



主持人左永刚:随着我国经济结构转型升级有序推进,新旧动能转换不断加速,以新产业、新业态和新商业模式为代表的新经济快速增长,相关企业大量涌现。为双重股权架构公司创造发展环境,关系到资本市场培育新经济的能力,也事关我国经济高质量发展。

双重股权架构股票明年纳入港股通 对小米与美团等公司的利好不会立即兑现

本报记者 左永刚

12月10日,港交所行政总裁李小加在香港表示,沪深港交易所就同股不同权架构的相关公司股票纳入港股通达成共识是一项正面的政策,详情正在规划,会在明年年中公布。

“这一共识对于港交所来说,无疑是一个利好。不过国内投资者缺乏对这类公司的投资经验,需要一个熟悉过程,因此对小米、美团的影响不会立即兑现。”12月10日,中国人民

大学重阳金融研究院研究员卜永祖在接受《证券日报》记者采访指出。

近日,上交所、深交所、港交所就不同投票权架构(俗称双重股权架构)公司纳入港股通股票范围达成共识,三家交易所将抓紧制订相关规则,在完成必要程序后向市场公布,预计规则将于2019年年中生效实施。这意味着国内投资者将可以通过沪港通、深港通互联互通机制,直接投资来自港交所的双重股权架构企业。

目前实行双重股权架构的公司主要是一些新经济类的科技公司,此类企业具有一定的“人合性”色彩,对于股权融资与控制权稳定的平衡需求较为强烈。

卜永祖认为,由于这些企业在发展过程中需要不断融资,股权不断稀释,这种投票架构有利于投资人和管理团队达到一种平衡,在保证创始人和管理团队保留话语权的同时,也能让投资人分享更多的投资收益,从而有利于公司的长远和稳定发展。

“目前我国证券市场还没有承认这种架构的公司,使得更多的新经济类公司到境外上市,在把这类股票纳入港股通后,我国的投资者也可以有机会分享这些公司快速发展的红利,对于投资者来说是一大利好。”卜永祖称。

作为港股双重股权架构代表企业,小米、美团并未出现利好上扬,截至昨日收盘,美团点评下跌3.61%,小米集团下跌2.64%。对此,有业内人士分析称,之所以没有获

得正向利好刺激,主要缘于两方面因素,一是具体实施仍需要一定周期,具体实施将在2019年年中;二是小米集团与美团点评是否能最终入围港股通标的范围,仍无法确定。

而卜永祖认为,公司股价最终取决于公司的经营情况和未来的发展空间。对于小米和美团来说,在国内的竞争对手也同样强大,小米手机尤其在技术方面并没有很大优势,这也限制了它未来的发展空间。这也说明港交所投资者比较理性和谨慎。

专家:纳入港股通 利好投融两端主体

本报见习记者 孟珂

近日,沪深港三大交易所发布公告,已就不同投票权架构公司纳入港股通股票范围达成共识,预计2019年年中生效实施。在业内人士看来,这意味着两地互联互通实现重大进展,开通港股通交易的内地投资者将可以投资港股同股不同权的公司股票。

中邮证券董事总经理尚震宇昨日在接受《证券日报》记者采访时表示,港交所的开放程度远远高于沪深交易所,为吸引内地新经济公司来港上市,港交所针对创新产业公司,允许同股不同权架构的企业上市募资,已经走在内地市场前面。

此前,内地投资者对不同投票权架构公司还缺乏了解,此类公司纳入港股通资格证券需要充分考虑两地市场的发展水准和监管实践,因此曾一度被暂缓纳入港股通。

尚震宇认为,同股不同权架构指的是股票的表决权权重差异,通常A类份额是B类份额表决权的数倍,也有的上市公司对外发行不具有表决权的股份。此次纳入港股通几经波折,在无法纳入香港恒生指数和香港中国指数后,MSCI指

