

超预期！前三季度新增减税降费9101亿元 专家：规模性减税降费没有退坡

■本报记者 包兴安

“今年以来，面对复杂严峻的国内外环境，我国出台了一系列减税降费的政策措施，减轻企业负担，增强市场主体活力。国家税务总局最新数据显示，今年前三季度，全国新增减税降费9101亿元，其中新增减税7889亿元，新增降费1212亿元。”国家税务总局副局长王道树在11月5日的国新办举行的国务院政策例行吹风会上表示。

王道树指出，今年以来，国家推出的税费措施体现了鲜明的政策导向，主要体现在“四个聚焦”上：一是聚焦支持工业经济平稳运行；二是聚焦支持小微企业发展；三是聚焦支持科技创新；四是聚焦支持外商投资。

中国社科院财经战略研究院财政研究室主任何代欣对《证券日报》记者表示，前三季度新增减税降费逾9000亿元，超出预期，这说明延续多年的规模性减税降费并没有退坡。积极财政政策不能只看支出强度，减税降费幅度才是关键。而且，从长远来看，减税降费对注入经济发展动能、促进产业转型升级、企业创新的作用更加持久，也更有效果。

对于聚焦支持工业经济平稳运行方面，王道树介绍，税务部门按照国务院常务会议部署，紧锣密鼓地落实对制造业中小微企业实施阶段性税收缓缴的政策。截至11月4日，对制造业中小微企业实施阶段性税收缓缴政策实施4天来，共为符合条件的企业办理缓缴税款62.1亿元，有效缓解了这些企业的资金压力和经营困难。

国家税务总局收入规划核算司

司长蔡自力表示，10月份以来，税务部门建立台账，按日跟踪煤电和供热企业办理“减、退、缓”税情况。截至11月4日，全国为煤电和供热企业共办理“减、退、缓”税150.7亿元，其中累计办理减免税57.8亿元，缓退税92.9亿元，切实缓解了煤电和供热企业资金压力和生产经营困难，促进了今冬明春能源保供工作。

王道树表示，除了对制造业中小微企业实施阶段性税收缓缴政策，税务部门还对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额，对其他制造业企业退还60%增量留抵税额。今年前三季度，税务部门共计为2.24万户制造业企业办理留抵退税917亿元，其中对1.16万户先进制造业企业办理留抵退税420亿元，进一步支持制造业发展。

“制造业中的中小微企业在吸引就业、确保供应链稳定的作用极为突出。此次对符合条件企业进行缓缴税款，将缓解企业年底的资金链压力。同时，税务部门高效率办理免税、缓退税进度明显加快。”何代欣表示，明年工业运行形势还是有很大不确定性的，政策面还需稳定各方预期，为企业减负，帮产业渡难关。从政策表态来看，后续减税降费政策还将有新的红利输出，更加精准有效地起到保障经济运行的作用。

在聚焦支持小微企业发展方面，蔡自力介绍，2019年以来国家出台了一系列面向小微企业的税费优惠政策，政策力度不断加大，政策效应也逐步显现。一是增值税小规模纳税人起征点不断提高。2019年减税金额从政策调整前的1397亿元增加到2286亿元，今年前三季度又进

国家税务总局最新数据显示

今年前三季度
全国新增减税降费
9101亿元
其中



一步增加到2995亿元；二是增值税小规模纳税人征收率大幅降低。今年前三季度新增减税1188亿元，惠及758万户纳税人；三是小型微利企业所得税实际税率持续降低。2019年小型微利企业所得税优惠金额从政策调整前的895亿元增加到2089亿元，今年前三季度减税1986亿元，已超过去年全年减税额，惠及511万户小型微利企业。

中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示，今年我国在持续推进减税降费政策的同时，将小微企业的普惠性减税和鼓励企业技术创新

应用作为此轮减税降费的重点内容，突出减税降费的结构性和制度性安排，正是把握我国当前经济发展的关键点。

“持续推进中小微企业减税降费，有效增强了中小微企业和个体工商户的抗风险能力，达到了助企纾困目的，帮助这些企业渡过疫情冲击和经济波动难关，为筑牢经济基本盘、稳定经济发展发挥了重要作用。”张依群表示。

