐股交流群，二是诱导参与新品种投资，三是设计种种套路诈骗投资者资金。

证监会表示，根据国家有关规定，除国务院和国务院金融管理部门批准的从事金融产品交易的交易场所外，其他任何交易场所均不得采取集中竞价、电子撮合、做市商等连续集中竞价交易方式，不得采用集中方式进行标准化合约交易，也不得面向普通社会公众开展营销活动。上述交易平台开展的各类新品种交易活动违反国家禁止性规定，有的甚至涉嫌从事诈骗等违法犯罪活动。

证监会提醒投资者：请选择合法正规金融机构进行投资交易；天下没有免费的午餐，请擦亮双眼，提高警惕，不要因一时贪念参与非法证券期货投资交易，造成财产损失；一旦发现自己受到此类非法证券期货活动侵害，请及时向当地人民政府举报或向公安机关报案。（徐昭）

# 辽宁证监局：建立投资者权益综合保护体系

辽宁证监局副局长张光荣在15日举行的辽宁辖区投资者保护工作培训会上指出，要深化思想认识、提高政治站位，坚持以保护投资者合法权益为根本使命，健全落实链条，务求真招实效，主动担责履职，多方不懈协作，不断将辖区投资者保护工作引向深入，形成投资者权益的法律、监管、自律、市场和自我保护的综合保护体系。

张光荣表示，辽宁证监局近年来积极开展投资者保护工作，全方位、多渠道开展投资者教育，以适当性管理和投资者关系管理为抓手，推进辖区市场主体落实投资者保护职责，全面推进多元纠纷化解工作，完善资本市场诉求处理工作机制和投资者合法权益保障机制，依法打击资本市场违法违规行为，辖区投资者保护工作取得丰硕成果。今后工作中，辽宁证监局将继续全方位、多层次、各角度开展投资者保护工作，做好“宣传员、维护员、监督员、调解员、服务员”，多方联动，协同推进投资者保护工作。（宋维东）

# 全国首支证券期货业投教青年志愿者团队成立

辽宁辖区证券期货行业投资者教育青年志愿者团队启动仪式15日在沈阳举行，这标志着辽宁辖区首支也是全国首支证券期货行业投资者教育青年志愿者团队正式成立。该团队旨在进一步加强辽宁辖区证券期货业投资者教育工作，丰富投资者教育形式，提升投资者教育水平，深化证券期货知识普及，推动证券期货业投资者教育工作规范化、制度化、常态化。（宋维东）

# 金牛奖20年 记录上市公司不凡表现

(上接A01版)涌现一批治理规范、业绩增长、积极回报股东回报社会的优秀上市公司。金牛奖见证了资本市场发展历程，记录了许多上市公司在证券市场的不凡表现。

“回顾20年上市公司金牛奖走过的路，解析获奖企业基因密码，可以获得一些重要启示。上市公司立足市场是其成长壮大的根基；持续专注是基业长青的关键，贵州茅台、格力电器、云南白药、万科A等明星企业坚持在各自领域专心经营主业，获得了投资者认可。创新变革是崛起腾飞的动力。紧跟经济脉动，开拓创新的企业将保持蓬勃生机；练好内功是应对挑战的法宝。练好内功，应对挑战，才能穿越‘牛’熊的峰谷。”葛玮说。

格力电器、五粮液、上汽集团等公司荣获2017年度金牛最具投资价值奖；夏文勇（新钢股份）、刘建顺（片仔癀）、刘森（泸州老窖）等企业董事长荣获2017年度金牛企业领袖奖；王京京（中文在线）、杨庆兵（新华网）和靳庆彬（兖州煤业）等董秘获得2017年度金牛董秘奖；蔡祝平、曾皓平和陈波等个人荣获2017年度金牛投资者关系管理奖。金牛董秘最佳人气奖是第十九届上市公司金牛奖评选以来设置的新奖项，自设立以来备受各方关注，该奖项通过大众投票，从金牛董秘奖中评选出人气最高董秘。经过激烈角逐，刘勇（老白干酒）、王新国（承德露露）、叶威（三七互娱）等十位董秘最终胜出。

在分量最重的20周年特别奖中，万科董事会主席郁亮荣获中国上市公司金牛卓越贡献奖。国电电力、同仁堂、盐湖股份、兖州煤业、伊利股份荣获中国上市公司金牛基业长青奖。这5家企业在过去20届金牛奖评选中，均曾入围金牛百强10次以上，展现出卓越的可持续发展能力。

# 手把手教你识财务舞弊

## (一) 关键指标行业对标

对于有一定专业技术能力的投资者，可以通过同行行业对标，比对竞争对手和同行业其他企业。尤其是在发现“绩优股”时不妨多问几个为什么，并基于可获取的客观证据开展商业逻辑推理，以判断该企业是否真的可以获取远高于同行的毛利率。

