

深交所：倡导理性并购 为优质民企开辟重组快车道

证券时报记者 吴少龙

近年来，民营企业融资难融资贵问题有所改善，但与企业的实际需求相比还有差距。特别是当下，受国内外各种因素影响，民营企业融资难融资贵问题比较突出，甚至有所加剧。

要激发市场活力，最终离不开资本市场对实体的服务。学者指出，要充分发挥资本市场资源配置功能优势，尤其是对于民企并购重组和直接融资领域更是重点。

一直以来，作为民营企业的聚集地，深交所致力于为民营企业提供资本市场发展平台，而企业家们嗅觉灵敏、反应快速，充分使用资本市场平台进行并购重组，发展壮大。深交所相关负责人向记者表示，深交所将全力做好监管和服务，为优质上市公司开辟重组“快车道”。

深市民企数占比超七成

数据显示，截至目前，深市共有民营企业1508家，占深市公司总数的71%；民营企业总市值10.4万亿元，占深市总市值的六成。深市已然成为民营企业的聚集地。

深交所相关负责人向记者指出，一直以来，深交所特色鲜明的多层次板块、规范透明的监管体系、安全可靠运行系统和专业的服务质量，不断吸引民营企业汇集。与此同时，依靠这一资本市场发展平台，民营企业反应快速，充分使用资本市场平台进行并购重组，发展壮大。

近3年，深市民营企业共推出重大资产重组827单，占深市并购重组总单数的77%；涉及交易金额1.7万亿元，占并购重组总金额的67%；配套募集资金总额达4878亿元。

一些民营上市公司在经历初创期和快速成长期后，面临发展困境，受市场容量饱和、价格充分竞争等多重因素影响，仅靠内向型发展难以突破行业天花板。

市场分析指出，通过并购重组提升自身实力和抗风险能力，或进行横向并购，或进行产业链延伸，或向价值链高端转型，是民营企业解决发展瓶颈问题的重要途径。

一直以来，深市民营企业紧紧围绕产业整合进行并购，数据显示，近六成重组方案为同行业或上下游并购，重组标的集中在电器机械、金属、化工、汽车等制造业，以及电信、互联网、软件等信息技术等行业。从并购结果来看，并购重组助推业绩效果显著，近3年完成重组的民营上市公司在重组完成后当年营业收入同比增长78%，净利润同比增长77%，业绩增速显著高于深市整体增速。

另外，深市民营企业还积极响应国家战略，以并购重组方式主动投身高科技、战略性新兴产业。近3年，属于信息技术、高端装备制造、新能源等战略性新兴产业的深市民营企业共推出并购重组432单，涉及交易金额6645亿元。

与此同时，一些传统过剩产业的民营企业通过并购重组去产能、去库存、去杠杆，实现产业升级；随着全球经济一体化发展、国家走出去和“一带一路”倡议的推进以及企业转型升级驱动，深市民营企业发挥体制灵活优势，积极出海“试水”境外并购；部分民营企业则通过并购重组积极参与国有企业混合所有制改革，实现国有资本、集体资本、民营资本的交叉持股、相互融合。

为优质民企

开辟重组快车道

要激发市场活力，最终离不开资本市场对实体的服务。

中原证券分析师王哲表示，我国资本市场虽已具备一定基础和规



模，但对实体经济支持力度还不能适应要求，没有充分发挥其市场定价、资源配置、风险管理等功能优势。资本市场的中观作用需要配套相应的基础制度予以支撑。尤其是对于民企并购重组和直接融资领域

更是重点。深交所相关负责人表示，一直以来，深交所积极支持民营企业并购重组，全力做好监管和服务，在日常监管中，着力提高并购重组信息审查的效率和质量，为优质上

市公司开辟重组“快车道”。此外，深交所还持续组织系列培训和沙龙，深入研究并购重组前沿课题，宣传引导正确并购理念，引导公司理性并购，切实提高上市公司经营与盈利能力，保护广大投资者的利益。

华尔街

疯狂抛售通用电气债券

美国工业巨头通用电气此前被移出道琼斯工业指数成份股，但关于这家百年老店”的故事还没有结束。

据海外媒体报道，通用电气这家百年老字号似乎逐渐失去了华尔街和投资者的信任。市场数据显示，通用电气公司56亿美元的永久债券收益率升至13.1%的历史新高，2035年到期的票面利率为4.4%的债券价格则跌至82美分左右。MarketAxess数据显示，10月底以来通用电气各种债券下跌幅度从5%到18%不等，表明部分投资者预计该公司的评级或将进一步下调。此外，部分债券持有人买入信用违约掉期(CDS)作为保护机制，防范通用电气违约。据悉，通用电气CDS的价格在11月翻了一倍，目前的CDS价格意味着未来5年内通用电气的违约风险约为16%，几乎是10月底9%的两倍。

