2018.01.19 星期五

多策齐发 国企打响降杠杆升级战

到2020年前中央企业平均资产负债率要再下降2个百分点

□ 王璐 黄可欣

国企降杠杆升级战已经全 面启动。在1月17日举行的国 新办新闻发布会上,国务院国 资委总会计师沈莹表示,已经 制定了中央企业降杠杆、减负 债、控风险的指导意见,全面启 动相关工作,明确到2020年前 中央企业的平均资产负债率要 再下降2个百分点。

国资委对央企从严实行分 类管理,严控行业标准、财务杠 杆、投资规模、风险业务、财务 风险,未来将出台央企投资监 督细则等一系列政策,建立金 融业务风险监控报告体系。 更为关键的去杠杆路径在于, 力增股权融资和市场化、法治 化的债转股。其中,经梳理大 约有36家中央企业有债转股 的业务需求,沈莹表示欢迎包 括外资在内的各类投资者 参与。

平均负债率下降

我国国有企业在资产规 模、营业收入、利润增速创5年 来最好水平的同时,其杠杆率、 债务风险情况凸显,受到各方 关注。"去杠杆是一个长期的过 程,从绝对水平上看,国企债务 负担依旧较重,占非金融企业 部门债务六成左右,国企去杠 杆仍是重中之重。"中国社会科 学院国家金融与发展实验室副 主任张晓晶分析说。

沈莹表示,党中央在党的 十九大和中央经济工作会议上 都提出要打好三大攻坚战,防 范风险是三大攻坚战的重中之 重。"去杠杆"是中央针对我国 当前经济进入新常态以后做出 的重大战略部署,降杠杆工作 对企业来讲是实现健康发展的 前提,控风险也是国资委高度 重视的,作为日常工作的重中

数据显示,2017年年末中 央企业平均资产负债率为 66.3%,同比下降0.4个百分点; 62家企业资产负债率比上年下 降,40家企业资产负债率降 幅超过1个百分点。地方国企 负债也在稳步减少,如2017年 年末四川地方国有企业平均资

产负债率为66.93%,比2015 年年初下降4.47%,连续3年

"央企的规模比较大,降0.4 个百分点是非常不容易的,这 对我们下一步继续做好降杠杆 奠定了很好的基础。"沈莹透 露,近期国资委对这项工作做 了细致的安排,制定了中央企 业降杠杆、减负债、控风险的指 导意见,明确到2020年前中央 企业的平均资产负债率再下降 2个百分点。

国务院国资委主任肖亚庆 在刚刚结束的中央企业、地方 国资负责人会议上表示,2018 年,防范化解重大风险是国有 企业打赢三大攻坚战的重中之 重,要坚持底线思维,采取过硬 措施,及时防范、有效化解各类 重大风险。

分类严控潜在风险

降杠杆、减负债、防风险升 级战的首要关键词是"严控"。 沈莹透露,国资委确定一个能 够保证企业稳健发展的合理 资产负债率控制标准,分为

三大类,工业企业为70%,非工 业企业为75%,科研设计企业

同时,要控财务杠杆。据 介绍,针对警戒线和偿债能力, 国资委把98家中央企业进行业 务分类,将超过了警戒线、偿债 能力比较弱的企业纳入重点管 控,并进一步分三类进行管控, 第一类是重点关注类,是指负 债水平超过警戒线,但是偿债 能力、流动性、盈利能力还可以 的企业。第二类是重点监控 类,是指比重点关注类的杠杆 更高一些的企业。第三类是特 别监管类。对这三类企业采取 不同程度的管控措施,包括从 开支规模、投资规模、薪酬、成 本费用(招待费、管理费)从严

"这几年企业投资规模比 较大,是形成高杠杆的重要原 因。"沈莹表示,国资委把控投 资规模作为一个重要的措施, 特别是纳入国资委管控范围的 企业要对投资规模进行严格管 控,高负债企业的非主业投资 要严禁,还要严格把控对于低 效业务、偏离主业业务的投资, 特别是一些超越财务承受能力 的企业的投资。

2018年国资委将制定《中 央企业投资监督管理办法》和 《中央企业境外投资监督管理 办法》实施细则,细化投资事 前、事中、事后监管。肖亚庆强 调,中央企业要将PPP项目纳入 企业年度投资计划管理,严控 非主业领域PPP项目投资,严禁 开展单纯追求做大规模、不具 备经济性的PPP项目,稳妥处置 存量PPP项目风险。