暂时也不考虑纳入之后,为增加市场活跃度,便于内地公司在香港市场募集资金,将此类公司股票纳入港股通标的范围,有利于内地相关企业赴港上市并融资。

中国国际经济交流中心经济研究部副研究员刘向东昨日对《证券日报》记者表示,同股不同权架构的出现,让公司创始人或管理团队可以以少数股份掌握公司的控制权。香港允许此类公司上市,在于吸引内地创新企业赴港上市,从而提升港交所的影响力。内地股市尚未允许这种股权结构的公司上市,但香港持开放态度,对内地企业来说是比较好的选择。

“同股不同权架构实际上是指公司相同份额的股票,对应的投票权利不相同。由于目前小米、美团等新兴产业公司都进行了同股不同权的设置,允许这一创新架构公司纳入到港股通,有利于扩大互联互通的股票范围,为投资者提供更多标的。”万博新经济研究院副院长刘哲对《证券日报》记者表示,由于同股不同权架构在持有股票权利上,与A股公司有很大不同,投资者在选择标的过程中要充分了解同股不同权架构对公司治理结构的影响。

内地企业赴港上市积极性将被激发



本报记者 苏诗钰

近期,上交所、深交所、港交所发布公告,3家交易所已就不同投票权架构公司纳入港股通股票范围的具体方案达成共识。

“这意味着两地互联互通实现重大进展,内地投资者可以通过港股通投资不同投票权架构公司股票。”星石投资有关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,所谓“同股不同权”,就是同样的股票份额,但拥有不一样的表决权。为了留下优质企业,预计科创板制度构建中或将考虑允许同股不同权企业上

市,以此优化资本市场资源配置,降低融资成本,提高融资效率,留住好企业。

目前,具有同股不同权的科创企业对于上市融资需求强烈,此次将此类已上市公司的股票纳入港股通标的范围,有利于激发相关企业赴港上市积极性。

中邮证券董事总经理尚震宇对《证券日报》记者表示,“同股不同权”公司纳入港股通,通过资本市场的互联互通,更好地服务实体经济,促进内地经济的发展与转型,同时还会激励更多内地新经济公司赴港上市,便于内地投资者通过港股通

分享新经济公司的发展红利。受益公司类型,主要是以“同股不同权”的内地新经济创新创业公司为代表,这些公司在香港市场融资发展,高速增长,具有时代红利的鲜明特征。

中信改革发展研究基金会研究员赵亚贻昨日对《证券日报》记者表示,将“同股不同权”公司纳入港股通,对科技公司是一大支持,对鼓励优秀人才创业也是一大利好,给投资者提供了发展预期强劲的投资品种,很多即将上市的科技类公司将受到内地投资者的青睐。但对内地投资者来说,要理性分析,不要盲目追捧。

投服中心出席 ST 慧球重组说明会 就持续增长优势等提出问询

本报记者 朱宝琛

12月10日,中证中小投资者服务中心参加了ST慧球重大资产重组媒体说明会。《证券日报》记者了解到,投服中心就持续增长优势等提出问询。

预案显示,标的公司的主要产品为同新浪微博合作的“微任务”,该产品为广告主和微博自媒体之间提供技术支持和居间协调服务,既解决广告主的微博自媒体推广需求,又帮助微博自媒体实现价值变现。标的公司

在业务中需要向新浪采购自媒体账号资源和投放效果数据,并支付数据服务费和其他分摊成本等。

就标的公司与新浪微博的合作,投服中心希望有关方面对以下两个问题进行说明:第一,作为标的公司的大股东之一,新浪微博向标的公司收取的数据服务费与其他费用是否公允合理;第二,标的公司与新浪微博之间是否有相应协议或机制保证双方合作的长远性与可持续性。

预案显示,标的公司所处的互联网广告行业目前正向成熟期过渡,根

据预案中引用的2013年-2020年中国网络广告市场规模及预测来看,中国网络广告市场规模虽然仍在增长,但是增速明显下降,由2013年至2015年的40%左右下降到近期的不足30%,增速放缓趋势十分明显。另外,互联网营销服务行业市场化程度较高,行业较为分散,各服务商市场占有率较低,市场竞争非常充分。标的公司所处互联网广告行业的复合增长率约为30%,而标的公司2015年到2017年净利润复合增长率为88%,远高于行业平均水平。

