

因城施策用好政策工具箱 推动房地产市场继续修复

■本报记者 刘琪

“应该清醒地认识到，我国经济运行面临需求不足、企业经营困难、风险隐患较多等矛盾和挑战，必须巩固已有成果，有针对性地解决面临的困难和问题。”全国政协常委、经济委员会副主任宁吉喆9月16日在中国国际金融30人论坛（第十五届）会议上表示，一是要巩固民企生产回升态势；二是支持平台企业重整旗鼓；三是推动房地产市场继续修复；四是促进资本市场逐步回暖。

宁吉喆建议，根据我国房地产市场供求关系发生重大变化的判断，继续调整优化房地产政策，因地制宜用好政策工具箱，更好满足

居民的刚性和改善性住房需求，促进房地产市场恢复发展。

近年来，房地产支持政策不断加码，今年下半年以来更是利好频出。8月25日，住房城乡建设部、中国人民银行（下称“央行”）、国家金融监督管理总局（下称“金融监管总局”）联合发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》。随后，广州、深圳、上海、北京等四个一线城市先后宣布执行购买首套房贷款“认房不用认贷”政策。目前，已有成都、杭州、厦门、长沙、苏州等超30城跟进落实“认房不用认贷”政策。

中指研究院市场研究总监陈文静对《证券日报》记者表示，“认房不用认贷”政策实施后，北京新

房、二手房热度均有所回升。新房方面，到访量增加明显，部分项目官宣收回之前价格优惠，甚至向上小幅调价。二手房方面，日均带看量亦较上月增加，在“卖一买一”客户置换需求等客群影响下，挂牌量较新政前提升。

中指研究院华南分院总经理杨晓侠告诉《证券日报》记者，新政执行后首个周末深圳新房市场受台风影响不大，购房者的看房热情明显提升，意向登记人数上升，部分新盘开盘去化较好。二手房市场方面变化暂不明显，近期政策密集利好不断，部分卖家借此降价加快成交。

8月25日，财政部等三部门提出对“卖一买一”退个税政策延续

执行两年。该政策的延续，有助于降低改善性购房成本。8月31日，央行、金融监管总局发布《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》及《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》。

除了需求端的政策，供给端也有重要政策落地。7月10日，央行、金融监管总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，对“金融16条”中有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至2024年12月31日。8月27日，证监会发布消息称，证监会统筹一二级市场平衡优化IPO、再融资监管安排。其中明确，地产上市公司再融资不受破发、破

净和亏损限制。

“多项新政带动下，预计核心城市‘金九银十’市场可期，一线城市市场持续时间将好于二线及三四线城市。”陈文静表示。

58安居客房产研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，目前来看，一线城市的“金九”确定性依然较强，“认房不用认贷”政策开始整体落地，这一政策的推动本身是超出市场预期，从9月初成交量可得到明显体现。是否能“银十”取决于政策后续持续加码，目前“认房不用认贷”已经将首套置业人群的购买力充分释放，但置换类需求的交易链条能否提升。

记者观察

违规减持不再“罚酒三杯”

■安宇

严惩违规减持行为的监管思路非常明晰。9月15日，证监会通报于范易及其一致行动人违规减持“我爱我家”股票调查进展。证监会拟依法没收于范易及其一致行动人前述违法所得1653万元，并从重处以3295万元罚款，合计罚没4948万元。

证监会表示，抓紧完善关于减持股份的法规制度，进一步加大对违规减持行为的打击力度，严查重处、发现一起、查处一起，让敢于违法者受到应有惩罚、付出沉重代价。

上市公司大股东、董监高作为“关键少数”，本应维护上市公司和中小股东权益，自觉规范减持行为。但是，实际情况却是有一些“关键少数”打着“不了解规则”“误操作”的名义进行违规减持。

究其原因，可能对于违规减持者而言，结果就是收到一份“监管函”“警示函”，而这样的警示函对于违规减持者来说并没有多少约束力。因为，有些“关键少数”并不是一次违规减持，而是屡次触碰减持红线，对于这种“关键少数”无视市场规则的行为必须重罚。

