

今年以来，监管部门出台了多项政策规范金融机构股权结构及主要股东。专家认为，这预示着未来一段时间金融机构股权管理问题、对金融控股公司的清理规范工作将成为监管机构的关注焦点，同时也为下一步金融控股公司监管文件的发布、清理规范金融控股公司奠定基础。

3月30日，证监会就《证券公司股权管理规定》公开征求意见；此前，监管部门先后在今年1月和3月出台了《商业银行股权管理暂行办法》和《保险公司股权管理暂行办法》，对金融机构股权结构及主要股东进行规范。

创新企业上市应完善机制

□ 朱邦棣

“独角兽”，这个几个月前还不为人熟知的经济术语，现在戴着神秘色彩站到了中国资本市场舞台的中央。360、富士康、药明康德、宁德时代等“独角兽”企业已经或即将登陆A股，包括“独角兽”在内的创新企业IPO或发行CDR的政策，也迅速落地。

笔者认为，“独角兽”新政在试点过程中，应逐渐完善市场化机制，后续应逐渐在创新企业上市过程中进行新股发行制度市场化改革，在创新企业筛选、“独角兽”价格形成机制等环节要进行市场化尝试。创新企业的迭代快、易颠覆、高风险性等特点，不宜由监管部门进行过多的信用背书。

其一，并不是所有的大象都是“独角兽”，“独角兽”还应具有创新性。让处于快速成长阶段的小“独角兽”上市，更能让投资者分享成长红利。

据媒体分析，符合CDR发行条件的有阿里巴巴、中国移动、百度、京东、网易、中国电信、腾讯。这7家企业，实际上只有BATJ、网易可称为“独角兽”。中国移动、中国电信等企业，只能算作红筹蓝筹股、大象股。并不是所有的大象都是“独角兽”，不是所有达到一定估值或者市值规模、营收和利润规模的就是“独角兽”。

其二，创新企业筛选应逐渐形成市场化机制，而不是单纯由专家“选美”。证监会将成立科技创新产业化咨询委员会，充分发挥相关行业主管部门及专家学者作用，严格甄选试点企业。咨询委员会的组成，包括相关行业权威专家、知名企业家、资深投资专家等。

甄选的过程将综合考虑商业模式、发展战略、研发投入、新产品产出、创新能力、技术壁垒、团队竞争力、行业地位、社会影响、行业发展趋势、企业成长性、估值市值等因素。从流程上看，咨询委员会对申请企业是否纳入试点范围作出初步判断，再由证监会审核决定申请企业是否列入试点，并严格按照法律法规受理审核试点企业发行上市申请。

在“独角兽”上市初期，这样的筛选做法应该比较稳妥。经过咨询委员会的层层筛选和严格把关，“伪独角兽”和打着创新企业之名进行庞氏骗局的欺诈上市者将会减少。

创新企业是一把双刃剑，在高回报、高成长性的背后，也伴随着高风险。对这些创新企业，如果长期由专家、企业家、官员组成的委员会来负责筛选，道德风险与专业眼光是一个方面，具有官方特点的信用背书更需三思。因此，这种筛选机制应是试点时期内的过渡措施，从长远来说还是应当逐渐让位于市场化的创新企业筛选机制。

海外投资结构优化 “一带一路”沿线闪亮点

对东盟并购投资创历史新高，同比增长268%，达341亿美元

□ 本报记者 田新元

在博鳌亚洲论坛2018年年会开幕式上，中国向世界宣布了一系列扩大开放重大举措。其中，“坚持引进来和走出去并重，推动形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局”为中国企业“走出去”提供了新机会。

安永近日发布中国企业“走出去”第七期报告《“一带一路”拓展宏图 海外投资稳步前行》。报告指出，2017年，在国内资本监管力度加大、全球贸易保护主义抬头、国际投资环境错综复杂等因素影响下，中国海外投资规模整体出现下滑，由高速增长期进入稳步调整期，投资结构不断优化。“一带一路”建设顺利推进，其中对东盟并购投资创历史新高，同比增长268%，达341亿美元。