此外,风险业务也是严控 的对象。按照要求,负债率比 较高的企业,抗风险能力比较 弱,对存在风险的业务要严格 管理,主要包括应收账款、存货 的占用,对外担保、委托贷款以 及融资性贸易业务等各类垫资

数据显示,2017年中央企 业"两金"余额增幅低于营业收 入增幅4.1个百分点,存量"两 金"压降超过50%,实现年度压 控目标。国务院国资委提出,

2018年要进一步加大"两金"压 降力度,确保"两金"增幅低于 收入增幅,力争实现重点行业 "两金"规模零增长。同时,研 究建立中央企业金融业务风险 监控报告体系,开展风险自查 专项活动。

推进股权融资和债转股

在沈莹看来,"五控"是让 风险不扩延、降低敞口的措施, 更重要的是通过三个"增"优化 结构、实现良性发展。

据了解,2017年国资委通 过扩大股权融资增加资本实 力。数据显示,2017年中央企 业通过股票市场和产权市场募 集资金3577.8亿元,较2016年 翻了一番;通过境内外债券市 场筹集资金近1.6万亿元。

与此同时,市场化、法治化 的债转股,是监管层推动国企 降杠杆的关键路径之一。据介 绍,国资委对债转股需求的中 央企业进行摸底,大约有36家 企业有债转股的业务需求。通 过去年以来的工作,已经有17 家中央企业与有关机构签订了 5000亿元的债转股协议,目前 国资委正在督促企业加快落 地,有40%的项目落地。

"2018年要持续提升直接 融资特别是股权融资比重,积 极稳妥推进市场化、法治化债 转股。持续加强债券兑付风险 管控,强化中央企业债券发行 比例管理和履约情况监测。各 地国资委也要督促监管企业做 好融资、债务情况分析研究,进 一步降低负债率。"肖亚庆强

国资委数据统计显示,通 过瘦身健体、提质增效工作增 加效益,2017年中央企业的效 益超过1.4万亿元,央企的资本 积累已见成效。

沈莹表示,2017年中央企 业经济运行奠定了很好的基 础,质量效益全面改善,全年中 央企业没有发生债券违约的问 题。2018年国资委和中央企业 全面启动了降杠杆、减负债、控 风险工作,有更加严密的措施 对债券偿还情况进行实时

趋势向好逻辑不变 把握结构性机会

□ 张翠霞

沪深两市股指继续演绎 分化走势,从日线图表看,沪 指在11连阳后出现短暂技术 休整,在10日线支撑位置出现 强劲买盘资金涌入,并在元月 16日给出了有利于多头的阳 包阴 K 线组合,此 K 线组合极 大地提振了二级市场投资者 做多的信心,也是刺激沪指元 月17日强势突破3450点颈线 技术阻力的关键。此突破前 高点的冲高回落线虽然表现 出一定的获利盘回吐压力,但 该K线组合对应沪指日周月不 同周期技术形态、量价关系、 均线排列及指标运行情况,应 是形成较强向上拓展空间的 多头攻击信号。从盘口看,以 银行、证券、保险、电信运营、 芯片、半导体、建筑、煤炭等为 代表的强势板块联袂走强,行 业龙头品种量价齐升积聚了 较强的做多动能和势能,是判 断二级市场不断震荡走高的 关键因素。

从深市股指看,深成指元 月16日给出抵抗回升阳线,未 能收复11,400点整数关口, 但下方20日线正在金叉60日 线,说明市场中期走强预期增 强,此金叉信号一旦给出是明 确中期向好的、有利于多头的 技术信号。结合元月17日震 荡反复的盘口运行情况,管理 层对于区块链、房地产板块的 强监管导向是导致相关板块 及个股杀跌居前的主要原 因。此种不断强化的两极分 化走势,对应近期盘口情况及 热点板块的资金流向,后市股 指仍有望在银行、保险、多元 金融、建筑、交通设施、元器 件、互联网、芯片、酿酒、家用 电器、证券、造纸、建材、银行、 医疗保健、工程机械等板块的 做多资金回流较好、行业龙头 品种不断震荡走高带动下,有 序提升整体市场的估值溢价 空间,并最终推动股指实现对 前高点颈线压力的有效突破。

