

金融业将探寻统一协调监管之路

■ 张冀

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》(简称《建议》)提出,加强金融宏观审慎管理制度建设,加强统筹协调,改革并完善适应现代金融市场发展的金融监管框架,健全符合我国国情和国际标准的监管规则,实现金融风险监管全覆盖。

改革金融监管体制并非现在才提出,但是最近发生的各种金融市场风险事件将这一改革推到了整体金融改革任务清单中的最前端。业内人士建议,未来,必须要将宏观货币政策和微观金融机构监管结合在一起,才能适应最新的金融业态发展,防范系统性风险。值得注意的是,虽然统一协调监管是趋势,但监管机构的整合并非一蹴而就。

动因:风险倒逼现行监管体制改革

习近平总书记在对《建议》做说明时专门提及,金融是现代经济的核心,在很大程度上影响甚至决定着经济健康发展。现代金融发展呈现出机构种类多、综合经营规模大、产品结构复杂、交易频率高、跨境流动快、风险传递快、影响范围广等特点。国际金融危机爆发后,主要国家均加大了金融监管体系改革力度,核心是提高监管标准、形成互为补充的监管合力 and 风险处置能力。

习近平还指出,近年来,我国金融业发展明显加快,形成了多样化的金融机构体系、复

杂的产品结构体系、信息化的交易体系、更加开放的金融市场,特别是综合经营趋势明显。这对现行的分业监管体制带来重大挑战。党的十八届三中全会就加强金融监管提出了完善监管协调机制的改革任务。近来频繁显露的局部风险特别是近期资本市场的剧烈波动说明,现行监管框架存在着不适应我国金融业发展的体制性矛盾,也再次提醒我们必须通过改革保障金融安全,有效防范系统性风险。

从 2013 年的“钱荒”,到今年年中的股灾,最近两年以来,我国金融体系风险事件不断爆发。北京金融衍生品研究院首席宏观研究员赵庆明表示,目前中国处于经济增速回落、经济结构调整和转型升级的特殊阶段,面临跨越“中等收入陷阱”的挑战。从其他国家的历史经验来看,在这一阶段,金融体系极易出现更多的风险事件。中国金融改革和开放的步伐在不断加大,银行业整体的不良率在上升,人民币贬值预期引发的资本流动变化也更为显著。在这种情况下,防范金融风险显得尤其重要,而在抑制和化解风险的过程中,金融监管是非常重要的环节。

分业经营、分业监管的金融监管体制在 2003 年最终确立。不过,频频爆发的金融风险对现有分业监管体系形成巨大挑战。

中国社科院金融研究所银行研究室主任曾刚在接受《经济参考报》记者采访时表示,目前可以关注到两类现象:一是不少体制内的银行、保险和证券公司等进行“跨界”的综合化经营的趋势明显,严重冲击现有“一行三会”的监

管格局;二是一些体制外的新兴的金融业态,比如互联网金融以及一些民间的财富管理公司发展极为迅速,关系整个金融系统的安全,但是其处于“三不管”的监管真空地带。“金融机构跨界经营使得整个金融市场的联系度正在提高,形成系统性风险的可能性在上升,将监管不同业态的金融监管统一协调起来,并把现有监管体系外的机构纳入到现行监管框架之内,是大势所趋。”曾刚说。

方向:“分久必合”乃大势所趋

习近平在对《建议》做说明时还指出,国际金融危机发生以来,主要经济体都对其金融监管体制进行了重大改革。主要做法是统筹监管系统重要金融机构和金融控股公司,尤其是负责对这些金融机构的审慎管理;统筹监管重要金融基础设施,包括重要的支付系统、清算机构、金融资产登记托管机构等,维护金融基础设施稳健高效运行;统筹负责金融业综合统计,通过金融业全覆盖的数据收集,加强和改善金融宏观调控,维护金融稳定。这些做法都值得我们研究和借鉴。

