

# 一日发两文 反垄断管理制度加速完善

证券时报记者 江响

据国家市场监督管理总局消息,《企业境外反垄断合规指引》、《国务院反垄断委员会关于原料药领域的反垄断指南》近日发布。市场监管总局表示,《指引》归纳梳理其他司法辖区相关法律制度和实践,为企业了解境外反垄断合规基本要求提供有益参考。《指南》则着力于加强原料药领域反垄断监管,预防和制止垄断行为,进一步明确市场竞争规则,维护原料药领域市场公平竞争,保护消费者利益和社会公共利益。

## 企业境外反垄断有了合规指引

《指引》共分为五章27条,适用于在境外从事经营业务的中国企业以及在境内从事经营业务但可能对境外市场产生影响的中国企业,包

括从事进出口贸易、境外投资、并购、知识产权转让或者许可、招投标等涉及境外的经营活动。主要内容包括:总则、境外反垄断合规管理制度、境外反垄断合规风险重点和境外反垄断合规风险管理等。

市场监管总局表示,境外反垄断合规风险重点是指引的核心内容。《指引》提醒,各司法辖区对于配合反垄断调查和诉讼以及证据保存均有相关规定,对于不配合调查的行为规定了相应的法律责任。而通常情况下,企业对反垄断调查的配合程度是执法机构作出处罚以及宽大处理决定时的重要考量因素之一。

同时,多数司法辖区对垄断行为规定大额罚款,有的司法辖区规定最高可以对企业处以集团上一年度全球营业额10%的罚款。部分司法辖区还规定刑事责任,垄断行为涉及的高级管理人员、直接责任人等个人可能面临罚金甚至监禁,

对公司违法者的罚金高达1亿美元,个人刑事罚金高达100万美元,最高监禁期为10年。如果违法所得或者受害者经济损失超过1亿美元,公司的最高罚金可以是违法所得或者经济损失的两倍。

市场监管总局表示,《指引》的制定与出台,是开展竞争倡导的重要措施,同时,也有利于企业更好地把握国际规则,维护自身合法权益,进一步提高国际竞争力。

## 原料药领域 反垄断监管持续强化

同日发布的《国务院反垄断委员会关于原料药领域的反垄断指南》曾于去年10月公开向社会征求意见。据介绍,近年来,我国原料药领域垄断行为多发,影响药品价格和稳定供应,损害市场公平竞争和消费者利益,社会各方面反映较为

集中。市场监管总局已经先后依法严肃查处了多个品种原料药垄断案件。然而,生产企业合规经营意识和能力仍有待进一步增强。同时,原料药领域商业模式复杂多样,需要在与现行法律、法规、规章和指南做好衔接的基础上,为原料药领域经营者依法合规经营提供更加清晰明确的指引。

《指南》共六章29条,与《反垄断法》的结构紧密衔接,针对各方面反映较为突出的原料药领域垄断问题,明确反垄断监管的基本原则、思路和方法,细化垄断行为认定标准。

《指南》明确,反垄断执法机构对原料药领域开展反垄断监管坚持以下原则,一是保护市场公平竞争;二是依法科学高效监管;三是注重保护消费者利益,持续强化法律威慑。反垄断执法机构持续加大原料药领域执法力度,对明知有关行为违反《反垄断法》故意实施或者采取

措施规避调查的,依法从严从重作出处理。

公开信息显示,今年以来市场监管总局已经对多家医药企业开出反垄断罚单,单笔罚款金额最高超过了1亿元。记者注意到,这些罚单的事由多指向企业滥用市场支配地位。对于滥用市场支配地位,此次发布的《指南》从三方面进行了细化和明确,一是结合原料药领域特点,阐明滥用市场支配地位行为反垄断执法的基本思路,明确认定或者推定经营者具有市场支配地位的考量因素。二是重点细化常见滥用市场支配地位行为的表现形式。三是结合原料药领域经营特点和执法实践,阐明共同滥用市场支配地位行为的认定思路和考虑因素。

