

目录

本期导读.....	2
宏观新闻.....	4
财经观察：政策定力护航中国经济“稳”和“韧”——海外专家乐观看待中国经济	4
国务院：在全国推开“证照分离”改革	6
发改委推进非户籍人口城市落户	9
香港将成立高层次委员会 全面统筹参与粤港澳大湾区建设事宜	10
减税降费超预期 未来增值税税率下调有看头	11
监管动态.....	13
住建部重申棚改货币化安置要因地制宜	13
并购重组配套募资用途放宽 明确可补流偿债	14
全国首张服贸领域负面清单在沪亮相	16
行业新闻.....	19
前 9 月房企信托及发债超万亿元 房企“换马甲”提前备战“寒冬”	19
中国企业“走俏”华尔街 今年来赴美 IPO 募资额增长近五倍	23
三季度土地市场流拍面积创下新高 全国地价整体降温趋势持续	24
产品情况.....	25
信托产品	25
资管产品	25
银行理财	26

本期导读

1、政策定力护航中国经济“稳”和“韧”。面对复杂的国际形势，面对国内经济的新变化，中央日前提出稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期的“六稳”目标。稳金融”被放在“六稳”的第二位，主要体现在稳住金融本身以及稳住金融对实体经济支持两个层面。近三个月以来，金融监管部门已经行动起来，一方面引导资金输血实体经济，另一方面稳定金融市场尤其是人民币汇率市场的预期。

2、国务院今日发布关于在全国推开“证照分离”改革的通知，通知指出，2018 年 11 月 10 日起，在全国范围内对第一批 106 项涉企行政审批事项分别按照直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化准入服务等四种方式实施“证照分离”改革。加强事中事后监管，建立部门间信息共享、协同监管和联合奖惩机制，形成全过程监管体系。建立长效机制，同步探索推进中央事权与地方事权的涉企行政审批事项改革，为企业进入市场提供便利。

3、发改委推进非户籍人口城市落户。国家发改委日前透露，将进一步推动非户籍人口在城市落户，并加大对政策落实情况的督查力度。其中，落实放开落户限制、保障同城同待遇等政策成为重点。据了解，根据规划，“十三五”期间，户籍人口城镇化率年均提高 1 个百分点以上，年均转户 1300 万人。到 2020 年，全国户籍人口城镇化率提高到 45%，各地区户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距比 2013 年缩小 2 个百分点以上。

4、香港将成立高层次委员会 全面统筹参与粤港澳大湾区建设事宜。10 日上午，香港特区行政长官林郑月娥发布其任内第二份施政报告（简称“施政报告”）。她在特区立法会介绍施政报告相关措施时指出，粤港澳大湾区建设为香港带来经济新增长点，她会善用香港特区行政长官作为领导小组成员的身份，透过大湾区建设为香港寻找和发掘在经济、社会和民生各方面的机遇。

5、政府推进减税降费的力度和速度远超预期。据悉，今年初确定的各项减税降费措施目前已基本出台，全年减税总额预计将超过 1.3 万亿元，高于今年初设定的 1.1 万亿元减税目标。财政部部长刘昆日前表示，正在研究更大规模的减税、更加明显的降费措施。“接下来增值税改革特别是降低增值税税率将成为减税重点。此外，个税专项附加扣除等已经明确要推进的政策也将按期落地。”业内人士在接受上证报记者采访时表示。

6、并购重组配套募资用途放宽 明确可补流偿债。昨日，证监会发布“关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018 年修订）”（下称募资问答）。根据该问答，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的用途，在原范围上有所放宽。按此前的监管要求，并购重组配套募资仅可用于支付本次并购交易中的现金对价，支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用和投入标的资产在建项目建设。而此次发布的募资问答明确提出，允许配套募资用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

