全面推开营改增试点进入第三战役阶段

胜了“开好票”“报好税” 打响“分析好”

本报北京6月28日讯 记者崔文苑今天从国家税务总局了解到：全面推开营改增试点已顺利完成“开好票”“报好税”两场战役，将进入全面打响“分析好”第三场战役阶段。

今年5月1日，营改增试点全面推开。对税务部门而言，面对近千万户新增纳税人，5月份确保纳税人“开好票”是全面推开营改增试点的第一场战役；在6月1日至27日的首个纳税申报期，确保纳税人“报好税”则是改革的第二场战役；6月28日起进入“分析好”第三场战役。

随着原营业税发票过渡期于6月30日结束，7月份试点纳税人对增值税发票需求大量增加。“这将成为增值税发票自推行以来领用压力最大的一个月，纳税申报高峰与发票领用高峰同期而至。”国家税务总局局长王军表示，在面临这些挑战的同时，需要打好“分析好”第三场战役。

据了解，“分析好”是由运行分析、税负分析、效应分析组成的“三位一体”大分析。以税负分析为例，是对传统税收统计在分析方法、技术路径、数据基础等方面的重构，是在实现数据需求侧与供给侧深度融合方面的一次重大突破甚至变革。

“税负分析是‘分析好’战役的重中之重。只有把纳税人的税负变化分析好了，才能客观反映改革红利实现程度。”王军表示，“开好票”“报好税”带给纳税人的是办税便利，只有“分析好”并确保所有行业税负只减不增，才能让纳税人真正享受改革红利。

王军进一步表示，要通过“分析好”助推税收善治，解决管理上的薄弱之处，同时通过“分析好”助推企业善治。要积极帮助企业分析，积极引导纳税人利用增值税机制，完善财务会计核算、调整投资经营策略，健全从采购供应到内部管理和市场营销全链条管理，通过提升治理水平让企业更好地享受改革红利。

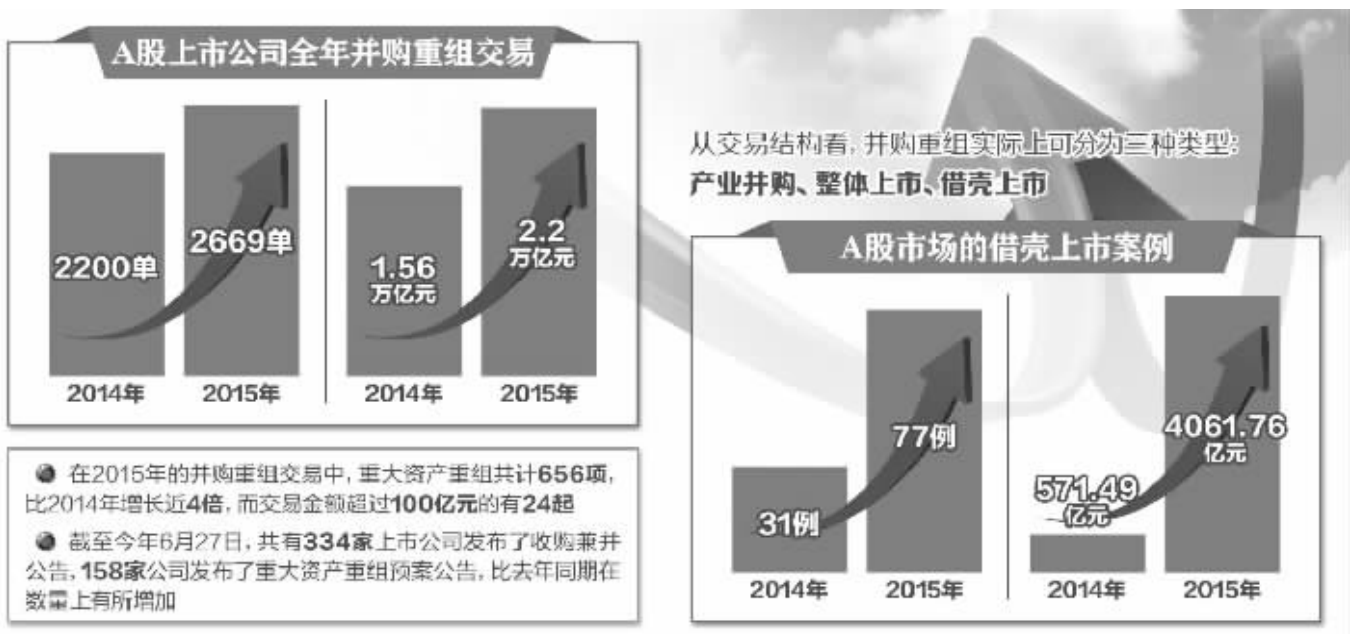
税务专家表示，营改增后，一些不规范经济行为正走向规范，一些大而全经营组织方式正向专业化分工转变，这对于企业转型发展、经济治理能力提升都具有重要推动作用。