值得注意的是,刚刚履新央行副行长的陈雨露在 2013 年发表的著作《大金融论纲》中,也曾提及应建立完善包括货币政策、信贷政策和金融监管政策在内的“三位一体”的宏观审慎政策框架体系,并通过各种政策之间的合理协调和有效搭配,促进金融和实体经济的稳定运行。他也曾撰文称,推行“全口径监管”势在

必行,在多头监管体制下,分立的监管机构往往只关注自己管辖范围内的局部稳定,而对整个金融体系的风险累积漠不关心。为避免这一问题,在新的宏观审慎监管体系下,必须对监管资源进行重新整合,建立起统一的金融监管体制。

从国际经验来看,金融监管“分久必合”的趋势正在显现,不少国家也进行了监管机构的整合。中国银行业协会首席经济学家、香港交易及结算所首席中国经济学家巴曙松日前在出席财新峰会时表示,金融危机爆发后,美国、英国、欧盟等国家或地区纷纷对金融监管体系进行改革,由传统的多头监管向双峰监管甚至是一元的综合监管发展,同时强化中央银行的监管职责,逐渐成为主流。巴曙松表示,货币政策和监管行为全部整合在一起,有利于信息沟通和货币政策制定。同时在央行和监管机构之间设置防火墙,防止利益冲突和政策干扰。

将宏观监管和微观监管相结合成为不少业内人士的共识。一位常年研究金融监管体制的业内人士对《经济参考报》记者说,货币政策和具体的对金融机构的微观监管不能完全脱离,否则,一些宏观调控的政策效果就会大打折扣。

曾刚表示,未来的监管要更加体现对宏观系统稳定性的关注,体现对整个金融市场波动的关注,加强监管部门之间的协调。但是,现有体制改革的路径需要进一步探讨,现阶段是否一定要进行机构的整合也需要进一步观察。

来西亚、泰国、印尼和菲律宾等国家。

之前的人民币跨境资金池等措施都属于贸易项下,是针对企业流动资金的管理,与资本项下不能打通,张岳鹏分析道,“过去想要做并购,只能通过 在资本项下增加资金,或从境外调用资金来完成在中国的投资,现在可以迎刃而解,不得不说自贸区改革迈开了重要的一步”。

但上海自贸区改革的步伐并未停止。上海自贸区将进一步推进金融市场体系建设,推动建立和完善黄金、外汇、股权、债权、期货、保险、大宗商品、航运金融衍生品等面向境内外开放的交易、清算、结算平台。

上海自贸区还将进一步加大重量级、国际

性、功能型金融机构的集聚力度。金砖国家开发银行已经落户,目前正在争取上海保险交易所、中国信托登记有限公司等成立和落户;进一步支持新兴金融的发展,重点集聚国家级金融机构设立的和地方政府支持的民营投资基金项目,加快塘东总部园区新兴金融启航基地的建设,在北蔡地区规划建设基金小镇。

上海自贸区还积极推动金融中心与科创中心的联动发展,正在制定扶持政策,支持风险投资行业发展,集聚一批与科技创新密切相关的风险投资基金,引导其投向新区的企业,探索推动科技金融产品创新和服务模式创新。

(缪璐)

上海自贸区金改“新 40 条”推进

对于以兼并和收购为企业发展模式的美国家都福公司来说,贸易项下与资本项下资金的分割,一直都是让美国家都福公司亚太区总裁张岳鹏“最为头疼的问题”。

在 10 日举行的上海自贸区金融创新案例会上,张岳鹏表示,“上海金改新 40 条中,资本项下的放开让跨国公司备受期待,这将意味着标签去除,贸易项下与资本项下资金将得到打通”。

10 月 30 日,中国人民银行印发的《进一

步推进中国(上海)自由贸易试验区金融开放创新试点加快上海国际金融中心建设方案》中表示,在自贸试验区内进行人民币资本项目可兑换的先行先试,逐步提高资本项下各项目可兑换程度。