7、三季度土地市场流拍面积创下新高 全国地价整体降温趋势持续。8 日，中国指数研究院发布的数据显示，2018 年前三季度，全国 300 个城市各类用地成交楼面均价 2220 元/平方米，同比下跌 8.2%，平均溢价率为 16.1%；其中住宅用地成交楼面均价 3881 元/平方米，同比下跌 6.5%，溢价率为 18.3%，较去年同期下降 21.1 个百分点。据统计，2018 年前三季度，全国 300 城共流拍 446 宗住宅用地，总规划建筑面积 5645 万平方米，约是 2017 年全年流拍地块总规划建筑面积的 1.8 倍。“从流拍占比来看，三季度流拍面积占总推出面积的比重为 9.3%，达近年来的最高值”。

宏观新闻

财经观察：政策定力护航中国经济“稳”和“韧”——海外专家乐观看待中国经济

新华社北京 10 月 11 日电 面对复杂的国际形势，面对国内经济的新变化，中央日前提出稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期的“六稳”目标。海外专家认为，中国政府有充足的政策工具挖掘内生动力，使中国经济增长保持稳健和韧性。

今年以来，虽然一些经济指标出现了一定波动，但中国经济运行总体平稳，经济增长、就业、物价和国际收支四大宏观经济指标表现基本符合预期。国际货币基金组织（IMF）8 日发布的最新一期《世界经济展望》报告把中国今年经济增速预期维持在 6.6% 不变。

IMF 首席经济学家莫里斯·奥布斯特费尔德日前表示，今年上半年中国经济增长非常强劲。虽然近期有些数据不够理想，但考虑到加强金融机构监管和防范金融风险等措施会导致中国经济增长一定程度放缓，因此，这也是符合预期的。

IMF 亚太部主任李昌镛告诉新华社记者，中国经济增长放缓，是中国政府主动去杠杆调控的结果，这种经济放缓是“高质量的”。他认为，中国政府拥有充足的政策工具稳定经济增长、抵消中美经贸摩擦对经济的一些负面冲击，但同时要继续推进去杠杆，以确保中国经济中期内增长更加稳定和更有韧性。

印度发展中国家研究和信息系统机构顾问巴塔查吉认为，目前中国经济已经从高速增长阶段转入中高速阶段，同时也进入了经济结构调整的深水区。按照经济发展规律，调结构转模式必然要经历阵痛，但也是发展的必经阶段。

他说，观察近年来中国经济政策的调整，显示出中国政府主动求变，对经济发展的理解更加成熟和理智，并且主要用力方向是向内挖掘潜能，这些举措必将对中国经济长远发展有益。

“中国经济建设取得举世瞩目的成就离不开国际环境的支持，但更主要的是来自内部政策优势带来的内生动力。”巴塔查吉说。

日本爱知大学国际中国学研究中心客座研究员李博肯定了中国政府提出的“六稳”目标，认为中国经济在当前的形势下应该求稳而不求激进。

李博说，在稳就业方面，中国取得了“可圈可点”的成绩；在稳金融方面，采取了积极的财政政策适度刺激实体经济；在稳经贸方面，面对复杂的国际形势，扩大多边贸易体制会减少中国在国际贸易领域的风险。

他还说，在稳外资方面，中国政府一直在改善外商投资环境，强调保护知识产权和对内外资企业公平对待，这对外资来说是个巨大的利好；在稳投资方面，政府正着力加大基础设施投资；在稳预期方面，政府在提升所得税征税基准、增加基础教育投入、抑制房地产泡沫、改善营商环境等方面都下了很大功夫，这些举措都将稳定民心、提升国民和企业对未来的预期。

目前，从外部环境看，中美经贸摩擦给中国经济带来一些挑战。但专家普遍认为，经贸摩擦对中国经济的影响有限。

尼日利亚中国问题研究中心主任查尔斯·奥努纳伊朱认为，中国政府提出的“六稳”目标，是抓住了经济管理的实质，那就是建立一个内部整合、协调发展、不容易被外部冲击打乱的综合经济结构。