并购重组热情为何持续高涨

本报记者 何 川

聚焦上市公司并购重组

编者按 近年来，A股市场并购重组持续火热，市场总体反应良好。但随着并购重组市场的深入发展，规避监管进行套利的现象也有所增加，带来了不少风险。并购重组“高温不退”原因何在？面对问题如何监管？上市公司、中介机构怎样助力监管落实？《经济日报》今天起推出“聚焦上市公司并购重组”系列报道，敬请关注。



6月26日，上市公司武钢股份、宝钢股份双双宣布，控股股东武钢集团与宝钢集团正在筹划战略重组事宜，重组方案尚未确定，方案确定后尚需获得有关主管部门批准。两家钢铁央企因可能涉及重大资产重组而备受市场关注，而这只是近年来A股并购重组案例的冰山一角。

据东方财富通统计，今年以来，A股市场并购重组案例同比增多。截至6月27日，共有334家上市公司发布了收购兼并公告，158家公司发布了重大资产重组预案公告，这比去年同期发布收购兼并公告的313家、发布重大资产重组预案公告的142家公司在数量上有所增加。A股市场的并购重组有哪些特点？为何热情持续高涨？

并购重组“高温不退”

“并购重组不是准确的法律概念，只是市场通俗说法。它主要包括上市公司股权（控股权）转让、资产重组（置换、购买、出售）、股份收购、合并、分立等对上市公司股权结构以及资产、负债、权益和业务结构产生重大影响的活动。”申万宏源证券承销保荐公司投资银行部执行副总经理秦明正表示，总体来看，大致分两个方面：股东层面的股权结构调整和公司层面的资产、负债、业务重整等。

近年来，A股市场并购重组接连“升温”。以去年为例，A股上市公司全年并购重组交易2669单，交易总金额约2.2万亿元，相比于2014年的2200单、1.56万亿元均有所增加。在这些交易中，重大资产重组共计656项，比2014年增长近4倍，交易金额超过100亿元的有24起。从中国证监会审核数量来看，去年证监会共召开了113次并购重组委会议，共审核339单重组，比2014年审核的194单重组数量也大幅增加。

“从交易结构看，并购重组实际上可分为三种类型，包括产业并购、整体上市与借壳上市。”秦明正表示。据了解，产业并购通常指上市公司直接向独立第三方发行股份购买资产或以新增股份吸收合并或现金等方式收购第三方持有的产业资产，实现同行业或行业上下游或跨行业并购；整体上市主要是指上市公司母公司或实际控制人通过上市公司发行股份收购资产或换股吸收合并等方式实现主体资产整体上市或整个集团整体上市。

相比之下，借壳上市这一类型更受市场关注。财富证券首席分析师赵欢表示，借壳上市的操作流程是先收购“壳公司”控股权，然后通过资产出售、资产置换等方式将“壳公司”剥离成“净壳”，借壳方再通过发行股份购买资产、资产置换、吸收合并等方式注入剩余资产，实现借壳上市。或者，直接通过资产置换、发行股份购买资产等方式实现借壳上市。

数据显示，去年A股市场的借壳上市案例多达77例，较2014年31例增长1倍之多；去年借壳上市交易金额4061.76亿元，较2014年571.49亿元大幅增长近8倍多，主要是包括中概股在内的高市值公司借壳增长较多。

多原因导致市场火爆

在并购重组的产业并购、借壳上市与整体上市等三种类型中，相比于前两种，整体上市这一类型近年来较为少见。据秦明正介绍，整体上市大多发生在早期上市的国有上市公司中，比如上海汽车、上港集团。它的一个重要背景是监管机构要求彻底解决上市公司的同业竞争或关联交易，提高企业的公司治理水平。

从目前的并购重组案例来看，涉及产业并购的数量最多，其中跨行业并购近年来增长较快，创业板、中小板的上市公司成为跨行业并购的主力军。被并购的对象以网络游戏、影视、互联网金融、虚拟现实（VR）等“互联网+”概念的公司等为主。数据显示，在去年A股并购重组案例中，有近一半涉及TMT（电信、媒体和科技）行业。

