

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负面清单管理，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、严格防范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、新兴行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。

基建任务仍艰巨

在基建补短板方面，孟玮表示，10月份，发改委共审批核准固定资产投资项目9个，其中审批6个，核准3个，总投资918亿元。主要集中在交通运输、能源等领域。近期发改委批复了包头至银川铁路银川至惠农段、上海经苏州至湖州段、重庆至黔江等三个高铁项目可研报告，总里程529.14公里，总投资1031.65亿元。

孟玮指出，“十三五”后期，基础设施建设任务仍然艰巨。发改委将会同各地方、各部门，按照推动高质量发展要求，进一步深化供给侧结构性改革。坚持既不过度依赖投资，也不能不要投资，防止大起大落的原则，进一步加强重大项目储备，进一步加快推进重大项目前期工作，进一步加大资金筹措力度，进一步调动民间投资积极性，通过四个“进一步”，聚焦精准补短板，不断提高投资效益，确保有限资金投向关键领域，为保持经济平稳健康可持续发展和提高长期综合竞争实力发挥积极作用。

她指出，在做好基础设施领域补短板有关工作的同时，要防范化解地方政府隐性债务风险和金融风险，坚决打好防范化解重大风险的攻坚战。对各地方政府而言，要把握好“三个严

格”，即严格可研论证、严格项目建设条件审核，严格担保举债行为。

未研究或提出“汽车购置税减半”

孟玮表示，从总体上看，目前我国汽车保有量2.35亿辆，居世界第二，我国汽车产销规模已近3000万辆，居世界首位，持续快速增长有一定难度。从近期情况看，去年同期基数较高，前期实施小排量乘用车购置税优惠政策导致部分消费需求提前释放，国际国内经济形势变化在一定程度上影响市场预期等，都对近期汽车产销形成一定影响。但中国汽车产业发展不乏亮点，汽车出口保持较高增速，新能源汽车表现抢眼，9月份产销量同比增长超过50%，体现了产业主动转型升级的良好势头。同时，目前我国汽车消费更新替代潜在需求仍然较大，我国汽车产业未来仍有广阔的发展空间。

孟玮指出，目前发改委没有研究或提出过“将汽车购置税减半至5%”的建议。下一步，将继续密切跟踪汽车行业运行态势，进一步完善相关政策，在进口关税降低、外资股比放开的大背景下，推动企业进一步增强核心竞争力，更好满足消费者需求变化，促进我国汽车产业持续健康发展。

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”。山东国惠董事长于少明表示，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。

于少明介绍，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。

于少明表示，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，还可以增强汽车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。

■ 深交所投资者教育专栏· 财务知识一点通”系列（18）

打开“潘多拉的魔盒” 手把手教你识财务舞弊

□深交所投资者教育中心

本篇分享一个虚构巨额收入、成本、伪造银行回单等系统性财务舞弊的案例。

一、打开“潘多拉的魔盒”

丙公司是一家从事产品加工、研发、生产和销售的企业，于20X1年上市，20X2年被发现财务舞弊嫌疑并被立案调查。调查显示，在IPO阶段，为满足上市要求，丙公司大量虚构业务，舞弊幕后主要推手——大股东甚至不惜借债，将自有和筹措资金打入企业，完成资金循环。

具体来看，丙公司的舞弊链条为：

1、虚构商品采购。将企业账面的资金打到大股东控制的个人账户，财务报表记录为支付商品采购款。

2、虚构销售收入。伪造合同、出库单等单据虚增销售收入，甚至“不忘”为虚假收入交税。同时，将实际控制的个人账户款项以不同客户回款的名义分笔转回到公司的账户上。为掩盖从个人账户回款的情形，丙公司甚至伪造了大量银行回单。

3、采取成本倒轧确保毛利稳定。由于整个舞弊活动是有计划地进行，财务人员会根据虚增后的各产品销售收入、毛利率及生产消耗率倒算相关成本。

4、利用大股东账外资金输入企业，填补企业的经营活动现金流及舞弊形成的损耗（如税收等）。

大股东不惜成本地进行系统性财务舞弊，企图获取IPO所带来的资本收益。即使企业成功上市，如果停止舞弊，业绩也将一落千丈。舞弊造假犹如潘多拉魔盒，一旦打开，再无回头之路。

上市后，为维持上市前虚增的业务规模，丙公司继续进行系统性造假。但与IPO阶段不同的是，此时募集资金已到位，丙公司账面上已有充足的资金。所以，舞弊活动又多了一个新目标——将资金打出企业，偿还大股东上市前所借外债。公司采取的手段是通过虚增资产在建工程和预付账款，将资金从企业账户打出。

然而，天网恢恢，疏而不漏。IPO前，丙公司大量造假，大股东累积大额债务，成功IPO并募集资金后，大股东通过在建工程或预付账款方式将资金汇出以偿还自身债务，在上市公司账面上呈现出在建工程或预付账款的异常增加，最终，丙公司的财务舞弊被监管机构拆穿识破。

二、三招强化你的“排雷术”

本案例所描述的系统性财务造假，由于其舞弊链条完整，涉及进销存、现金流量各个环节，隐蔽性较强。然而这并不代表就无可寻，仍可以通过一些手段来发现端倪。

（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。

（毕马威华振会计师事务所周臻供稿）

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，务求真抓实效，主动担责履职，多方不协作，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、多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上的不凡表现。

“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。