

## 并购重组监管五大新方向曝光 借壳上市审查趋严

包括优质并购重组申请豁免,直接上并购重组审核会;支持财务顾问提供并购融资

见习记者 吴海燕

尽管市场对并购重组监管趋严已有预期,但市场上还没有并购重组政策调整变化的明确信息。

证券时报记者获悉,在近日举行的2016年第二期保荐代表人培训会上,监管部门有关人士首次说明了并购重组监管政策的最新五大方向,其中包括优质并购重组申请豁免,直接上并购重组审核会;规定借壳上市与首发(IPO)等同审查;支持财务顾问提供并购融资、支持并购基金发展;分类审核,借壳上市监管趋严;强化信息披露。

### 五大方向

近日,2016年保荐代表人系列培训班(并购专题)第二期在合肥举行。

参加此次培训的一位上市券商保荐代表人向证券时报记者透露,此次培训为期一天半,培训内容包括上市公司并购重组监管政策解读、香港收购兼并政策介绍、上市公司跨境并购法律问题与案例研究、境外标的资产的审计问题、中国企业跨境并购、并购业务创新案例分享、并购的撮合及谈判技巧等。

另一位参加此次培训的华南地区上市券商保荐代表人告诉证券时报记者,培训会上,监管部门人士明确了“并购重组监管框架”最新五大方向:

第一,强化信息披露,弱化实质审核。上述监管部门人士明确,并购交易的审核理念逐渐由过去对作价、交易的实质性判断向放松管制转变,尤其是对经过交易各方充分博弈后的产业整合而言,核心监管理念是信息披露,通过完善公司的博弈机制,发挥中小股东在过程中的参与权,保证定价和交易过程中的程序正义。

第二,流程简化、分道审批,提升审批效率。对于涉及多项许可的并购重组申请,实行“一站式”审批,即“对外一次受理,内部协作分工,归口一次上会、核准一个批文”;并购重组审批将实施分道制,即优质并购重组申请豁免,直接上并购重组审核会,进一步缩减审核周期。

第三,支持并购重组创新,完善机制安排。上述人士透露,监管部门正研究并购重组支付方式创新,有望引入优先股和定向可转债等;完善市场化定价机制,增加定价的弹性,拓宽融资渠道,支持财务顾问提供并购融资,支持并购基金发展,改善并购融资环境。

第四,借壳上市监管趋严,已明确借壳上市与IPO等同审查。

第五,提高并购重组审核透明度。自2012年10月起,监管部门对外公开并购重组申请基本信息及审核进度,并每周更新;其后公开并购重组委审核意见,并完善上述内容,增加接收



吴海燕/制表 彭春霞/制图

材料时间,反馈回复的时间,加强流程控制。

对于并购重组监管政策转变对市场带来的影响,该监管部门人士对在培训现场的保荐代表人称,并购重组政策调整的积极意义在于:推动市场发展、提高市场化水平、降低交易成本、提高并购绩效、强化公司治理、鼓励市场创新。

不过,该监管部门人士也表示,未来可能出现一些问题,比如规避借壳、虚假重组、操纵市场、内幕交易、定价虚高、关联交易非关联化等仍需高度关注。

香颂资本执行董事沈萌接受证券时报采访时分析称,上述并购重组监管最新方向也直接体现了监管思路在变化,主要体现在:一是不搞“一刀切”,细化分类管理;二是鼓励并购重组,但通过强化估值透明化,控制注水风险;三是实质转变监管重点,以信息披露为目标,以维护中小投资者权益为原则;四是通过转变监管重点,有收有放地进行制度建设,减少人为因素,防止股市大幅度波动。

### 配套融资老股锁定一年

上述参与培训的华南地区上市券商保代向证券时报记者透露,除了明确五大政策方向,监管部门人士在此次培训上还强调,要求参与配套融资的实际控制人或控股股东,并购重组实施完成后的持股比例提高的,在原有的定增新股需要锁定36个月的规定之外,所持老股也要承诺锁定12个月。

实际上,这更正了第一期的培训内容。“该保代表示,与第一期培训内容不同的是,这次明确了配套融资老股锁定1年,并且只有在完成并购重组后持股比例提高的情况下,实际控制人或控股股东所持老股才需要承诺锁定12个月。”

据悉,监管部门人士曾在今年第一期的培训中表示,要求参与定增的实际控制人或控股股东,一旦新增股份数量,即便因定增而摊薄持股比例,在原有的定增新股需要锁定36个月规定之外,所持老股也承诺锁定12个月。”