据预计，2018年随着进一步完善投资政策环境，中企海外投资将保持健康平稳发展，促进实体经济发展将成为海外投资重点，其中对基建工程、医疗健康等领域有望保持积极的投资态势，同时“一带一路”沿线投资将保持较快增长，持续带动区域经济发展。

行业结构持续优化

国务院国资委主任肖亚庆在博鳌亚洲论坛2018年年会“国企改革：市场融合开放发展”分论坛上表示，习近平主席在博鳌亚洲论坛2018年年会开幕式上的重要主旨演讲，开启

了中国进一步扩大开放的新征程，吹响了企业和全球经济融合发展的号角。

肖亚庆说，中国企业“走出去”并购不一定100%控股。下一步国际化进程一定是按照国际规则，也根据新时代的变化，“你中有我，我中有你”，在这个过程中谋求共同发展、共同进步。

2017年，面对全球投资不确定性增加、国内对跨境资本监管力度加大的大环境，全年中国对外直接投资1,340亿美元，同比大幅下降32%。安永中国海外投资业务部全球主管周昭媚指出，2017年中国海外投资所呈现的三大特征，显示中企海外投资正由高速增长期进入稳步调整期：一是行业结构持续优化，主要投向实体经济领域；二是投资形势趋稳，年底海外投资企稳回升；三是“一带一路”沿线投资合作逆势增长。

海外并购方面，2017年中企共宣布海外并购投资总额1448亿美元，同比下降32%。安永财务咨询华北区主管朱亚明表示：“在去年中国海外并购金额大幅下降的背景下，中企对汽车与运输、电力和公用事业、石油和天然气、生命科学四个行业并购金额却同比增长。可见，虽然去年中企海外投资整体下滑，但与实体经济密切相关领域的投资依旧保持稳定。”

2017年中企对汽车与运输行业的海外并购达到451亿美元，同比激增504%，创历史新高，按并购金额

计，汽车与运输行业是中企海外并购第一大行业。在2017年宣布的十大中企海外并购中，交通运输领域并购占到四宗。安永认为，运输业的发展是设施联通基础中的基础，随着中国“一带一路”深入展开和企业的国际竞争力提升，中企将继续深化在交通运输领域的布局，尤其是在亚洲的布局。

随着近年中国推动国内医疗健康领域的产业和消费升级，国内市场对健康的需求不断增加，从而加速了中企在相关领域的海外投资活动。数据显示，生命科学行业的海外并购在过去3年保持40%以上的高增长率，2017年同比增长61%，已宣布的海外并购金额达99亿美元。朱亚明表示：“近年来中国在生命科学领域的海外投资呈现出四大特点：一是国内医药集团和投资界对创新产品和技术的投资持续增加；二是通过产业链各环节的优势互补，增强企业自身竞争力；三是作为国际化平台，实现成为国际化公司的战略；四是顺应国家战略和企业需求，‘一带一路’倡议带动区域投资。”

据安永预测，未来生命科学海外投资仍有望实现高速增长，创新技术、创新产品及“一带一路”沿线国家生命科学行业将继续得到中国企业的关注。

“一带一路”为重要合作平台

在“一带一路”倡议下，中国已经同86个国家和组织签署共建合作协

议，同30多个国家开展了机制化产能合作，在24个相关国家推进建设75个境外经贸合作区，大大推动了贸易和投资自由化便利化。

2017年，中国对欧美并购出现下滑，但对亚洲尤其是东盟国家以及对大洋洲并购投资金额却显著增加，其中对东盟并购投资创历史新高，同比增长268%，达341亿美元，占2017年宣布的中企海外并购交易总金额近1/4。安永国际税务主管蔡伟年表示：“东盟位于‘一带一路’沿线连通东西贸易要道，近年来经济稳步发展，凭借充足的劳动力资源和在基础设施等领域丰富的投资机遇，东盟正吸引越来越多投资者的关注。目前，中国与东盟的关系不断改善，今后双方围绕‘一带一路’建设等议题有望拓展更广阔的合作空间。”