张岳鹏表示,“资本项下开放后,注册资本金和贸易项下产生的资金将可以打通,企业也将期待按下更多细则的出炉”。

2009 年美国都福集团中国区总部落户浦东,2011 年升级为亚太总部,管辖新加坡、马

上汽集团定增 150 亿元加快新能源汽车布局

日前上汽集团正式披露定增预案,公司拟以不低于 15.56 元/股的价格发行不超过 9.64 亿股,募集不超过 150 亿元资金。这笔资金将投向新能源汽车相关项目、智能化大规模定制项目、前瞻技术与车联网项目、汽车服务与汽车金融项目。此次定增中,上汽集团控股股东上汽总公司拟认购不超过 30 亿元,另外,认购对象还包括了上汽集团的核心员工持股计划,该员工持股计划合计不超过 2321 人,拟认购不超过 11.6745 亿元。

72 亿投入新能源汽车

上汽集团定增预案显示,拟募集的 150 亿元中,72 亿元将用于新能源汽车相关项目,20 亿元将用于智能化大规模定制项目,19 亿元

将用于前瞻技术与车联网项目,39 亿元将用于汽车服务与汽车金融项目。

即新能源汽车相关项目的资金投入占了此次定增的一半,成为上汽集团最大加码领域。

其中,40 亿元将用于投资上汽集团自主品牌乘用车节能与新能源汽车新产品项目。上汽集团预计该项目研发周期 2015 年至 2019 年;到 2020 年,投入产业化的自主品牌节能与新能源汽车国内和海外市场合计年销量约 30 万辆,年销售收入约 400 亿元。另外,18 亿元,将用于投资上汽集团自主品牌商用车新能源汽车新产品项目。该项目预计研发周期为 2015 年至 2020 年,上汽集团预计,至 2020 年投入产业化的自主品牌新能源商用车国内和海外市场合计年销量超过 2.2 万辆,年销售收入超过 68 亿元。除了前述新能源汽车的加码和布局,上汽

集团此次定增资金将投入商用车智能化大规模定制业务模式开发及应用项目,该项目占了拟募集资金的 20 亿元。对前瞻技术与车联网项目,上汽集团拟投入募集资金为 19 亿元,项目包括燃料电池技术研发、智能驾驶技术研发及自主品牌互联网汽车应用开发。

拟投入汽车服务与汽车金融项目的 39 亿元中,上汽集团云计算和数据平台项目、上汽电商平台车享网项目、上汽集团汽车金融及互联网金融拓展项目将分别占 5 亿元、4 亿元、30 亿元。

推核心员工持股计划

值得一提的是,上汽集团此次定增对象为包括控股股东上汽总公司、核心员工持股计划

在内的不超过 10 名特定投资者。其中,上汽总公司拟认购不超过 30 亿元,上汽集团核心员工持股计划合计不超过 2321 人,拟认购金额不超过 11.6745 亿元。

该员工持股计划的存续期为 48 个月,自上汽集团公告本次非公开发行的股票登记至本员工持股计划名下时起算,其中前 36 个月为锁定期,后 12 个月为解锁期。

上汽集团表示,集团领导、中层干部以及关键骨干员工等都参与了上汽集团的核心员工持股计划。这是上汽集团深化改革、完善激励约束长效机制的创新举措,有利于员工与股东事业共创、风险共担、责任共担、利益共享;有利于调动管理者和员工的积极性,持续激发员工的创新活力,实现公司长期可持续发展。

(刘宝兴)

上市公司重组交易规模较去年翻番

并购重组是释放资本市场活力、促进上市公司优胜劣汰的重要手段,也是资本市场永恒的话题。当下,中国经济步入新常态,伴随着多层次资本市场体系的完善,以及“一带一路”战略的实施都为并购市场提供了要素和驱动力。

11 月 7 日,由每日经济新闻主办的第四届中国上市公司领袖峰会之中国上市公司并购重组沙龙上,人头攒动。各路资本大佬一致认为,未来 5~10 年,资本市场与产业市场将出现波澜壮阔的一幕。