另据会议介绍，聚焦支持科技创新方面，今年减税降费政策的一重要举措就是企业可以提前享受前三季度研发费用加计扣除政策，并

且对制造业企业来说，其扣除比例由75%提高到100%。全国各类企业提前享受加计扣除金额1.3万亿元，减免税额3333亿元，享受加计扣除金额占去年全年汇算清缴的77.6%，企业享受政策红利的时间更早、力度也更大。其中，惠及18.6万户制造业企业，加计扣除金额达9036亿元，减免税额2259亿元。

张依群表示，随着对制造业企业研发费用加计扣除比例提高，企业研发投入显著增加，企业创新能力和活力被进一步激发，一些关键性和“卡脖子”技术正在逐步被突破，企业逐步向高质量、效益型方向迈进。



今年以来，国家推出的税费措施体现了鲜明的政策导向，主要体现在“四个聚焦”上：

- 一是聚焦支持工业经济平稳运行
- 二是聚焦支持小微企业发展
- 三是聚焦支持科技创新
- 四是聚焦支持外商投资

王琳/制图

预约开通北交所交易权限提速 专家建议投资者教育要跟上

■本报记者 孟珂

随着北交所开市日期的逐渐明朗，投资者预约开通北交所投资权限的步伐也在加快。《证券日报》记者从某头部券商内部拿到的数据显示，截至11月5日，预约开通北交所权限的合格投资者数量达8.5万户，比9月底，新增5万户。其中，11月份以来每日平均新增2000户至3000户。

《证券日报》记者在一家头部券商某营业部了解到，目前已通过多路径向符合条件的客户推送相关开户信息，为申请预约的客户提供便利。

投资者王女士告诉记者，9月17日，北交所开放预约开通权限的当天就已申请。“打算先开通不交易，看看再说。”银泰证券股转业务部总经理张可亮对《证券日报》记者表示，投资

者对于北交所的认知还需要过程，一部分投资者在观察等待，也是相对理性的表现。

据记者收集反馈，“开通北交所交易的条件是什么”“怎么预约开通”“怎么打新”“知识测评”等问题成为投资者的咨询重点。

“随着北交所开市临近，近期预约开通北交所投资权限的客户更多了。”另一家券商营业部工作人员告诉记者。

北京南山投资创始人周运南在接受《证券日报》记者采访时表示，由于北交所开市时的准入门槛为50万元与科创板保持一致，因此北交所的潜在投资者数量应该与科创板的投资者开户量差不多。根据目前的观察，北交所开市的开户量可能会突破300万户，与当时科创板开市时

的320万户差不多。

按照相关规则，精选层挂牌公司未来将全部平移北交所，成为北交所首批上市公司，这也带动了投资者参与精选层的打新热情。

东方财富网统计显示，自设立北交所官宣以来，已有14家企业的精选层发行结果出炉，网上有效申购金额合计超千亿元，平均打新中签率为0.7711%，较此前7月份至8月份精选层1.1236%的打新中签率有明显降低，足以看出投资者的热情程度。

“由于近期发行的精选层新股都是北交所开市时的准新股，所以整体认购热情非常踊跃，表明投资者们对北交所开市的行情和赚钱机会。”周运南说。

张可亮也认为，从最近企业申购精选层的情况来看，中签率比

北交所之前有所降低，说明场内大部分投资者对北交所的设立比场外的投资者乐观。

11月3日，广脉科技正式在新三板精选层挂牌，成为北交所设立以来第3家挂牌精选层公司。截至目前，精选层挂牌企业已达69只，同时还有13只新股排队“候场”挂牌精选层。