报告指出，2017年中企在新加坡的并购活动快速增长，让新加坡成为2017年中国海外并购第一大目的地，其中运输、科技、电信以及生命科学行业最受中国投资者青睐。蔡伟年指出，新加坡具备高机会、低风险、开放性、创新力几大优势，在当地政府的强力支持下，新加坡有望扮演关键角色推动“一带一路”在东盟国家的实施，包括作为区域融资枢纽、区域物流和基础设施建设中心、企业国际/区域总部所在地，以及高端人力资源平台等角色。

马来西亚和印度尼西亚作为“一带一路”沿线的主要国家，同样蕴含丰富的投资机遇。报告说，当前两国纷纷推出多项激励措施以吸引外资。其中，马来西亚政府致力引入新的税收激励政策和扩大现有的税收优惠政策，引导投资进入当地特定领域；印尼政府则通过更新负面清单向外资开放更多行业，例如医药原料、电子商务、旅游等，允许外资在这些行业独资经营。

商务部副部长钱克明表示，“一带一路”对于全球治理提出了“中国方案”。“一带一路”未来将着重引领全球化更加平衡发展，为构建更加包容性的全球化作出中国贡献。

美国税改吸引赴美投资

美国新的减税法案已于2018年1月开始实施。蔡伟年表示，美国联邦企业所得税税率的大幅降低以及部分税制简化措施的实施，或将有助于吸引更多中资企业赴美投资，但企业在做投资决策时应谨慎评估税务影响，并兼顾商业上的考量。

财政部财科所原所长贾康认为，美国推出减税，在全球化整个舞台上会引起全球要素流动新的动向，这种



安永近日发布中国企业“走出去”第七期报告《“一带一路”拓展宏图 海外投资稳步前行》。报告预计，今年中企海外投资将保持健康平稳发展，“一带一路”沿线投资将保持较快增长。 本报记者 田新元 摄

金融业“全覆盖”统计时代即将来临

早识别、早预警、早发现，对风险做到“心中有数”

□ 刘慧

国务院办公厅近日印发《关于全面推进金融业综合统计工作的意见》(以下简称《意见》)。业界认为，这意味着金融业“全覆盖”统计时代即将来临，进一步推动监管信息共享，解决金融业数据标准不统一、信息归集和使用难等问题。

近年来，金融业经营的趋势越来越明显，银行、证券、保险等行业之

间的业务交叉、资金往来日趋复杂，要做到对风险“心中有数”，迫切需要统一的统计标准和风险监测“全景图”。

中国人民银行负责人表示，科学防范系统性金融风险，首先要心中有数，只有早识别、早预警、早发现，才能手中有力、沉着应对，做到早处置。守住不发生系统性金融风险的底线，必然要求质量更高的预警监测数据。

该负责人表示，金融业综合统计必须实现“全覆盖”。一是对对象，覆

盖所有金融机构、金融基础设施和金融活动；二是业务全，覆盖金融交易的全部链条，对每一笔金融交易，向上关联到最终资金提供方，向下关联到最终资金使用方，同时密切关注金融新业态、新产品，并及时纳入统计监测范围；三是内容全，做到总量与结构分明、数量与价格兼备、存量与流量并重，从多个维度提供全面有效的信息。

值得注意的是，《意见》中的近期

目标明确，以金融机构资产管理产品统计为突破口，推进交叉性金融产品统计，实施跨市场产品全流程、全链条统计监测。

近年来，居民理财需求越来越旺盛，各类资管产品的规模也越来越大。但由于银行、证券、保险资管产品的监管规则和行业标准不同，出现了资金嵌套、风险酝酿，变相抬高资金成本的现象。

去年底，资产管理产品新规征求

意见稿出台，曾引起市场的强烈关注。新规就是要给所有的资产管理类机构和产品一把统一的尺子。

尽管资管新规在征求意见结束后还未正式出台，但此次《意见》的发布意味着央行牵头的金融机构资产管理产品综合统计制度基本框架已搭建。作为金融监管协调的重要组成部分，酝酿多时的金融综合统计制度旨在建立“统一标准、同步采集、集中校验、汇总共享”的工作机制。

业内专家分析，金融业综合统计将使资管产品乱象背后的“灰色地带”暴露出来。随着层层嵌套的资金、复杂的通道业务、绕道监管的套利等问题的充分暴露，金融乱象将得到有效遏制。