该保代分析称,监管部门做出以

上调整后,未来大股东要并购那些真正有成长性、有发展前景的标的,而不是去并购那些概念好的标的。

## 增长66% 上市券商去年投行创收320亿

见习记者 吴海燕  
实习记者 黄宗辉

去年券商投行业务成绩单相当漂亮。

从上市券商去年投行业务收入整体情况看,24家上市券商(含第一创业证券)去年投行业务总收入达320亿元,相比2014年的193亿同比增长66%。

### 10家券商投行收入占比超一成

2015年报显示,招商证券、国金证券、东吴证券等10家上市券商投行业务收入占营业收入比重超过10%。

其中,山西证券、西南证券及国海证券投行业务收入占比名列前三甲,山西证券去年投行业务收入7亿元,占营收比重18%;西南证券及国海证券的投行业务收入分别为14.69亿元、8.44亿元,占营收比重均为17%。

值得一提的是,投行业务突出的招商证券去年投行收入占比略高于一成,实现投行业务收入25.66亿元。另外两家投行业务领先于行业的华泰证券和广发证券去年投行收入占比则均在6%左右。此外,包括国泰君安、中信证券、东北证券在内的11家上市券商去年投行业务收入占比均不足一成。

今年5月11日上市的第一创业证券在招股说明书中透露,该公司去

年投行业务收入占比超过两成。

### 光大证券 投行收入增速最快

中信证券、国泰君安证券、招商证券、海通证券位居去年投行业务收入前4名,分别为44.77亿元、30.62亿元、25.66亿元及23.16亿元。

其中,国泰君安同比增长超一倍,增幅为102%;其次为招商证券,同比增速89%,而海通证券和中信证券去年投行业务收入同比增速分别为43%、29%。

投行业务收入排名第一的中信证券在2015年报中介绍,在股权融资方面,该公司共完成A股主承销项目64单,主承销金额1773亿元,市场份额10.72%,主承销数量及主承销金额均排名市场第一。

中信证券透露,公司未来将继续优化传统产业领域和新经济领域业务结构,进一步整合境内境外客户资源,拓展跨境业务机会,争取开发多元化的并购重组业务类型,进一步完善业务管理体系和市场开发体系。

此外,光大证券投行业务收入增速最快,同比剧增385%,实现收入12.11亿元。

光大证券年报介绍,该公司2015年投行业务累计完成11个股票主承销项目、68个债券主承销项目、86个新三板推介挂牌项目,累计为111家新三板挂牌公司提供做市报价服务。

## 大商所将开发塑料期货新品种 完善产业套保链条

证券时报记者 陈冬生

受原油市场波动影响,近年来塑料产业价格波动大,产业中下游企业如何摆脱困境、如何利用期货工具管理价格风险成为业内关注焦点。

昨日,大商所与中国石油和化学工业联合会等联合主办的2016中国塑料产业大会”上,大商所副总经理王凤海表示,供给侧结构性改革对塑料产业发展提出了新的要求,塑料企业管理风险的需求比以往任何时候都更加强烈,期货市场将在供给侧结构性改革推进和企业经营中发挥更积极作用。

### 塑料产业链 期货系列形成

据王凤海介绍,大商所自2007年上市第一个塑料品种以来,目前已形成了由聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯组成的塑料产业链期货品种系列。

王凤海说,市场运行有4个突出特点:一是在现货价格波动巨大情况下,相关期货市场保持了安全平稳运行;二是市场流动性显著提升,2015年大商所三个塑料期货品种共成交2.3亿手(单边,下同),成交额9.2万亿元、日均持仓60.7万手,同比分别增长了133%、86%、44%;三是投资者结构不断优化,2015年参与大商所塑料期货交易的法人客户数达5249家,同比增长了44%,法人客户的成交占比达到32%;四是市场功能发挥较为充分,塑料品种期现价相关性较高,2015年聚乙烯和聚丙烯的期现价相关性分别达到0.78和0.81,期现价差较为稳定、合理。

大商所工业品事业部总监陈伟介绍了塑料期货产品未来发展思路:一是深化PVC(聚氯乙烯)交割注册品牌制度,并适时在其他品种上推广;二是开展仓单串换,推动期现对接;三是探索与中石油等生产企业合作,推动交割制度创新,扩展现有交

割区域;四是持续开发新品种,进一步完善产业套保链条。

### 打击违法违规行

今年以来,商品期货交易异常活跃,特别是4月上旬以来,黑色系列期货品种成交规模屡创新高,交易持仓比保持不断攀升,出现过度投机趋势。

王凤海说,针对上述情况,大商所积极采取措施,全天候跟踪期现货市场动态,强化市场监测监控,及时研究决策部署,对相关交易过热期货品种采取提高最低交易保证金、扩大合约涨跌停板幅度、大幅提升日内开平仓交易手续费标准等风控手段;同时,在重点抑制相关品种短线炒作势头时,不增加产业客户的交易成本,以差异化的措施有效保护实体经济客户的利益。

王凤海表示,接下来,大商所将继续密切关注市场动态,严密监控市场运行,坚决打击违法违规行为,将进一步完善风控机制,增强风险防控能力。

## 财智生活全新改版



《财智生活》杂志是招商银行高端客户专属刊物,立足客户增值服务,定位为

一体两翼咨询平台  
轻型银行客户智库  
品质生活开卷有益



95555 cmbchina.com 微博 @招商银行