笔者认为，对于违规减持行为无论是不是故意，都必须让违规者付出代价，只有严厉让其真正地感受到痛，才能起到警示和震慑效果。

今年以来，证监会多次明确表态，加强对违规减持监管，严惩违规减持行为。

8月18日，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时表示，要坚决打击违规减持行为，及时严肃处理超比例减持、未披露减持、规避限制减持等行为，综合运用行政监管措施、行政处罚、自律措施或者限制交易等多种手段严惩违规主体，形成震慑，维护资本市场秩序。

8月27日，证监会表示，正在抓紧修改《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》，提升规则效力层级，细化相关责任条款，加大对违规减持行为的打击力度。

监管层的这两次表态，都提出了要加大对违规减持行为的打击力度，这意味着，对于违规减持行为，监管力度只会越来越大，今后，对违规减持者将不仅仅是“罚酒三杯”了，在“重罚重处”的监管思路下，违规减持者将切身感受到处罚的痛楚，付出沉重代价。

中基协公募基金委员会工作会议在青岛召开

■本报记者 昌校宇 见习记者 方凌晨

9月16日晚间，中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）发布消息称，近日，中基协公募基金委员会（以下简称“委员会”）工作会议在青岛召开。会议围绕贯彻落实7月24日中央政治局会议精神和有关决策部署，助力资本市场深化改革，促进公募基金行业高质量发展，支持北交所高质量发展等议题进行了充分交流和讨论，并对委员会下一步工作提出意见建议。

会议指出，新一届委员会自去年成立以来积极履职，持续发挥交流平台作用，积极加强沟通，推进研究，开展行业宣传和投资者教育等工作，取得良好成效。下一步，委员会将继续发挥专家智囊优势和模范带头作用，围绕基金行业的难点、痛点问题集智攻关，引领行业实现高质量发展。

会上，委员们充分交换意见，认为今年以来，我国经济运行总体回升向好，随着扩大内需、提振信心、防范风险的一系列政策举措落地见效，实体经济持续好转，并且长期向好的趋势不会改变。同时，在7月24日中央政治局会议召开后，投资端、融资端、交易端等方面的一揽子政策措施相继出台，为资本市场保持平稳运行提供坚实基础，有利于活跃资本市场、提振投资者信心。公募基金行业应进一步增强高质量发展的决心，坚定信心、振奋精神，深化改革，提升能力，以实际行动践行专业投资者的责任担当。一是探索多元化发展路径，强化核心投研能力建设，壮大专业队伍，完善长周期考核与激励约束机制，坚持长期价值投资理念，提高投资行为专业性、科学性。二是注重投资者体验与获得感，深化基金费率改革，营造良好的基金销售生态，重视逆周期销售，健全基金评价体系，发展基金投资顾问业务，持续提升产品创新与服务水平，促进居民储蓄向投资转化。三是夯实行业文化建设，强化从业人员职业操守与道德规范，重视依法合规经营，完善风险管理体制，进一步塑造可信赖、受尊敬的行业形象。四是强化养老金服务能力，创设适配个人养老需求的产品，优化投资者服务与陪伴，激发广大居民第三支柱的参与意愿，切实承担起提高资本市场中长期资金占比的历史使命。

北交所相关负责人就北交所上市以来的运行情况以及近期重点政策安排进行介绍，并表示北交所将充分贯彻党中央、国务院相关决策部署，从加快高质量上市公司供给、改进和完善交易机制、强化投资端建设、丰富产品体系等方面持续推动北交所高质量发展。委员代表表示将积极参与北交所市场投资，有针对性的强化相关投资研究能力，助力优质科技创新企业发展，帮助广大投资者分享多层次资本市场成长的红利。

会议强调，作为投资端的主要力量之一，公募基金是联结资本市场与居民财富管理、实体经济发展的纽带，全行业要认真学习贯彻落实中央政治局会议精神，科学、准确、全面把握当前经济金融形势，正确看待市场短期波动，把握长期向好的大势，坚定信心，保持定力，强化逆周期思维，在实现自身发展壮大、帮助持有人获得更多长期投资回报的同时，与建设中国特色现代资本市场相向而行，更好服务中国式现代化建设的大局。