但业内人士同时提醒，投资者热情高涨的同时更需保持理性，未来参与北交所投资仍需时刻注意投资风险。

“北交所不光对于新开户的投资者来说是一个新市场，对于原先新三板的投资者来说也是一个新市场，因为交易方式、投资者结构都发生了很大的变化，在这个过程中博弈、试错，

然后才会形成一定的投资或者运行风格，这是一个逐步探索、完善的过程。”张可亮说。

“进一步加强投资者教育也是目前券商的重要工作。”周运南认为，北交所作为新设立的交易所，在很多方面与当前的沪深交易所所有差异化安排，为了保证北交所的顺利开市、平稳运行，特别是保护好广大中小投资者的正当权益，应该加大北交所相关知识的宣传，加强投资者的教育工作，特别是各券商的营业部、投资者教育基地应该多开展线上线下宣讲培训，引导投资者积极关注北交所投资机会，同时又要树立理性投资意识。



打新不再“躺盈” 券商投行包销压力倍增

■本报记者 周尚任

近期A股市场新股炒作热情降低，自2021年10月22日至今，已有9只新股出现首日破发，随着投资者避险情绪升温，网上投资者“弃购”新股的比例也在不断升高，相应的券商投行包销压力倍增。

不少投资者感叹：“以后打新不再是点开App无脑操作了，我们也要学习价值投资。”毕竟，若投资者连续12个月内累计出现3次中签后未足额缴款，自结算参与人最近一次申报其放弃认购的次日起6个月

内不得参与网上新股、存托凭证、可转换公司债券、可交换公司债券申购。

当然，投资者并不是随便说说而已。11月4日，两只创业板新股瑞瑞技术、天亿马的发行结果显示，网上投资者“弃购”比例高达2.76%、2.36%。

保荐机构（主承销商）需要对网上投资者“弃购”新股进行余额包销，也就是说瑞瑞技术、天亿马的主承销商国信证券、五矿证券需要分别花费1518.73万元、1351.88万元买下投资者“弃购”的50.93万股、27.78

万股，当打新不再“躺盈”后，如今新股频频破发让主承销商也有了一定压力。Wind数据显示，瑞瑞技术、天亿马的承销保荐费分别为3961.13万元、4160.83万元。

Wind数据显示，2011年至今，新股包销比例超过1%的公司仅有4家，为中国交建、瑞瑞技术、天亿马、邮储银行。新股高“弃购”率对主承销商意味着什么？本次，瑞瑞技术的主承销商国信证券将仅仅是包销投资者“弃购”的股份，就直接跻身瑞瑞技术前十大股东。

对于券商包销实现的收益或

亏损的归属问题，记者在采访中了解到，新股申购后，券商包销收益或亏损一般都归入投行部门。近期，9只新股出现首日破发，据《证券日报》记者计算，主承销商若采用首日即卖策略，已累计浮亏174.08万元。

未来，券商投行又该如何应对？申万宏源研究新策略研究团队表示：“若未来破发比例仍然较高，导致网上申购积极性明显下降，则可能出现两种情形和可能的演化机制：其一，弃购比例进一步上升，投行包销压力大幅增加，则引导投行理性定价；其二，网上向网下回拨，网下中签率相对提升，但也意味着网下亏损的力度提升，从而进一步约束网下投资者高报价行为，首发定价理性程度提高。理论上两种机制将共同引导市场定价趋于合理均衡。”

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳此前在接受《证券日报》记者采访时表示：“投资者新股申购需要提前研究投资价值，加强风险提示。对于券商而言，新股申购影响力会比较直接，因此，这更加考验券商的定价和销售能力。”

或也将由此戛然而止。

为应对部分地方中小银行近年来出现的盈利下滑、不良率上升的风险，自去年起，各省中小银行合并重组的消息不断，这其中又以城商行合并重组最为普遍。

“被整合的中小银行大多存在盈利能力和资产规模较弱的短板，同时面临资产质量下滑的压力，只有通过整合做大做强才能更好地发展。”西南财经大学金融学院数字经济研究中心主任陈文对《证券日报》记者表示，中小银行合并重组已成为一种趋势，无论是由同省实力较弱的城商行合并新设省级法人银行，还是如中原银行这种吸收合并同省其他银行的方式，其本质都是“做大做强”，更好发挥规模效益，防范系统性金融风险。

中小银行“抱团取暖”事项频出 河南省城商行数量“5变2”