近几周，评级公司普遍将通用电气的信用评级下调至BBB+，仅比垃圾级高出3级。然而就在3年前，通用电气还是一家拥有3A评级的优质企业。截至上周五，通用电气的股价下跌1.84%，报8.02美元，这给新任CEO卡尔普带来压力，要求他迅速筹集现金并削减债务，以避免其信用评级进一步跌至垃圾级。

美股市场对通用电气的“恐惧”具有一定的代表性。市场数据显示，目前整个美国公司债市场中像通用电气这样拥有BBB评级，但价格却越来越向垃圾债靠拢的公司越来越多。如果美国经济状况出现恶化，从BBB向垃圾债“下沉”的潜在债券规模可能在1万亿美元。Legal & General Investment Management America全球信贷战略主管Jason Shoup指出，利率上升、财政刺激力度减弱、企业盈利走弱及评级下调的到来意味着美国企业债券市场的震荡开始，2019年对于美国企业债而言将会是艰难的一年。(吴家明)

江西省地方债

首次在深交所招标发行

江西省政府近日通过财政部深圳证券交易场所政府债券发行系统成功招标发行3.27亿元地方债，这是江西省首次在深交所发行地方政府债券。

本次招标发行的江西省地方债为一般债券第九期，发行规模3.27亿元，发行期限5年期，全场平均认购倍数39.14倍，中标利率为3.61%。从认购情况来看，全部承销商合计投标128亿元，全场平均认购倍数为39.14倍，券商类承销商合计投标66亿元，占总投标金额51.56%，合计中标1.8亿元，占发行规模的55.05%。本期债券为2018年外债额度预计结余转为发行一般债券，募集的债券资金主要用于南昌市、景德镇市城市基础设施等重大项目建设。(吴少龙)

(上接A1版)

习近平指出，今年是中国改革开放40周年。中国将坚定不移全面深化改革，坚持对外开放基本国策。中国坚持以人民为中心的发展思想，践行创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念。中国经济长期稳定向好的总体势头会继续保持下去。中国愿同亚太各方深化数字经济合作，培育更多利益契合点和经济增长点，为亚太经济注入强大新动能。中国将同各国一道，坚持共商共建共享，高质量、高标准、高水平建设“一带一路”，为亚太和世界各国人民创造更大发展机遇。

习近平强调，亚太地区领导人有责任规划好亚太经合组织2020年后的合作愿景。中国是亚太合作的积极倡导者和坚定践行者。中国的发展离不开亚太各方的紧密合作，也为亚太发展拓展了广阔空间。中国将深入参与亚太合作进程，同各方深化务实合作，为亚太地区发展繁荣作出新贡献！

与会经济体领导人表示，亚太经济发展前景向好，但也面临贸易壁垒和保护主义挑战。当前形势下，各方要坚定维护多边主义和多边贸易体系，反对保护主义，支持亚太经合组织在促进贸易和投资自由化便利化以及实现平衡、创新、可持续、包容增长方面继续发挥重要作用，推动亚太自由贸易区建设，携手共建活力、开放的亚太。各方应抓紧制定亚太经合组织2020年后合作愿景，在各经济体推广数字化和创新成果。

当天上午，习近平还同亚太经合组织经济体领导人一道出席世界经济形势非正式对话会，听取国际货币基金组织总裁拉加德介绍世界经济形势。

专家担忧全球经济稳定性面临挑战

证券时报记者 王君晖

从2008年到2018年，发达国家已逐步走出危机阴影，但新兴市场却在承压。美联储加息产生溢出效应。土耳其、阿根廷等新兴市场的经济恶化迹象是否会引发全球连锁反应？新兴市场如何平衡监管与应对的灵活性？在金融风险积聚的背景下，持续发酵的贸易摩擦将会对全球经济带来怎样的影响。在昨日的财新金融峰会上，多位专家学者对此发表了看法。

中国工商银行原董事长、世福资本(中国-中东欧基金)董事长姜建清认为，当下全球经济金融结构失衡、各国债务高企、银行业集中度持续提高，且针对影子银行的监管

不足等因素，对全球金融体系的健康发展正构成显著挑战。

姜建清指出，10年前金融危机的根源，来自于全球经济和金融结构的不平衡。危机的爆发，是透过极度破坏性的方式来惩罚和纠正这种失衡。但过去10年中，全球经济和金融结构不平衡依然没有改变，发展的模式依然没有调整，消费、储蓄、投资和贸易失衡现象依然存在。

姜建清认为，类似的失衡现象已开始再度威胁全球经济的稳定性。“政治经济走势的高不确定性、地缘政治的高冲突风险、金融市场的高波动性，包括美国单边主义挑起的贸易冲突，已严重影响了世界经济的稳定发展，也为下次国际金融危机爆发和蔓延埋下了种子。