奥努纳伊朱说，中国正在进行供给侧改革，调整经济结构，减少对出口和制造业的依赖，建立创新和内需驱动机制。“只要中国政府保持结构调整的势头，维持创新动力，我认为中国

完全可以抵御各种外部冲击和影响。”（执笔记者：陈恃雷，参与记者：高攀、赵旭、钱铮、郭骏）

国务院：在全国推开“证照分离”改革

上证报讯 中国政府网 10 月 10 日消息，国务院今日发布关于在全国推开“证照分离”改革的通知，通知指出，2018 年 11 月 10 日起，在全国范围内对第一批 106 项涉企行政审批事项分别按照直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化准入服务等四种方式实施“证照分离”改革。加强事中事后监管，建立部门间信息共享、协同监管和联合奖惩机制，形成全过程监管体系。建立长效机制，同步探索推进中央事权与地方事权的涉企行政审批事项改革，做到成熟一批复制推广一批，逐步减少涉企行政审批事项，在全国有序推开“证照分离”改革，对所有涉及市场准入的行政审批事项按照“证照分离”改革模式进行分类管理，实现全覆盖，为企业进入市场提供便利。

基本原则：

——突出照后减证，能减尽减，能合则合。除涉及国家安全、公共安全、金融安全、生态安全和公众健康等重大公共利益外，分别采用适当管理方式将许可类的“证”分离出来，尽可能减少审批发证，有效区分“证”、“照”功能，着力破解“准入不准营”难题。

——做到放管结合，放管并重，宽进严管。该放给市场和社会的权一定要放足、放到位，该政府管的事一定要管好、管到位。始终把放管结合置于突出位置，做好审批和监管的有效衔接，从事前审批向强化事中事后监管转变，加强综合监管。

——坚持依法改革，于法有据，稳妥推进。做好顶层设计，依法推动对涉企行政审批事项采取直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化准入服务等改革方式，涉及修改法律、行政法规、国务院决定及相关规章的，要按法定程序修改后实施。

重点内容：

（一）明确改革方式。

对纳入“证照分离”改革范围的涉企（含个体工商户、农民专业合作社）行政审批事项分别采取以下四种方式进行管理。

1. 直接取消审批。对设定必要性已不存在、市场机制能够有效调节、行业组织或中介机构能够有效实现行业自律管理的行政审批事项，直接取消。市场主体办理营业执照后即可开展相关经营活动。

2. 取消审批，改为备案。对取消审批后有关部门需及时准确获得相关信息，以更好开展行业引导、制定产业政策和维护公共利益的行政审批事项，改为备案。市场主体报送材料后即可开展相关经营活动，有关部门不再进行审批。

3. 简化审批，实行告知承诺。对暂时不能取消审批，但通过事中事后监管能够纠正不符合审批条件行为的行政审批事项，实行告知承诺。有关部门要履职尽责，制作告知承诺书，并向申请人提供示范文本，一次性告知申请人审批条件和所需材料，对申请人承诺符合审批条件并提交有关材料的，当场办理审批。市场主体要诚信守诺，达到法定条件后再从事特定经营活动。有关部门实行全覆盖例行检查，发现实际情况与承诺内容不符的，依法撤销审批并予以从重处罚。

4. 完善措施，优化准入服务。对关系国家安全、公共安全、金融安全、生态安全和公众健康等重大公共利益的行政审批事项，保留审批，优化准入服务。要针对市场主体关心的难点痛点问题，精简审批材料，公示审批事项和程序；要压缩审批时限，明确受理条件和办理标准；要减少审批环节，科学设计流程；要下放审批权限，增强审批透明度和可预期性，提高登记审批效率。

（二）统筹推进“证照分离”和“多证合一”改革。

通过“证照分离”改革，有效区分“证”、“照”功能，让更多市场主体持照即可经营，着力解决“准入不准营”问题。营业执照是登记主管部门依照法定条件和程序，对市场主体资格和一般营业能力进行确认后，颁发给市场主体的法律文件。“多证合一”改革后，营业执照记载的信息和事项更加丰富，市场主体凭营业执照即可开展一般经营活动。许可证是审批主管部门依法颁发给特定市场主体的凭证。这类市场主体需持营业执照和许可证方可从事特定经营活动。各地要统筹推进“证照分离”和“多证合一”改革。对于“证照分离”改革后属于信息采集、记载公示、管理备查类的事项，原则上要通过“多证合一”改革尽可能整合到营业执照上，真正实现市场主体“一照一码走天下”。