■本报记者 吕东

面对竞争日趋激烈的经营环境，盈利能力及资产规模均处于下风的中小银行近年来的发展受到较大阻力，部分银行出现业绩和资产质量下滑的局面。鉴于此，监管部门一方面在大力支持中小银行进行资本补充的同时，也鼓励有条件的中小银行合并重组。自去年以来，中小银行“抱团取暖”事项频出，涉及多个省份的近20家中小银行。

如今，中小银行合并重组又有了最新动作，中原银行日前发布的公告显示，该行董事会通过拟合并洛阳银行、平顶山银行、焦作中旅银行事项。中原银行表示，希望透过此次吸收合并优化该行并实现整体业务的高质量发展。

“为充分发挥银行规模效益，抵御经营压力和风险，去年以来，多省的中小银行进行了合并重组。”易观高级分析师苏筱芮在接受《证券日报》记者采访时表示，将同一省份的中小银行集中整合，既可提升本省银行的资本实力与风险抵御能力，同时，通过有效整合资源，也将对提升当地实体经济服务能力有所助力，预计后续中小银行特别是城商行的合并重组仍将持续增加。

作为河南省唯一一家营业网点覆盖全省的省级法人银行，中原银行成立于2014年12月26日。截至2021年6月末，该行总资产7530.02亿元。今年前6个月，实现净利润21.12亿元，同比增长幅度4.2%。若此次成功吸收合并同省3家城商行，中原银行实力无疑会得到较大提升。

目前，河南省共有5家城商行，除中原银行及上述将被合并的3家城商行外，还包括郑州银行。此次整合完成后，河南省城商行数量也将由此减至2家，而仅剩的中原银行与郑州银行不但实力较强，也均为上市银行。其中，中原银行于2017年7月19日在香港联交所主板挂牌上市，郑州银行于2015年12月份完成H股IPO后，又于2018年9月份完成A股上市，并首开国内城商行“A+H”股上市先河。

而在拟被吸收合并的3家银行中，洛阳银行当属其中的“优等生”，该行无论是资产规模还是盈利指标上均是一骑绝尘。资料显示，其前身为洛阳市商业银行，成立于1997年，并于2009年更名为洛阳银行。截至去年年末，洛阳银行资产规模高达2759.35亿元，

另两家银行资产规模则刚刚过一十亿元大关。2020年，洛阳银行实现净利润19.51亿元，而同期平顶山银行和焦作中旅银行实现的净利润则同为1.83亿元。

记者注意到，洛阳银行曾一直试图登陆A股市场。早在2011年10月份，该行就与中信证券签署上市辅导协议，如今整整十年时间已去，该行辅导工作进展报告也已持续更新至五十六期，但该行A股IPO仍无进展。

根据中信证券在最新一期报送的辅导报告中披露，该行发行人尚有部分外部批复文件未取得，辅导机构将协助发行人加强监管沟通，及时取得相关批复。

如今，随着洛阳银行即将被中原银行吸收合并，该行的上市长跑

万科拟分拆万物云上市 物业行业后续或形成新模式

■本报记者 谢岚 见习记者 李昱丞

11月5日晚间，万科A发布公告，拟分拆子公司万物云到香港联交所上市，相关议案获董事会全票通过，等待提交股东大会审议。

资料显示，万物云是万科旗下物业业务的主要平台。截至公告日，万科直接或间接合计持有万物云62.89%股权。此前2020年10月底，万科物业升级为万物云，原有的“万科物业”成为住宅领域物业的专属子品牌，“万物梁行”品牌专注商企空间服务，城市空间服务则被归到“万物云城”品牌之下。

根据公告，2020年万物云实现营业收入182.04亿元，营业利润17.20亿元。单就营业收入来看，万物云的规模超过目前港交所上市的所有物业公司。Wind数据显示，2020年，碧桂园服务、恒大物业和绿城服务分别以156.10亿元、105.12亿元、101.14亿元的营收位居上市物业公司前三。

万科表示，分拆上市有助于突出公司在空间科技服务领域的发展优势，提高公司及万物云的持续运营能力，释放其内在价值，同时有利于公司向开发、经营、服务并重的转型发展。在分拆万物云境外上市后，万科仍将保持对万物云的控股股权。