秦明正表示，创业板公司IPO时要求主业突出，但上市后单一主业结构不利于上市公司保持持续增长，因而客观上有跨行业，尤其是向高成长行业并购需求。此外，监管层对于并购重组审核总体呈宽松态势，市场各类融资主体如并购基金、创投基金、产业基金积极参与，也推动了跨行业并购的发展。

在跨行业并购完成后，上市公司股价通常会大涨。以主营汽车零部件的顺荣股份为例，公司在收购上海三七玩网络科技有限公司并介入手机游戏领域后，股价出现连续涨停。“TMT行业是当前市场的热门题材，市场对其估值较高。部分上市公司纷纷跨界并购TMT公司，追逐市场热点，能获得较高的市盈率，以支撑股价、管理市值，这在一定程度上有跟风投机的嫌疑。”赵欢说。

虽然借壳上市在案例数量上没有产业并购那么多，但整体上热度不减。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，这其中的一个重要原因是当前的IPO审核制度。2012年以来，A股IPO审核断断续续，排队审核企业队伍越来越多，目前拟IPO企业已达700多家，排队审核的时间成本和财务成本越来越高，使不少企业转而谋求“借壳”。

另外，按照之前的规定，上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。董登新表示，这意味着借壳上市还可以配套融资，即使按照“所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格100%”这一规定，只要借壳上市的资产体量足够大，其融资规模也是相当可观，而且审核速度相比IPO更快，这为借壳上市提供了较为便利的融资渠道。但近期中国证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见，取消重组上市的配套融资，抑制投机“炒壳”。

财经观察

坚守诚信底线 呵护市场发展

杨勤宇

近期，云峰集团违约引发的一系列事件引起了各界关注，再次牵出资本市场诚信体系建设这一话题。

云峰集团在2014年—2015年共发行了7期非公开定向债务融资工具（PPN），今年1月，其中两期因触发偿债保障条款而提前回售，发生本息实质性违约。随后，云峰集团前实际控制人—绿地集团披露半年报数据与云峰集团自身披露的财务信息存在巨大差异。而瑞华会计师事务所因未能按照相关要求及时提供调查工作所需材料，未履行会员应尽义务，被中国银行间市场交易商协会公开谴责，并作出责令改正、暂停相关业务一年的处分。在此之前的5月13日，证监会已决定对瑞华等三家会计师事务所和三家资产评估公司立案调查。

真实的财务信息是投资者判断风险的前提，财务信息失真、财务报表粉饰会直接损害投资者利益，给本应立足诚信融资的债券市场蒙上一层阴影。2000年前后银广夏事件的曝光，不但直接导致当时名列国内五大会计师事务所之一的深圳中天勤会计师事务所解体，而且引发了包括中介监管及会计制度等方面的一系列重大变化。在还原事实真相的过程中，市场各方都亟需从结果正义和程序正义两方面寻找答案，置身其中的机构更需予以支持和配合，给市场一个交代。

近年来，我国债券市场快速发展，发挥了服务实体经济的作用，取得了令人瞩目的成绩。但伴随债券市场扩容和我国经济逐渐步入新常态，需求端的低迷和供给端的过剩拖累了各个行业景气度的回升，发债主体面临的外部环境有所恶化，债券市场违约事件陆续暴露。2012年至今，国内债券市场共发生信用风险事件73起，涉及包括上海云峰等在内的67家发债主体。

在债券注册发行制度之下，发行企业的信息披露是核心，中介机构尽职履责是基础。债券发行人在充分利用债务融资渠道的同时，应遵循相应的市场规则，加强与市场的沟通互动，避免因一时冲动失去资本市场的信任。包括主承销商、会计师事务所、律师事务所、评级公司等在内的中介机构须充分发挥其专业优势，恪守独立、客观、公正之原则，尽职履责。在投资者风险自担的原则下，债券市场管理部门围绕信息披露和尽职履责、加强违规惩戒力度、提高市场运行透明度正是应有之义，有利于维护投资人利益，最终守住风险底线。

随着债券市场信用风险的逐步释放，市场参与各方更应坚守诚信底线，呵护市场发展，尊重和维护市场的信仰。

（作者单位：中债资信评估有限责任公司）

国际板债券充抵保证金业务上线

将进一步降低国际会员资金成本

本报北京6月28日讯 记者温济聪今日从上海黄金交易所获悉：国际板债券充抵保证金业务于6月27日正式上线运行。这是继2015年9月推出黄金实物充抵保证金业务后，金交所国际板为进一步降低国际会员资金成本、提升服务质量的又一举措。国际会员可利用其托管在中央国债登记结算有限责任公司等境内指定债券托管机构的合格债券作为信用担保，用于开展金交所延期类保证金品种的交易，从而减少国际会员人民币资金的实际占用成本。