中基协表示，下一步，将在证监会的指导下，围绕“服务、自律、桥梁、创新”的宗旨，着力提升自律管理工作效能，积极配合推进资本市场投资端改革，推动公募基金行业高质量发展。

并购重组获政策支持 定向可转债“试点转常规”

■本报记者 谢若琳
见习记者 毛艺鑫

并购重组细则再添一例。继证监会拟延长发股类重组项目财务资料有效期之后，定向可转债重组的细则亦初步出炉。9月15日，证监会起草了《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则（征求意见稿）》（以下简称《规则》），向社会公开征求意见。

上市公司并购重组是资本市场发挥优化资源配置功能的重要渠道。而兼具“股性”和“债性”的定向可转债，有利于提高重组市场活力与效率。

“证监会自2018年11月份起启动定向可转债重组试点，至今已接近五年，试点期间积累了若干案例，作为境外资本市场常用的极具灵活性的并购重组支付工具，期待在新形势下的A股市场大放异彩。”锦天城律师事务所深圳办公室律师周奋对《证券日报》记者表示。

试点效果被广泛认可

定向可转债顺利实现“试点转常规”，效果被市场主体广泛认可。

据证监会数据，自2018年11月份试点开展至今，证监会共许可24家上市公司发行定向可转债40只，发行规模215.31亿元；其中，作为支付工具的24只，交易金额92.86亿元，作为融资工具的16只，融资金额122.45亿元。从试点情况看，定向可转债重组业务平稳有序，促进了上市公司业务整合与质量提升。

传统的上市公司重大资产重组方式，为发行股份及支付现金两种。其中，发行股份购买

资产由于非现金支付及通过股价进行利益绑定深受市场青睐。Wind数据显示，截至9月17日，年内共有85家A股上市公司首次披露重大重组计划，其中34单的支付方式为发行股份购买资产。根据以往案例，从上市公司角度来看，定向可转债可延迟现金支付本息，降低上市公司交易时资金压力；通过转股价格向上修正等条款降低转股数量，避免现有股东股权过分稀释；对交易对手方来说，“债券”属性确保未来固定现金回报，保障股价下行时的风险；“看涨期权”在股价上涨时选择转股获取股权增值收益。

“过去几年间，市场已有定向可转债并购案例，但由于缺乏细化规则，实践中往往需要结合发行股份的方式来支付。无论券商投行的执行层面还是监管的审核层面，都急需一套定向可转债的量化标准。”一位投行人士表示。

定向可转债的初始转股价格是重组交易的核心要素之一。根据《规则》，定向可转债的初始转股价格应当不低于董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日公司股票交易均价之一的80%。

为保护上市公司和中小投资者利益，确保重组实施后一定时期内交易对方与上市公司利益“绑定”。《规则》明确，限售期内的定向可转债可以转股，转股后的股份应当继续锁定至前述限售期限届满，转股前后的限售期限合并计算。

周奋表示，部分板块有一定的入门门槛，以科创板为例，科创板上市公司在使用可转债作为支付工具时，可能出现交易对手不符合科创板股票开户资格的情况。对此，《规则》也做出了安排，



即该投资者通过并购重组交易获得的可转债，也可以转股，但转股后仅能卖出，不能买入对应的科创板股票。

政策频出支持并购重组

随着并购重组的细化规则陆续发布，市场人士认为，并购重组是企业壮大发展的“助推器”，活跃资本市场离不开并购市场的繁荣。

证监会有关负责人在8月18日就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问时表示，“下一步，将坚持问题导向，顺应市场需求，