分析认为,《国务院反垄断委员会关于原料药领域的反垄断指南》的出台,进一步完善了反垄断监管制度规则,将持续强化原料药领域反垄断监管。

## 商务部:前10月 吸收外资成效好于预期

11月18日,商务部新闻发言人束玉婷在例行发布会上答记者问时表示,今年以来我国吸收外资实现了较快增长,成效好于预期。如无特殊情况,预计全年吸收外资将实现两位数增长,能够实现全年稳外资目标。

商务部近日公布的数据显示,1-10月,全国实际使用外资金额9431.5亿元人民币,同比增长17.8%。其中,服务业和高技术产业实际使用外资同比保持较快增速。而“一带一路”沿线国家和东盟的实际投资同比分别增长30.7%和29.5%。分地区看,东部、中部、西部地区实际使用外资同比分别增长17.5%、29.8%和9%。

束玉婷表示,从这些数据来看,前10个月,我国实际使用外资规模保持增长,同时引资结构持续优化。东中西部均实现增长。束玉婷指出,联合国贸发会议10月发布报告显示,今年上半年全球跨国投资呈现反弹态势,并预计全年跨国投资将好于预期,有可能重新超过疫情前的水平。同时,我国经济运行总体平稳持续恢复,在产业配套、基础设施、人力资源、营商环境等方面仍具有综合竞争优势,超大规模市场对外资的吸引力不断增强,外商在华投资预期和信心稳定。如无特殊情况,预计全年吸收外资将实现两位数增长,能够实现全年稳外资目标。

对于发展离岸贸易新业态,束玉婷表示,今年以来,商务部会同相关部门,积极指导地方稳步推进离岸贸易发展。下一步,将重点从三个方面支持地方发展离岸贸易:一是优化金融服务,会同人民银行、外汇局等部门鼓励银行提升复杂业务审核能力,为诚信守法企业开展真实、合规的新型离岸国际贸易提供跨境资金结算便利。二是支持地方建立离岸贸易协调机制和信息平台。加强相关部门信息共享、政策会商,探索建立信息共享平台。三是加大离岸贸易企业培育力度。支持地方优化营商环境,为企业开展离岸贸易提供良好的市场条件和公共服务。(江响)

# 互联互通7周年:A股更“价值” 港股更“科技”

证券时报记者 罗曼 胡华雄

作为世界首创的资本市场双向开放模式,内地和香港证券市场的互联互通机制,近日迎来7周年。

2014年,时任港交所行政总裁李小加和时任上交所副董事长的桂敏杰,在茶馆的餐巾纸上画出了沪港通的雏形,用港交所和中登结算的闭环,实现了资本管制下的港股和A股的互联互通。

## 两地市场 发生深刻变化

互联互通机制的建立,某种程度上,加快了两地证券市场生态的转变,提升了沪深港三大证券市场的深度、广度,以及对投资者的吸引力。

华兴证券首席策略分析师庞溟告诉记者,互联互通机制启动7年来,沪深港通各项单日成交额纪录一再被刷新。相比2014年底,香港和海外投资者通过北向沪深股通持有的内地股票总额在7年间激增逾20倍。与此同时,内地投资者通过南向港股通投资港股的持股总额也攀升超过150倍。

中泰国际策略分析师颜招骏向记者表示,互联互通机制提升了两地市场的深度及流动性。例如2021年前三季度,港股通日均成交额为462亿港元,较2015年同期的39亿港元,大增超过10倍。同期港股大盘日均成交额金额增长77.7%。港股通对港股成交的贡献非常显著,近年更占每日成交额逾20%。

在互联互通机制未建立以前,A股市场的机构投资者主要以公募为主,同时存在众多散户投资者,外资参与体量则较小,这使得A股市场相对封闭,散户情绪对市场影响较大,无视基本面的投机和炒作氛围较浓。

互联互通为外资进入A股市场打开了另一扇大门,且逐渐成为外资配置A股的主要渠道。由于外资机构投资风格总体稳健,其对A股的大规模参与,一定程度使得A股市场投资风格发生了潜移默化的转变,逐渐使得市场发生明显分化。一方面,绩优成长赛道股票持续上涨,鲜少回调;另一方面,绩差股变得越来越受冷落,股价持续下挫,缺乏炒作机会。双方之间的距离逐渐拉开。