（三）加强事中事后监管。

加快建立以信息归集共享为基础、以信息公示为手段、以信用监管为核心的新型监管制度。切实贯彻“谁审批、谁监管，谁主管、谁监管”原则，行业主管部门应当切实承担监管责任，针对改革事项分类制定完善监管办法，明确监管标准、监管方式和监管措施，加强公正监管，避免出现监管真空。全面推进“双随机、一公开”监管，构建全国统一的“双随机”抽查工作机制和制度规范，逐步实现跨部门“双随机”联合抽查常态化，推进抽查检查信息统一归集和全面公开，建立完善惩罚性赔偿、“履职照单免责、失职照单问责”等制度，探索建立监管履职标准，使基层监管部门在“双随机”抽查时权责明确、放心履职。健全跨区域、跨层级、跨

部门协同监管机制，进一步推进联合执法，建立统一“黑名单”制度，对失信主体在行业准入环节依法实施限制。探索对新技术、新产业、新模式、新产品、新业态采取包容审慎的监管方式，着力为新动能成长营造良好政策环境。强化企业的市场秩序第一责任人意识，建立完善信用修复机制，更好发挥专业服务机构的社会监督作用，引导社会力量共同参与市场秩序治理，逐步构建完善多元共治格局。

（四）加快推进信息归集共享。

各地区、各部门要依托已有设施资源和政府统一数据共享交换平台，进一步完善全国和省级信用信息共享平台、国家企业信用信息公示系统，在更大范围、更深层次实现市场主体基础信息、相关信用信息、违法违规信息归集共享和业务协同。加快完善政府部门涉企信息资源归集目录，建立全国统一标准的企业法人单位基础信息资源库。健全市场监管部门与行政审批部门、行业主管部门之间对备案事项目录和后置审批事项目录的动态维护机制，明确事项表述、审批部门及层级、经营范围表述等内容。市场监管部门应当按照统一的数据标准，通过省级人民政府统一数据共享交换平台将信息及时推送告知行政审批部门、行业主管部门。行政审批部门、行业主管部门应当将备案事项和后置审批事项信息通过“信用中国”网站和国家企业信用信息公示系统记于相对应市场主体名下，并对外公示。

发改委推进非户籍人口城市落户

国家发改委日前透露，将进一步推动非户籍人口在城市落户，并加大对政策落实情况的督查力度。其中，落实放开落户限制、保障同城同待遇等政策成为重点。

发改委表示，2016 年，国务院印发了推动 1 亿非户籍人口在城市落户的方案。这是推进新型城镇化高质量发展的重要任务，是扩大内需和改善民生的有机结合点，是全面建成小康社会

惠及更多人口的内在要求。未来将进一步摸清改革障碍和工作短板，提出有针对性操作性的整改措施，切实推动政策落地。

据了解，根据规划，“十三五”期间，户籍人口城镇化率年均提高 1 个百分点以上，年均转户 1300 万人。到 2020 年，全国户籍人口城镇化率提高到 45%，各地区户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距比 2013 年缩小 2 个百分点以上。

发改委介绍，未来将在对农业转移人口市民化的财政支持力度、建立财政性建设资金对吸纳农业转移人口较多城市基础设施投资的补助机制、建立城镇建设用地增加规模与吸纳农业转移人口落户数量挂钩机制，以及放开城市落户限制、建立进城落户农民“三权”维护和自愿有偿退出机制、保障进城落户农民基本公共服务同城同待遇、促进有条件在城镇稳定就业生活的农村贫困人口市民化等方面，取得的实质性成效等方面加大力度，推进政策取得实效。