对此,投服中心要求标的公司说明获得复合增长率明显优势的具体手段和方法,标的公司是否有相应措施保证持续性的增长优势。

预案披露,一方面,标的公司通过自主研发的WEIQ系统拥有微博、微信等新媒体传播平台上超过86万的账号资源,覆盖数十个垂直领域,具有自媒体资源优势。目前,账号资源的收入主要通过数字营销广告来实现,广告收入的多少由订阅用户数量、人均阅读量、每日广告曝光次数等要素进行转化,而账号资源维持

“粉丝经济”的核心竞争力在于优质内容的创作、订阅用户的互动等。

投服中心要求标的公司披露所拥有的86万账号资源的筛选方式以及影响力高或者垂直领域价值度大的自媒体资源的界定标准。

另一方面,预案中提及标的公司具有先发优势,是国内较早进入社交网络广告行业的企业之一,广告交易系统技术竞争处于逐渐加剧的过程中。对此,投服中心提出,标的公司计划采用什么措施在未来的高竞争发展中保持这种优势。

多元化解机制深入推进 期货行业复杂纠纷获快速解决方案

杨洁

2016年5月份,最高人民法院及中国证监会联合印发《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》在多方面都有创新与亮点。

具体来看,第一,调解组织受理中小投资者的纠纷调解申请,不收取任何费用,充分考虑了中小投资者的经济情况,同时也促使中小投资者能够主动通过调解机制解决纠纷。第二,要求调解组织应建立专职或专家调解员制度,充分考虑了证券期货纠纷具有较强专业性的特点。第三,健全诉调对接工作机制,明确调解协议的司法确认制度、示范判决机制等,保障了调解协议的有效执行。第四,确定灵活便民的工作原则。要求调解组织应运用现代传媒手段进行调解,同时应明确办理时限,不得久调不决,以便当事人参与纠纷化解,提高工作效率和效率。第五,加大监管支持的力度。对于投资者申请采用调解方式解决纠纷的,明确要求证券期货市场监管主体应当积极配合参与调解。

期货行业的投诉和纠纷往往呈现一定的特殊性,在处理过程中也存在

在相应难处:一是,期货交易的模式及规则较为复杂,参与期货交易需要具备较强的专业知识,虽然随着期货行业的发展,尤其是资产管理、风险管理子公司及境外业务等新业务的推出,投资者的类型逐渐多样化,但在期货市场中,中小投资者仍属于绝大多数,而中小投资者的知识结构较为局限,风险识别能力和承受能力通常较弱,较易引发投诉和纠纷。二是,因大多数纠纷涉及的金额都不大,投资者一般不愿走诉讼等法律途径而是选择投诉信访,投资者和期货公司以及监管部门都需要耗费大量的时间和精力处理。三是,一些投诉是由于投资者对于交易规则的不理解造成的,而投资者对于期货公司的解释或说明并不认可,纠纷处理造成大量的资源浪费。

期货纠纷的上述特点,使得寻求建立多元化的纠纷解决机制显得尤为迫切。早在《通知》发布之前,行业协会以及全国各地就已成立了各种纠纷调解委员会及调解中心等组织,以解决证券期货纠纷,有效防范、和诣化解决资本市场纠纷。《通知》的出台,全面推进多元化的纠纷解决方式、保障调解成果的落实,对于快速有效的解决投诉及纠纷,化解维稳风险起到了重要的作用,能够有效解决

期货公司在处理期货投诉和纠纷中的诸多问题与困难。

很荣幸被中国期货业协会和深圳证券期货业纠纷调解中心聘为调解员,在担任调解员期间,本人主持调解了数个期货行业的纠纷案件,促成当事人达成各方均较为满意的调解方案。通过几次调解案件的经历,以及在日常工作中处理客户投诉与纠纷,我对于通过调解方式快速有效解决公司与客户之间的矛盾,化解维稳风险有特别深的体会:

第一,调解员的专业性能够促使纠纷的成功化解。期货纠纷多集中在具有期货业务的特殊性的环节,本人调解的几起案件大多因强行平仓引发,投资者对于期货业务特有的规则不甚了解,期货公司也会出现一些不合理的处置,在调解过程中的专业性就显得尤为重要。首先,需要对法律法规、监管规则及业务流程具有专业的判断;其次,需要通过通俗易懂、易于理解的方式把这些规则传达给投资者;调解员除具有专业的业务知识及业务能力外,同时要具备较为优秀的职业素养和职业道德,在调解时要做到公平、公正,不能因为身为期货行业的从业人员而对期货公司有所偏袒;最后,要善于感受和善于沟通,站在各方的态度和立场上考虑,解决

好情绪对立问题,尽可能促成调解的成功。

第二,调解机制的灵活性使纠纷得以有效快速解决。比如可以通过异地背对背电话沟通和在线调解。调解可以使使得双方均受益,对于投资者或期货经营机构而言,通过法院诉讼或仲裁解决投诉和纠纷,结案周期和审理周期比较长,除耗费大量的时间和精力外,还需承担诉讼或仲裁的费用。而通过调解处理纠纷时,调解员可以根据案件及当事人的实际情况,充分运用在线调解等多种快捷、便利的纠纷解决方式,降低当事人纠纷解决的成本,真正为当事人节省时间、人力与金钱,更好地提高办案效率,同时调解员的讲解,有助于客户更加全面理解相关业务流程和风险,消除疑惑,迅速化解矛盾。对于期货经营机构来说,积极参与到调解过程中,体现出对投资者的诉求积极解决的态度,有助于理性沟通、减轻对立,快速促成其与当事人达成一致,大大节省了处理纠纷的成本。通过调解解决纠纷,对于投资者与期货经营机构均是“双赢”的结果。

第三,调解与诉讼、仲裁的对接机制保障了调解协议的权威性。2013年成立的深圳期货证券业纠纷调解中心在其《调解规则》中就明确了调

解和仲裁相结合的机制,即“当事人达成调解协议的,为使调解协议的内容具有可强制执行的法律效力,任何一方当事人可依据调解协议中的仲裁条款,申请深圳国际仲裁院根据其仲裁规则的规定,按照调解协议的内容依法快速作出仲裁裁决。”2016年最高法与证监会联合印发的《通知》中进一步明确了调解与诉讼对接的机制,即调解协议能够向法院申请确认其效力、可申请法院强制执行并可作为申请支付令的依据。调解与诉讼、仲裁的对接机制消除了投资者对于调解方式达成的协议无法获得最终执行的担忧。

在纠纷多元化解建设方面,我们也做了许多工作:一方面,在业务合同中增加了调解的内容,并在发生投诉时主动引导客户通过调解方式解决,另一方面,积极与监管部门合作,参与纠纷多元化解机制的建立与完善,共同加强对客户的宣导。推动完善证券期货市场多元化解纠纷机制已成为各界共识,不论是作为一名期货从业人员还是作为一名调解员,我都将把保护投资者合法权益牢记心中,继续为证券期货市场多元化纠纷机制的建设贡献一份力量。

(作者系招商期货有限公司首席风险官)

新三板“个税”难题破除 专家称可提高流动性

本报记者 包兴安

财政部、税务总局、证监会日前发布通知,自2018年11月1日(含)起,对个人转让新三板挂牌公司非原始股取得的所得,暂免征收个人所得税。对个人转让新三板挂牌公司原始股取得的所得,按照“财产转让所得”,适用20%的比例税率征收个人所得税,以促进新三板长期稳定发展。

今年以来,新三板二级市场交易个人所得税引发了市场高度关注。苏宁金融研究院宏观经济研究中心主任黄志龙对《证券日报》记者表示,当前新三板市场面临最大的挑战之一是交投活跃度不足,新三板个人转让非原始股免征个税,将有利于降低新三板市场的交易成本,在一定程度上将这有助于提升新三板的交投活跃度。

“新三板个人转让非原始股免征个税,是对二级市场交易环节释放利好。”如是金融研究院宏观策略高级研究员葛寿净对《证券日报》记者表示,新三板两大指数持续下行,实际上对新三板挂牌企业产生了非常不利的影响,严重打击了市场信心。而这次释放政策利好,提振市场交易信心。其次,新三板市场仍然是多层次资本市场的重要组成部分,后续改革政策值得期待。