对资本的补充也是考虑之一。万科称，分拆上市可以有效增强万物云的资本实力，并拥有独立的资本运作平台以及投资者基础，为其业务发展提供更为多元化的融资渠道，提升万物云竞争优势，同时符合公司股东的整体利益。

对此，易居研究院智库中心研究总监严跃进在接受记者采访时表示：“万科此前物业板块上市节奏比较慢，但就这次上市动作看，其底气较足，对于物业板块未来如何走的问题思考得较透彻。对于其他物业企业来说，要密切关注万科此类动作，积极学习其物业管理和资本市场运作的模式。在此基础上，预计物业行业后续会形成一些新理念和新模式，真正促进物业行业高质量的发展。”

11月5日晚，万物云CEO朱保全在朋友圈转发相关公告并配文“恰逢其时，合伙奋斗”。在今年万科的业务交流会上，朱保全给旗下物业几大板块定了目标，要求住宅物业营收控制增速，年均复合增速不可超过30%，万物梁行营收增速保持在30%-60%，万物云城营收增速大于60%。

截至11月5日，年内共有10家物业公司成功于港交所上市，新上市公司数量和平均市值均低于去年。自从7月16日以来，年内没有新的物业公司在港交所上市，万物云的分拆上市有望给行业打上一剂“强心针”。

Wind数据显示，按照港交所行业分类，目前共有52家港股上市公司，截至11月5日收盘平均市盈率(TTM)为16.88倍。其中，华润万象生活、碧桂园服务、融创服务等头部房企的关联物业公司市盈率(TTM)超过30倍。

投服中心持股行权系列宣传

投服中心：关注上市公司资产收购中 标的公司收购前的“冲业绩”现象

针对上市公司资产收购事项，投服中心在行权时重点关注标的公司是否存在收购前业绩突增现象以及这种业绩突增是否合理、是否可持续。因为在采用收益法进行估值时，对标的公司的盈利预测以报告期经营状况为基准，收购前标的公司业绩激增垫高了估值的基础，基于高基数预测其未来具有较高的营业收入和净利润增长率，进而导致了收益法下较高的估值、交易对价及业绩承诺。但如果标的公司收购前的业绩突增不可持续，基于此进行的业绩预测、估值、定价和承诺都会出现问题，严重损害上市公司的利益。

以某上市公司收购标的公司100%股权为例。2018年7月份，某上市公司公告拟以3.5亿元现金收购控股股东持有的标的公司100%股权。标的公司主营业务是婴童洗护用品，2015年至2017年、2018年1月份-3月份净利润分别为-29.12万元、-2118.44万元、534.08万元、531.83万元，2017年扭亏为盈，2018年第一季度净利润大幅增长，但并未对收购前业绩激增的原因进行解释。基于这种业绩增长，标的公司评估值35022.00万元，增值率818.87%。控股股东承诺，标的公司2018年-2020年三年累计净利润之和不低于8308.79万元，2021年、2022年净利润分别不低于4170.38万元、4736.43万元，业绩承诺远高于当时的实际业绩。

投服中心于2018年8月13日参加了该上市公司审议该收购事项的股东大会，质疑标的公司在被收购前调整了利润并推高了业绩预测，最终导致标的公司估值过高，同时质疑了业绩承诺的可实现性。上市公司也未予以充分回复。该收购事项以99.3892%同意表决通过。因该交易无须经证券监管部门批准，股东大会审议通过后，收购事项完成。

后续跟踪的情况初步印证了投服中心的判断是正确的。标的公司2018年至2020年三年累计实现净利润为-1421.09万元，与业绩承诺数8308.79万元相去甚远，根据原业绩承诺与补偿安排，控股股东需回购上市公司持有的标的公司100%股权，并按年化12%的利率支付利息。但2021年6月初，上市公司公告，经与控股股东协商，将业绩承诺方案调整为标的公司在2018年、2019年及2021年至2023年共五个会计年度累计实现的净利润和不低于17215.6万元，控股股东暂不回购标的公司100%股权。可见，收购前标的公司“冲业绩”式的净利润大幅增长不可持续，以此为基础的盈利预测和业绩承诺较难实现。