## (二) 关注异常的在建工程余额及完工进度

在本案例中，丙公司工程项目的完工进度在相邻年度的年报及半年报披露中就存在着显著的矛盾。

通过查看丙公司20X1年年报，20X2年半年报以及20X2年年报中在建工程的附注发现，部分项目的投入金额及完工进度均呈现出“匪夷所思”的走势。比如，A项目的投入金额从20X1年底的人民币1千万上升到20X2年的2千万，但是工程进度却从20X1年的40%下降到20X2年的25%；B项目的投入金额从20X1年的人民币100万上升到20X2年半年报的人民币3100万（完工进度却为40%不变），而到20X2年年报中又下降到人民币100万元（完工进度却又上升至95%）。诸如此类的异常变动，多次出现于在建工程相关信息披露中。

## (三) 关注大量现金交易情形

在该舞弊案中，涉及大量的现金交易，使

得追查资金来源较为困难。对于投资者来说，在电子支付广泛使用的趋势下，需要警示仍存在大量现金交易的企业，其可能存在隐藏交易轨迹的嫌疑。

## 三、启示与思考

在本案例中，虽然大股东费尽心思通过系统性舞弊下了“一盘大棋”，然而终究还是被监管机构识破并受到了相应的处罚。作为普通投资者，能从本案例中获得哪些启示呢？

第一，警惕企业“难以置信”的优良表现。作为投资者要始终保持清醒的头脑，通过同行行业对标等方法，对“好故事”要审慎评估、仔细推敲，关注高于同行业毛利的商业逻辑基础是否站得住脚。同时，还可以关注市场媒体是否有负面信息质疑企业表现及质疑基础，是否有收到交易所问询函等。

第二，培养阅读公司公告的好习惯。上市公司信息披露是投资者了解上市公司的重要渠道，培养良好的阅读公司公告习惯对于投资者而言非常必要。本案例中，丙公司作为一家大规模资本投入的企业，投资者尤其要注意其年报和公告中所披露的工程信息，对比以前年度和当年的披露项目是否一致，工程进度是否合理，以及新设项目与企业战略发展的一致性等。

(毕马威华振会计师事务所周臻供稿)

# “鲶鱼效应”赋能资管机构大发展

说，对外开放意味着与一批国际高水平同行同场竞技，有望发挥“鲶鱼效应”。

对于外商独资私募资管机构进入中国市场的影响，基金业协会指出，一方面，将丰富市场参与主体，进一步提升市场多元竞争局面。在已登记的外资私募基金管理人中，既有资产管理规模在全球名列前茅的国际知名机构，也包括各具特色的“精品店”式资产管理服务提供商。这些机构将对本土私募在投资者获得、投资策略和回报方面构成激烈竞争。

另一方面，外商独资私募资管机构将发挥“鲶鱼效应”，推动中国资产管理行业不断发展。本土私募要想获得真正发展，成为财富管理的重要工具，需要不断提升专业能力和合规意识，完善内部治理和内部控制，平衡好投资与投机的关系，消除短期机会主义的投

资思维和管理模式。优质外商独资私募资管机构进入中国，将带来成熟的资产管理模式、投资理念、投资策略和合规风控做法，不断推动本土资产管理行业从竞争中学习，在学习中发展。

泰达宏利总经理刘建表示，对于基金公司而言，外方股东成熟的投资管理经验、产品设计经验、投资者教育经验可以帮助基金公司少走弯路，向规范化、专业化、国际化发展；对于投资者而言，外资机构的进入加速金融行业竞争格局形成，金融产品更丰富，投资者有了更多元化的选择。

刘建表示，外资机构在投资者教育方面，经验更为丰富，值得国内基金行业学习和借鉴。此外，金融对外开放有助于推动国内金融市场与国际接轨，以更为稳健步伐向成熟的国际市场靠拢。

(上接A01版)能够让我们成为率先在中国开展业务的外资资管公司。”富达国际中国区董事总经理李少杰直言，将积极参与中国金融业开放。

瑞银资产管理中国战略和业务发展主管董日成表示，随着MSCI将A股纳入其中，预计大量海外资本将投资于中国。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。

展望未来，资管行业对外开放或出现三大趋势。首先，发力大资管。一家大型信托战略部负责人表示，2007年“新一法两规”颁布之后，信托行业规模和营收平稳增长，信托牌照的股权溢价给外资机构带来较高投资性收益。未来，外资机构可能会更多从更长远、更综合的大资管视角投资中国信托公司。之前参股信托

## “鲶鱼效应”带来重塑

他山之石，可以攻玉。对本土资管机构来