分析人士建议,新三板改革是一个系统工程,应从交易、发行、投资者准入等方面改革入手,才能真正实现服务中小微企业、完善融资功能、提升直接融资比重的目标。

海南证监局集结行业资源 多举措助力精准扶贫

本报记者 李春莲

12月8日,海南证监局、上交所公益基金会和海南航集团、海南省慈航公益基金会在乐东黎族自治县大安镇陈考村共同举行了至善井、爱心水塔揭牌捐赠仪式。至此,水井及配套基础设施正式竣工并交付至陈考村投入使用。

为彻底解决陈考村饮水不洁的问题,海南证监局牵头上交所公益基金会、航航集团和海南省慈航公益基金会、大安镇政府和行业共同出资近150万元建设爱心水井项目,让老百姓喝上放心水。

捐赠仪式后,海南证监局还组织了消费扶贫市集活动,当天实现销售额1.12万元。

近年来,海南证监局积极组织动员行业 and 系统资源力量,发挥资本市场优势,精准扶贫成效显著。

据了解,海南证监局定点扶贫对象是乐东黎族自治县大安镇陈考村。海南证监局党委充分调动行业积极参与,扎实开展定点帮扶工作,在2017年度省定点扶贫单位成效考核中综合评价等次为良好。

除了上述扶贫项目,海南证监局还利用“互联网+”众筹模式,破解农产品销售难题。为帮助陈考村解决优质蜂蜜产品销售难问题,联系省内知名蜂蜜生产企业到陈考村考察,对其蜂蜜产品进行质检、收购,并进行包装设计,实现产品标准化生产;联系海南股权交易中心海惠盈平台,利用“互联网+”众筹方式进行推广销售,动员全局干部职工和辖区市场主体参与消费扶贫行动,通过市场化方式提高产品的知名度。2018年陈考村合作社生产的两批次2000余斤蜂蜜产品全部销售一空,销售金额32.49万元。这大大激发了当地贫困户的生产积极性。

同时,针对实际生产需求,海南证监局还联系农业专家到陈考村开展养蜂和反季节瓜果种植技术培训,提升群众发展生产的能力。协助村合作社解决小黄牛养殖项目运行中的技术、饲料等问题,保障项目平稳运行。联系辖区挂牌农业公司赴陈考村实地调研评估种植百香果项目的可行性,组织村致富带头人赴公司种植基地参观学习,努力培育适宜产业,增强造血功能。

2016年以来,海南辖区64家证券期货经营机构、私募基金机构,以及上市公司、新三板公司,中介机构等23家公司或机构在海南十几个市县开展扶贫项目,共投入资金5225.53万元,其中产业扶贫投入4449.80万元,教育扶贫投入80.70万元,其他扶贫项目投入695.03万元。开展帮扶的方式多样化,包括产业扶贫、消费扶贫、就业扶贫、公益扶贫、教育扶贫、健康扶贫、生态扶贫等。

经积极协调,上海期货交易所天然橡胶“保险+期货+扶贫”项目于2017年5月份正式在海南落地。2017年以来,共有7家期货公司参与海南的天然橡胶“保险+期货+扶贫”项目。项目覆盖海南省5个国家贫困县和乐东县,涉及天然橡胶现货产量3.68万吨,上海期货交易所提供资金支持资金3544.70万元,完成赔付2263.39万元。2018年项目覆盖面大幅扩大,涉及现货产量、上海期货交易所提供资金支持资金、完成赔付等,分别比2017年增长106.7%、56.0%、319.5%。

此外,海南证监局还为贫困地区企业改制上市提供个性化服务,努力协调各方帮助企业解决困难和困难,推动企业上市融资。海南现有2家贫困县企业在新三板挂牌,实现融资3334.24万元。1家企业拟发行股票上市,已进入辅导备案阶段,有力扩大了贫困地区金融资源。

下一步,海南证监局将以更有力的措施、更扎实的作风,发挥好资本市场作用,助力海南打赢脱贫攻坚战,为把海南建设成为新时代全面深化改革的新标杆打好坚实基础。