创业板指日线遇阻60日 线、120日线、250日线共振点 阻力形成连续技术下挫,在日

周月不同周期均线压力制约 下展开对于前低点 1641 点的 二次探底动作,并在元月17日 给出了快速下探1700点下方 区域后的强势回升走势。分 时盘口看,V型上攻表现出技 术二次探底后的多头资金回 流,作为超跌反弹的积极信 号。通过元月17日的指数收 盘情况看,新兴产业成长股经 历连续的技术下挫后,杀跌动 能和势能有所缓和,结合近期 不少蓝筹板块中的优质个股 已经局部行情启动,有较好的 连续资金流入特征,该指数直 接下挫破前低点概率低。更 大的可能是增量资金有望积 极介入一些调整充分、性价比 合理且年报业绩增长预期不 错的优质上市公司,形成以点 带面的扩散和示范效应,反作 用力于股指形成技术双底构 筑,和形成未来的震荡走高向

综上所述,预判沪深两市 股指未来将继续处于大涨小 回的趋势行情中。主板指数 有望在保险、银行、证券、通信 设备、水利建设、农林牧渔、建 材、建筑、元器件、铁路基建、 医药、工业机械等板块带动下 稳定震荡攀升,只要其中的行 业龙头品种没有明显的资金 流出、出现大周期头部信号, 即可判定后市稳中向好的震 荡攀升行情将会延续。中小 创指数也有望在相关板块及个 股释放限售股解禁、监管利空、 年报业绩下滑等做空动能后, 在互联网、网络游戏、芯片、半 导体、5G、大数据、软件服务、信 息安全等板块的带动下展开大 周期的触底回升行情。建议投 资者在规避监管风口下的以区 块链为代表的非系统性杀跌品 种前提下,着重考虑逢低布局 保险、银行、证券、芯片、网络游 戏、信息安全、大数据等板块中 的优质上市公司,如中国人寿、 中国平安、中信证券、紫光国 芯、美亚柏科、榕基软件、中科 曙光、三七互娱等,进行短线或 波段操作。

(作者系第一创业首席 投资顾问)

ebay

首个跨境电商全产业链园区落户福建

eBay福建分公司暨福建跨境电商产业园揭牌仪式近日在福建自贸试验区福州片区举行。园 区一期规划面积30000平方米,集合eBay福建分公司、物流服务中心、支付服务中心、语言服务中 心、商协会联盟中心、福建七大高校人才实训暨输出基地等。图为揭牌仪式。 刘可耕 摄

□ 本报记者 田新元

2018年安永国际税务思想 库高峰会一对一专门会议近日 在京举行。来自美国、印度、英 国、荷兰以及澳大利亚的国际税 务专家和与会的中国企业代表 就国际税收新格局下的新挑战 与新机遇进行探讨。

"对于中国投资者来说,此 次美国税改虽然是挑战,但也 是一次难得的发展机遇。"安永 并购重组税务咨询服务合伙 人、美国税务代表何力鹏认为, 伴随着税改的实施和推行,美 国市场的需求或将扩大,也或 者会带来更成熟的美国直接投 资或收购时机。

安永中国企业海外投资税 务中心联合主管合伙人王晨 说,税务思想高峰会是为跨国 企业客户进行服务的一种方 式,可以和企业面对面地交流 投资目标国的税务变化情 况。在过去的一年中,国际税 收格局的变动及其复杂性在 一定程度上超出了很多人的 预期,希望能够在当前具挑战 性的国际税收格局下协助中 国企业,抓住机遇,着眼未来,

在2017年国际税收的诸多

美国税改是挑战也是机遇

伴随着税改的实施和推行,美国市场的需求或将扩大, 中国企业"走出去"会迎来直接投资或收购时机

变革中,最为引人瞩目的是美 国通过的《减税与就业法案》。 此次税收改革大幅降低了联邦 所得税税率,但应税范围却也 相应地扩大。一方面建立了参 股免税制度,在特定情况下来 自海外的股息收入可以获得 100%免税的利好政策;另一方 面也提出了对受控外国企业在 2018年之前的累计盈利征收一 次性过渡税;同时还提出了反 递延税收措施。

何力鹏分析,此法案的出 台旨在通过鼓励美国国内投资 来增加就业机会,提高居民可 支配收入,带动消费总需求, 从而一定程度上提升美国在 国际市场的竞争力。同时,可 能会增强美元升值和利率上 升的预期。

对于世界其他国家来说, 美国此举可能会刺激资本外 流,来自外国的直接投资有可 能会减少,不同国家的货币相 对美元的汇率也可能基于本国 经济环境有所浮动。同时这些 国家可能受此税改启发,相应 进行减税或者税制的调整和