上海金交所相关负责人表示，债券充抵保证金业务的顺利推出，标志着我国黄金市场和债券市场开展跨市场实质性业务合作的开端，也是国际板进一步深化市场服务功能的具体体现。

据了解，交通银行股份有限公司香港分行成为首家开展此项业务的国际会员。交银香港当日完成充抵额度共计1200万元人民币的债券充抵申请，经国际板确认后，由中央结算公司成功冻结相应国债，该笔充抵额度实时生效。

2016中国风险管理峰会举办，与会者表示——

巨灾保险制度需加紧完善

本报记者 姚 进 李晨阳

进入夏季，伴随气温升高的还有洪涝、台风、地震等自然灾害的风险。6月28日，由中国保险行业协会与中国灾害防御协会联合举办的“2016中国风险管理峰会”在河北唐山举行。来自保险、防震减灾等行业的专家学者就巨灾保险理论与实践、防灾减损和风险处置进行研讨。

“我国现行的地震灾害救助主要依靠政府。巨大的灾害发生后，政府的救助对于保证灾区基本生活，维护灾区社会稳定，起到了重要作用，同时政府的资金投入也为灾区恢复重建提供了基本的保障。但是，国家救助大多用于应急期内对灾民的救济，以及公共设施建设和灾民安置上，这种救助只能起到一个应急救济的目的，很难用于灾区居民和企业的补偿或重建上。”中国地震局震防司司长孙福梁在会上表示。

孙福梁称，实施地震巨灾保险制度有利于将单一的依靠政府救助的救灾模式向多渠道多方位救助模式转变，提高公众防震减灾和风险防范意识，充分调动社会资源，增强救助力量，提高抗御灾害能力，减轻政府负担。

近年来，党中央、国务院高度重视巨灾保险制度建设。“党的十八届三中全会和《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》中，都明确提出建立巨灾保险制度的要求。在良好政策背景下，保险业迎来了前所未有的机遇，再一次聚焦发展保险的热情，积极开展实践探索，取得阶段性的成果。”中国保监会财产保险监管部主任刘峰说。

据介绍，保险业在地震巨灾保险制度建设方面做出了积极努力：一是符合我国国情的地震巨灾保险研究不断深入，顶层设计基本完成；二是地方巨灾保险试点积极推进，较好地起到了风险“缓冲垫”和社会“稳定器”作用；三是推动出台地震巨灾保险实施方案，迈出实质性步伐。成立了城乡居民住宅地震共同体，开发了质优价廉的地震巨灾保险产品，并将于7月1日正式推出，为城乡居民提供“广覆盖、保基本”的住宅地震风险保障。

前不久出台的《建立城乡居民住宅地震巨灾保险制度实施方案》，奠定了我国地震巨灾保险制度的政策基础。对此，刘峰表示，保险业将认真贯彻落实《实施方案》，“用好、用足”政策红利，加快推进地震巨灾保险制度建设；加强学习借鉴及经验交流，不断完善地震巨灾保险制度；积极争取政策支持，继续推动《地震巨灾保险条例》立法进程，实现地震巨灾保险与国家灾害救助体系的有效衔接。

业内专家认为，巨灾保险制度建设是一项系统工程，制度建立横跨多个领域，需要积极探索和学习有关国家、地区的先进经验，再结合我国实际情况适时改进，优势互补，不断完善巨灾保险的风险分散机制，扩大巨灾保险的保障范围，逐步提升我国风险管理水平。

保监会财产保险监管部副处长张红梅说：“对于保险公司来说，巨灾保险是一个公共产品，仅依靠商业模式的运作是难以持续的，需要相关政策大力支持。”

机构数据显示：

首套房平均房贷利率再创新低

本报讯 记者钱箐旎报道：金融搜索平台融360近日发布数据显示，从全国首套房贷款平均利率走势看，6月份全国首套房平均利率为4.48%，继续创历史新低，环比下降0.01%，同比下降0.95%。在融360监测的35个城市中，平均利率最低的为天津的4.14%，最高为乌鲁木齐的4.95%。

从首套房利率的优惠力度来看，6月份全国531家银行中，提供9折以下优惠利率的银行有153家，比上月增加1家，占比28.81%。此外，211家银行提供9折优惠利率。

值得注意的是，在2月人民银行联合银监会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》后，全国多家银行调整了首套房首付比例，截至6月20日，在全国531家银行中，共有306家银行将首套房首付比例调至二成，较上月增加13家，占比达57.63%。融360分析认为，在国家政策的影响下，未来首套房首付比例二成的银行数将会持续增多。

本版编辑 孟 飞