申万宏源首席市场专家桂浩明在接受证券时报记者采访时认为,互联互通机制建立以后,投资的渠道更加畅通,投资的标的得到增加。

桂浩明还指出,两地市场的互联互通,不仅为对方市场引入资金,在投资理念上也有了更多交流。

从互联互通下北向和南向资金的具体配置情况就能看出其偏好。

据记者统计,按照目前股价计算,目前北向陆股通持有的A股股票市值约2.6万亿元人民币,对比

1.53万亿元人民币的历年累计净买入额粗略估算,盈利规模不小。从所持股票具体行业构成来看,北向资金对电气设备行业持股市值最多,超过3600亿元,这一行业分类中,多是诸如宁德时代、隆基股份这样的新能源赛道公司,显示北向资金对近年大热的新能源赛道的强力追捧。数据还表明,北向资金对食品饮料行业也相当看好,持股市值超过3500亿元,这类行业白酒股比较集中。北向资金还对医药生物、电子两大行业比较青睐,持股市值均超过2000亿元。

相较之下,当前仍属于A股第一大市值行业的银行板块,北向资金对其的市值配置仅排在第五的位置。在互联互通机制未建立之前,A股市场机构投资者重仓股长期聚焦在银行板块,以及一些资源类板块。

港股方面,在互联互通机制未建立之前,港股市场由于科技类上市公司缺乏,且鲜少内地资金参与,市场的配置和交投的主力长期都是银行、地产等一些传统行业股票。港股通资金加入后,伴随着一些知名互联网企业在港陆续上市,内地南向资金大力配置腾讯、美团等互联网企业股票,使得港股市场结构也发生多年未见的深刻变化,以互联网股为代表的科技股逐渐成为港股交投的主力。

从一些数据上可以看出,南向港股通对这一变化的贡献巨大。据记者统计,当前南向港股通资金配置资讯科技类股票的市值在5700亿港元左右,明显超过对其他行业的配置,也超过其对金融业的配置市值,目前港股通持有的金融股的市值约为5500亿港元出头。

颜招骏认为,互联互通提升价格发现功能,例如更熟悉内地政策的南下资金带动港股不同题材的个股估值修复。数据显示,自2020年以来南向资金已连续多月录得净流入并超过北向资金规模,从南向资金流向来看,消费、医药、科技、通讯等行业在内的新经济板块较受投资者青睐。

但颜招骏同时提到,自从互联互通后,有投资者会根据北向或南向资金的走势去炒股,有时资金会脉冲式涌入个别板块,造成波动。特别是在市场亢奋或悲观时,资金的快速进出加剧个股或大盘的波动。

互联互通机制还带来其他一些影响。

数据显示,截至今年三季度末,港交所主板和创业板市场共有2558家上市公司,其中来自内地的上市公司数量占比达到60%,对应市值占比达到70%,而中资企业的日均成交量占比则达到80%。不断流入的南下资金,是占比不断提高的重要原因。

一位不愿具名的香港某中资券商分析师向记者表示,由于港股市场的海外机构投资者占比较高,与A股的研究逻辑和估值方法存在差异。港股经常成为“估值洼



地”,诸多两地挂牌企业也都存在估值差异,但伴随互联互通的开通,不同市场投资者的结构正在趋于多元化,投资研究和交易模式也在彼此融合。

## 互联互通机制下 A股和港股前景光明

互联互通机制建立之前,外资进出的便利化程度是MSCI纳入A股的障碍之一。互联互通机制建立后,这一障碍因素逐渐得以消除,加上之后的取消总额度限制、提升每日额度等举措,使得外资进入A股逐渐变得便利,这些都为MSCI等国际主流指数纳入A股,并提升纳入权重提供了重要保障。

MSCI等国际主要指数纳入A股则进一步加速了全球资产配置A券商分析师向记者表示,由于港股市场的海外机构投资者占比较高,与A股的研究逻辑和估值方法存在差异。港股经常成为“估值洼

完善。这些主要的优化措施包括取消总额度限制,提升每日额度、推出南北向通投资者识别码、推出方便海外基金经理的特别独立户集中管理服务(Master SPSA),推出HKEK Synapse 沪深港通结算流程加速平台试用计划等。