当下,国际税务环境正处 于一个急剧变化的过程中,一 方面是BEPS(防止税基侵蚀 和利润转移)行动在各国和 区域间不同程度地落地实 施;另一方面部分国家纷纷 出台了税务改革计划。这些 变化给国际化进程中的中国 企业带来挑战,但同时也会 迎来机遇。

除美国外,印度作为中国 "一带一路"沿线的重要国家, 也在不断优化国内税收环境以 吸引更多的境外投资。安永亚 太区全球税务服务主管合伙 人、印度税务代表Gagan Malik说,印度政府一直在致力简 化税收流程,增加税收透明度, 优化国内税收体系,以创造更 好的投资环境。在全球税收改 革方面,印度也在扮演积极参

与者的角色。例如,印度积极 参与世界经济合作与发展组织 (OECD)的BEPS项目;积极扩 大税收协定网络和签署税收信 息交换协议(TIEAs)以提高国 际税收透明度。

在世界其他发达国家和地

区,税制变动和改革同样对中 国企业海外投资策略产生影 响。从数据上看,发达经济体 一直是中国企业海外投资的热 点。其中,中国香港、英国、美 国、澳大利亚、荷兰共同构成了 2016年度中国对外直接投资 流量的近70%(《2016年度中 国对外直接投资统计公报》 2017年11月发布)。因此,作 为全球最主要的几个经济体和 中国企业境外投资最重要的几 个目的地,英国、荷兰和澳大利 亚所进行的税制变动也将会对 中国企业海外投资的战略产生

英国在2017年正式启动脱 欧程序。这意味着今后中国企

重要影响。

业,特别是金融行业投资者,可 能需要调整在欧洲市场的布 局。荷兰政府在2017年12月 正式通过并采纳了修订后的《荷 兰股息预提所得税法》。此次提 案扩大了荷兰对外支付股息预 提税的免税范围,使得中国投资 者在荷兰或通过荷兰在其他国 家投资的形式更加灵活。同时 对于已在荷兰投资的中国投资 者来说,他们或将有机会对当前 的投资结构进行优化。

中国也积极响应了此轮全 球税收变革的浪潮。财政部和 国家税务总局日前联合颁布了 《关于完善企业境外所得税收 抵免政策问题的通知》。该通 知为了更好地鼓励中国企业 "走出去"获取境外资源、市场、 技术等关键要素,将企业境外 所得税收抵免层级由过去的三 层扩大到五层,尽可能地消除 重复征税,继续支持国内有条 件、有能力的企业进行战略性 对外投资。

元债务将需要进行置换。

市场资讯

全国地方债余额为164,706亿元

本报讯 财政部近日对 外发布,截至去年年底,全国 地方政府债务余额为164.706 亿元,控制在全国人大批准的 188,174.3亿元限额之内,其 中,有大约1.72万亿元的债务 需要置换。

财政部发布的数据显示, 2017年整年,全国发行地方政 府债券43,581亿元。其中, 一般债券23,619亿元,专项 债券19,962亿元;按用途划 分,新增债券15,898亿元,置 换债券27,683亿元。这是财 政部首次发布全年地方债的

截至2017年12月末,全 国地方债余额为 164,706 亿 元,其中,一般债务103,322 亿元,专项债务61,384亿元; 政府债券147,448亿元,非政 府债券形式存量政府债务 17,258 亿元。这意味着, 2018年,剩余的大约1.72万亿

审计署在2017年年底的 一份报告中说,我国地方政府 债务风险总体可控,但个别地 方政府存在通过融资平台公 司、政府和社会资本合作、政 府投资基金、政府购买服务等 方式违法违规或变相举债,风 险不容忽视。

这份报告进一步指出,地 方政府违法违规举债的主要 原因包括领导干部政绩观不 正确、项目实施责任不落实、 一些金融机构推波助澜、违法 违规融资行为问责不到位等。

财政部预算司有关负责 人此前多次表示,下一步,要 督促地方强化限额管理和预 算管理,加快存量政府债务置 换步伐,同时坚持"堵后门、开 前门"。一方面,坚决堵住违 法违规举债的"后门";另一方 面,开好合法合规举债的"前 门",合理确定地方政府债务 限额,稳步推进专项债券管理 改革。 (李 勇)

股市有风险 入市需谨慎