姜建清称。

姜建清表达了对当前全球经济债务杠杆居高不下的担忧，认为这增加全球金融系统性风险。姜建清表示，各大央行在“后金融危机”时期广泛采取的量化宽松货币政策，导致过度信用扩张。他具体指出，仅美国、欧盟、日本、英国等四大央行的资产规模，已经从金融危机前的低位，扩大至2017年的11万多亿美元。

北京大学国家发展研究院金光经济学讲席教授、副院长黄益平表达了类似的担忧。他认为，外部货币政策的收紧和内部经济增速放缓使得央行货币政策决策非常艰难，面临放宽的压力。但今天中国经济最大的问题在于，一方面杠杆率已经非常高，另外一方面中国有一个非

常庞大的，可能没有得到很好监管的金融创新部门，即影子银行和互联网金融。

此外，黄益平指出，我们面临的更大挑战是全球货币政策可能都要退出量化宽松。特朗普政府的减税和增加投资的政策可能在一定程度上会扩大经济结构的不平衡。

对于全球经济所面临的不确定性，与会的多位专家学者表达了担忧。在金融市场波动加剧的背景下，清华国家金融研究院院长、国际货币基金组织前副总裁朱民表示，贸易争端对经济的实质影响通常在2到3年内达到顶峰，即在2020年，全球股市完全有可能

房贷利率持续上升 美联储加息面临压力

证券时报记者 吴家明

随着美联储多次加息，美国整体利率环境趋紧，住房抵押贷款利率也呈现出攀升势头。据海外媒体报道，Mortgage Bankers Association的最新数据显示，美国30年期抵押贷款利率已升至5.17%，创下自2009年9月以来的最高水平。如果进一步升至6%，则将回升至2008年12月的水平。

在2008年金融危机爆发前的大部分时间里，美国房贷利率徘徊在5%至7%之间，但对于习惯于4%或更低利率获得抵押贷款的美国购房者来说，超过5%的贷款利率让他们猝不及防。目前，美联储正

在以抛售美债和抵押贷款支持证券来缩减资产负债表，这一行为被视为加速了市场利率走高。

值得注意的是，今年以来美国30年期抵押贷款利率累计上升了95个基点，这比美国10年期国债收益率同期涨幅还要大，这一基准利率今年以来上涨71个基点，从2.46%升至3.17%，这两类利率的息差从1月的176个基点扩大到现在的200个基点。

席勒美国房价指数显示，全美平均房价比次贷危机之前的泡沫高峰时期还要高11.5%。只是，房价上涨、房贷利率抬升既打击了购房者的热情，也令“房价可负担性”正在成为一个危机。数据供应商AT-

TOM Data Solutions发布的报告显示，2018年第三季度美国住宅可负担指数为92，低于二季度的95和去年同期的102，并创下自2008年三季度以来的新低。此外，研究机构Black Knight的抵押贷款监控数据

显示，目前美国住房月供金额是全美收入中位数的23.6%，这一比例也几乎达到10年前金融危机爆发时的水平，显示美国人的房贷压力与日俱增。近20年来，美国月供收入比的峰值出现在2006年，当时的月供收入比达到惊人的34.5%，次贷危机就在2007年爆发。

有分析人士表示，一旦30年期抵押贷款利率突破6%，那将阻止更多的潜在买家以当前价格购房。

鉴于抵押贷款利率与10年期美债收益率的息差正在扩大，因此距离6%很可能只有3次加息，而这3次加息很可能在2019年中期完成。

美联储提供的点阵图显示，美联储官员对2018年年底的联邦基金利率预测中值为2.375%，与此前6月一致，这意味着美联储今年还将加息1次。市场普遍预期，下一次加息时间将在12月。美联储主席鲍威尔在10月中旬表示，美联储在达到中性利率上仍有很长道路要走，这表明美联储政策将比投资者预期的更激进，令美国股市在10月大幅波动。不过，美联储副主席克拉里达近日表示，美联储已接近中性利率，未来加息将取决于经济数据。克

拉里达强调，近年的加息使美联储短期利率接近中性”水平，这是考虑未来货币政策路径时的一个关键因素。此外，亚特兰大联储主席Raphael Bostic也表示，联邦基金利率离中性”并不太远。

而在上周，鲍威尔出席活动时谈到了美国经济现状，尽管他对美国经济整体持乐观态度，但暗示了2019年暂停加息的条件，即美国经济将面临三大阻力：全球需求放缓、财政刺激消退以及加息对经济的滞后影响。鲍威尔表示，美国楼市增速放缓，以减税和增加财政支出为主要形式的财政刺激可能从明年起逐步消退，美联储的目标是保持经济增长，同时保证通胀受控并确保金融市场稳定。