互联互通机制还在不断扩容。比如经香港交易所与沪深交易所达成共识,首批在香港上市的未有收入的生物科技公司于2020年12月28日成功纳入港股通。2021年2月1日,在上海科创板上市的符合条件的A股及其对应的H股也已纳入沪港通。

庞溟表示,随着互联互通机制进一步完善和扩容,外资的影响力会慢慢降低,长线来看港股必由内资主导,内地居民在金融资产的配置比例还有非常大的提升空间。可以说,内地资金更靠近在港上市中国股票本土市场,因此有望在资本市场上对优质中资公司给予更高的关注度。但必须留意到,部分内地投

资者对港股市场独有的投资风格、特点和逻辑以及港股市场其他类型投资者的投资风格和交易模式的认知有待深化。”

颜招骏表示,互联互通机制接下来可以扩展投资产品至REIT、ETF、新股等。香港REIT的产品还是比较完善的,高息且较低风险。ETF的种类也较多,只是交投主要集中在某几类ETF。如果要发展ETF市场,除做好投资者教育外,可增加投资者(如南下资金)的数量。若能够放宽至ETF/REIT通,这对于投资者及港股市场是非常有利的。

耀才证券执行总裁许绎彬认为,因互联互通机制的成功,带动了两地金融市场合作更加紧密,由于香港为国际金融中心,与国际金融市场有着紧密联系,吸引了全球资金汇聚香港,促进香港向国际资产管理中心发展;由于机制发展完善,带动了很多内地的科创企业来港上市集资,令香港的新股募资额,往往能稳居全球前三位。

## 中共中央政治局召开会议

(上接A1版)

会议强调,要毫不动摇坚持党对军队绝对领导的根本原则和制度,贯彻军委主席负责制,围绕培养有灵魂、有本事、有血性、有品德的新时代革命军人,锻造具有铁一般信仰、铁一般信念、铁一般纪律、铁一般担当的过硬部队,打牢绝对忠诚、绝对纯洁、绝对可靠的思想根基,引导激励官兵坚定不移听党话、跟党走。要加强典型示范,坚持功绩导向,注重以德为先,严格掌握标准,注意发现官兵身边可学可做、可追可及的典型,广泛开展新时代立功创模活动。要继承发扬我军功勋荣誉表彰工作优良传统,统筹设计功勋荣誉表彰待遇体系。

会议指出,国家科技咨询委员会成立两年来,在国家科技规划制定、新冠肺炎疫情应对、科技人才发展、科技支撑碳达峰碳中和等方面积极为党中央建言献策,为国家重大科技决策提供重要参考。要准确研判国际国内科技发展趋势,面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求、面向人民生命健康,深入研究国家科技战略,深入研究构建符合国情的科技创新路径,深入研究优化完善科技力量布局,深入研究为疫情防控和绿色低碳发展等重大紧迫问题提供科技支撑。

会议还研究了其他事项。

(上接A1版)上交所股票的经手费为0.00487%(双向),也就是约万分之0.5。深交所股票的经手费按成交额收取0.0487%(双向),同样是大概万分之0.5。

交易经手费通常就包含在券商的佣金费用之中,万分之5的经手费,注定了券商收取的佣金费用会在万分之5以上。

虽然我们目前在北交所佣金默认标准是万分之15,但是投资者如果申请调整的话,一般都会给调,现在已经有不少投资者进行了调整。万分之5是经手费,这个肯定要收,在万分之5以上,都可以与投资者谈。”一头部券商人士向记者表示。

记者从一券商营业部获悉,北交所的交易佣金最低可以给到万分之6。

另有大型券商营业部人士称,北交所佣金会根据客户的资产量,有原则有底线地进行控制,既让投资者有合适的交易成本,又能做到互惠互利可持续发展。

记者注意到,对于此前已经开通新三板权限的投资者,部分头部券商的北交所佣金收费标准与此前约定的新三板标准保持一致。

据了解,对于新三板的交易佣金,各家券商进行了差异化的设置,从头部券商到中小券商,佣金收费标准大体在千分之3到千分之5.5之间。一些券商采用系统默认做法,将默认佣金设置为千分之3的较高水平,并根据客户要求进行调整;也有的券商直接默认为万分之7或万分之8,设定为较低水平。