深化并购重组市场化改革。”具体来看，涉及延长发股类重组项目的财务资料有效期、适当提高对轻资产科技型企业的估值包容性等诸多方面。

高禾投资管理合伙人刘盛宇对《证券日报》记者表示，定向可转债作为并购重组支付工具，有望更好促进并购双方完成估值博弈达成并购交易，抑制并购“三高”问题。

“深化并购重组市场化改革的诸多举措，旨在解决上市公司并购痛点。适当提高对轻资产科技型企业的估值包容性，有助于解决轻资产科技型企业高估

值高商誉的问题；优化完善‘小额快速’等审核机制，延长发股类重组财务资料有效期等，有望进一步提升重组市场效率。”兴业证券投行并购部资深经理欧阳柳生对《证券日报》记者表示。

“随着全面注册制的实施，市场存量博弈加剧，有望迎来新一轮并购重组热潮。同时，并购重组的新趋势将持续显现，一是中小规模并购案例占比快速上升；二是A股上市公司之间的并购案例增多；三是产业资本话语权进一步增强，财务性投资机构进一步出清。”贝诺资本管理合伙人艾经纬对《证券日报》记者表示。

A股并购重组持续活跃 年内85家公司首发相关公告

■本报记者 贺王娟
见习记者 彭衍鑫

今年以来，A股市场并购重组持续活跃。Wind数据显示，以首次披露日期统计，截至9月17日，今年以来有85家A股上市公司首次披露重大重组事件，而去年全年为86家。

“A股市场并购重组持续活跃是多方面原因导致的，包括政策支持、企业转型需要、行业竞争、市场环境好转等因素。”Co-Found智库秘书长张新原向《证券日报》记者表示，并购市场持续活跃，对于A股市场而言，将有助于提高市场活力和吸引外资，但也可能带来市场风险和波动；对于并购公司而言，通过并购可以实现产业升级、扩大市场份额、增强竞争力，但也不需要面对并购资金、资产整合、管理融合等问题。”

并购重组进入活跃期

从并购需求来看，年内上市

公司资产重组项目多以资产整合、多元化战略发展、产业转型等因素驱动。从并购的主体来看，年内正处于重组的上市公司中，近五成为国有企业。从交易规模来看，年内有14家上市公司交易标的总价值均超百亿元，其中长江电力为年内最大规模完成重大资产重组的项目，其交易规模高达804.84亿元。

“当前A股市场并购持续活跃，是全球经济逐渐复苏和中国经济稳定增长、产业结构调整和技术转型升级、企业发展战略和股权资产价格等因素作用的结果。”广西大学副校长、南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示。

在田利辉看来，在当前的市场环境下，一些公司可能会考虑通过并购重组的方式来实现资本运作的需要，并获取更多的资本支持和发展机会。此外，并购市场活跃会对A股市场及并购双方产生积极影响。例如，并购

市场的活跃能够促进A股市场的整体发展，提升市场整体的估值水平和吸引力。而对于并购公司双方来说，并购可以优化资源配置、提升企业规模、增强企业创新能力和优化企业治理结构。

上交所相关负责人表示，将适当提高轻资产、科技型企业重组估值包容性；加大市场化并购重组支持力度等。深交所相关负责人表示，将推动优化融资并购等基础制度，对符合分类审核条件的项目予以快速审核，鼓励支持公司用好资本市场工具。

多家公司收问询函

年内有30多家上市公司并购失败，其中19家通过发行股份方式购买资产。例如，某油墨制造企业，前不久又突然宣布跨界光伏，在此之前，该公司已尝试过多次转型，但大都以失败告终。

在并购重组过程中，多家公

司因标的估值、业务合理性、持续经营能力等问题频频被交易所问询。例如，二次收到上交所并购问询函的华峡控股，因公司收购源配置、提升企业规模、增强企业创新能力和优化企业治理结构。

还有曾因重大资产重组消息拉升股价异动的大连热电，今年7月初连续6个交易日股价累计涨幅达77.32%，公司连发三则股票交易异常波动公告。彼时，公司正在筹划重大资产重组事项。9月11日晚间，大连热电重组草案浮现，此次重组，大连热电将出售其全部资产及负债，并拟以发行股份方式购买康辉新材100%股权，康辉新材将通过重组实现借壳大连热电上市，恒力石化也将通过本次重组成为大连热电控股股东。

张新原表示，投资者需要擦亮眼睛，选择具有良好财务状况、