另一方面,在资本市场上,短视性并购并不少见,拉低了并购重组的价值创造力。国金证券董事长冉云直言,随着并购市场日趋繁荣,并购市场会大浪淘沙,单纯短视逐利性的并购将减少,“市值管理不再是并购的起点,并购终将回归本质,真正成为中国经济转型的利器,帮助企业实现产业共享。”

股权投资迎“黄金十年”

2014 年以来,并购重组就处于如火如荼的状态。新华研究中心数据显示,2014 年国内发生并购案 1929 起,同比增长 56.6%,1815 起并购披露金额涉及交易金额 1184.9 亿美元,同比增长 27.1%,交易数量和金额应该说双双突破历史记录。

到了 2015 年,并购重组更是一发不可收拾。据冉云提供的数据,截至今年 10 月底,上市公司已获批的重大重组数量是 278 个,已超过去年全年的 206 个,交易规模达到 6671 亿元,按此速率,今年全年或比去年的 3685 亿元翻一番还多,“2015 年以来,中国 2800 家上市公司中有一小半在搞资产重组,这是以前不可



想象的事。”

基于数据和现象的分析总结,冉云认为,无论宏观还是微观角度,中国并购重组市场长期繁荣的趋势不会改变,这为上市公司、大型企业提供了更大的平台和发展空间。

通过并购重组,上市公司有机会切入新的领域,或是在产业链进行延伸。“并购重组是一个非常好的方式,特别是对中小企业来说,它能够找到一个非常好的平台和发展机遇。”成都盈创动力基金创始合伙人易宇说道。

过去,中国经济发展模式对并购重组和创新并不像今天这么急迫,很多传统的经济方式得到延续和认可。但在新常态下,这种发展方式遇到很大阻力,创新成为经济转型的必然手段。

易宇所在的盈创动力从 2008 年就提出为中小企业打造加速发展的服务平台,有着亲身经历的易宇感叹,当时没有这么好的政策,做得最多的也就是帮企业找钱。彼时,投资机构都认为很难找到好标的,大量企业也抱怨很难找到合适资金。

在易宇看来,目前中小企业的发展环境得到了极大改善,特别是中小板推出让企业发展有了非常好的机遇,“对于股权投资来说,我认为迎来了黄金十年,预计未来 5~10 年中小企业投资会有非常高的发展速度。”

企业应正视并购重组

在当前产能过剩、企业恶性竞争等问题的困扰下,并购重组与新兴产业创新成了很多企业赖以生存的重要法宝,也受到资本市场的高度关注。

“第二产业增速明显放缓,形成了经济新常态倒逼产业结构调整的局面,无论是国家经济持续稳定增长、优化产业结构,还是企业自身适应新常态、引领新常态,加快实施创新驱动发展战略都比以往更加紧迫,也更加不可回避。”11 月 7 日,中科招商常务副总裁敖勇冰在“并购重组与新兴产业创新”的主题演讲中说道。

在他看来,企业尤其是上市公司必须在创新上有勇气尝试,具体应通过存量整合、引入增量、转变主业实现腾笼换鸟,继而提高自身竞争力和盈利水平,实现产业升级。

不过,资本市场并购重组并不全是喜悦。尽管并购重组广受上市公司及资本市场热捧,但并购失败的案例也逐年增加。有观点认为,并购失败的主要原因之一是未对标的进行全方位考察,只想通过资本市场实现短期套利,尤其在生物医药等新兴产业领域。

以四川科伦药业为例,科伦药业的发展可算得上一部兼并史。目前,科伦药业有 32 家生产基地,遍布全国 14 个省份,这几乎都是通过并购方式获得。“通过这些积累,我们也形成了

资产评估行业拟规范收费标准

日前,中国资产评估协会发布了《中评协关于<规范资产评估机构执业收费的指导意见>征求意见的通知》,从资产评估机构和资产评估协会两个方面,规定了资产评估机构在收费标准的制定与公布、业务承接、确定收费金额、参加招投标、与委托方的沟通、投诉举报等事项。

征求意见稿认为,资产评估机构确定收费金额应当考虑 6 个因素:评估业务的资产类型、分布范围、资产结构复杂性以及评估的特殊目的等;根据执行该项评估业务人员的级别、专业资格、经验水平等因素确定的工时成本费用;执行该项评估业务人员提供服务所耗费的工作时间;资产评估机构所需承担的风险和责任;评估报告使用方式、范围和相关风险;法定税金和合理利润,并考虑机构的资质等级、社会信誉等。

征求意见稿强调,资产评估机构在承接评估业务时,应当向委托方说明资产评估工作的专业性,并建议委托方根据资产评估师的专业水平、资产评估机构的声誉、评估业务的工作量、评估执业相关风险等因素,合理确定收费金额,不以“价格孰低”原则作为选择评估机构的标准。

征求意见稿正面向全国征求意见。中评协呼吁各地资产评估协会和有关资产评估机构根据自身在执业过程中实际操作情况提出意见,意见可不限于征求意见稿中的内容。

(新华)

康耐特拟 23 亿元收购旗计智能拓展公司业务

康耐特日前公告,拟收购上海旗计智能科技有限公司 100% 的股权,初步商定的交易价格为 23.4 亿元。同时,公司拟募集配套资金 12.3 亿元。公司股票暂不复牌。

公司拟向和顺投资和和雅投资等 7 名对象以 9.8 元/股合计发行 1.49 亿股,以及支付现金 8.8 亿元,收购其持有的旗计智能 100% 的股权。同时,公司拟 9.8 元/股向翔翎投资、安赐共创等不超过 5 名特定对象发行不超过 1.26 亿股,募集配套资金 12.3 亿元。

旗计智能是一家银行卡增值业务创新服务提供商,公司利用自身大数据分析技术优势,通过承接业务外包或委托的方式获得与银行合作的商业机会。交易对方承诺旗计智能 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年度净利润分别不低于人民币 8000 万元、16000 万元、24500 万元、34500 万元。

本次交易完成后,公司将成为拥有传统镜片生产销售业务和银行卡增值业务创新服务并行的双主业上市公司,奠定公司多元化发展的基础。

(陈天弋)

自己的并购逻辑。”四川科伦药业副总经理冯昊表示,“第一叫做补短板,第二就是减少或者消灭同质化的恶性竞争。”

实际上,补短板亦可看作“拿来主义”,直接将企业 and 产品收编来提升自己的竞争能力。冯昊解释道,“消灭同质化的恶性竞争就是让不具备能力的企业退出市场,由此提高产业和公司的盈利能力。从经济意义上讲,横向产业并购更多的是为了提升整体产业的盈利能力,从纵向上下游资源的角度来讲,为了生产要素在企业内部更迅速快速流转,从而降低交易成本,达到供应链的优势。”

并购重组需良好政策环境

健康有序的并购重组离不开良好的政策环境。在此次并购重组沙龙上,参与嘉宾均对政策支持寄予了高度期望。

“站在专业创投机构的角度,我们当然希望(政府)营造一个非常好的氛围,同时也借政府之力把资源调动起来。”易宇表示,“另一方面,也希望并购重组的企业和投资机构能够得到如同 IPO 的同等优惠政策。”博瑞传播董事长曹建春则对国资证券化提出一些期许,“博瑞是国有控股上市公司,正在重组,更希望借国企改革东风把国有资产证券化。”

《每日经济新闻》记者注意到,包括成都在内的全国多地都在加速提升经济证券化水平,且十分重视并购重组对实体经济转型升级的助推作用。今年初,成都市全面启动实施 2015 经济证券化提升行动计划,企业与并购金融资本加速融合,也标志着成都资本市场建设进入新阶段。

(江然 黄宗源)