发改委进一步明确了大中城市均不得采取购买房屋、投资纳税等方式设置落户限制。加大对农业转移人口市民化的财政支持力度并建立动态调整机制。同时，进一步推进建立进城落户农民“三权”维护和自愿有偿退出机制，不得强行要求进城落户农民转让其在农村的土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权。建立健全农村产权流转市场体系，支持和引导进城落户农民依法自愿有偿转让上述权益。

香港将成立高层次委员会 全面统筹参与粤港澳大湾区建设事宜

上证报讯（记者 时娜）10 日上午，香港特区行政长官林郑月娥发布其任内第二份施政报告（简称“施政报告”）。她在特区立法会介绍施政报告相关措施时指出，粤港澳大湾区建设为香港带来经济新增长点，她会善用香港特区行政长官作为领导小组成员的身份，透过大湾区建设为香港寻找和发掘在经济、社会和民生各方面的机遇。

她表示，将在特区政府内成立一个高层次的“粤港澳大湾区建设督导委员会”并出任主席，成员包括所有司局长，全面统筹香港参与大湾区建设事宜。政制及内地事务局亦将设立粤港澳大湾区发展办公室，并委任粤港澳大湾区发展专员，以具体落实有关的工作。

此外，特区政府还将通过签订更多双边及多边协议、全面参与和助力“一带一路”建设等，为经济发展注入新动力。

减税降费超预期 未来增值税税率下调有看头

政府推进减税降费的力度和速度远超预期。据悉，今年初确定的各项减税降费措施目前已基本出台，全年减税总额预计将超过 1.3 万亿元，高于今年初设定的 1.1 万亿元减税目标。

财政部部长刘昆日前表示，正在研究更大规模的减税、更加明显的降费措施。

“接下来增值税改革特别是降低增值税税率将成为减税重点。此外，个税专项附加扣除等已经明确要推进的政策也将按期落地。”业内人士在接受上证报记者采访时表示。

减税规模超预期

今年以来，我国出台一系列减税降费措施。

比如，持续推进增值税改革，降低制造业、交通运输等行业增值税税率。出台小微企业税收优惠政策，将享受减半征收企业所得税优惠政策的小型微利企业年应纳税所得额上限从 50 万元提高到 100 万元等。同时，进一步清理规范行政事业性收费和政府性基金。

上述减税降费措施效果明显。如部分行业增值税税率从今年 5 月 1 日起下调，国内增值税前 5 个月平均增速为 19.5%，自 6 月份以来逐渐下降，8 月份已降至 2.1%。

公开数据也显示，受减税效应的影响，8 月份全国一般公共预算收入同比增长仅 4%。

政府推动减税降费的动作有多大？仅 5 月份，财政部和国家税务总局就发布了 11 份减税降费文件。今年下半年以来，国务院已近 10 次“点题”降低税费负担。10 月 8 日召开的国常会还决定，进一步完善出口退税政策，加快出口退税进度，保持外贸稳定增长。

为进一步落实好简政减税降负措施，国家税务总局 9 月 25 日派出 36 个督查组分赴各省（区、市）税务部门，围绕落实税收优惠政策等工作情况开展了为期 6 天的专项督导检查。

从落实情况来看，目前年初确定的各项减税降费措施已基本出台。按照要求，今年要为企业和个人减税 8000 多亿元，为市场主体减轻非税负担 3000 多亿元。其中，由于增值税降低税率等政策实施时间是 5 月份以后，个税减税政策实施是 10 月 1 日以后，因此减税降费效果主要体现在今年下半年。

增值税税率降低成重点

下一步大规模减税降费措施的方向在哪里？在多位财税专家看来，增值税简并税率是首要关注的重点。

北京国家会计学院财税政策与应用研究所所长李旭红对上证报记者表示，政府已经明确增值税税率要继续下降，首先就是税率普降，但这并不意味着降低每一级税率。以制造业普遍涉及的 16% 这一档为例，因其应税项目最广，影响最大，如果下调税率，就有了普降的意义。

“对于降低民营企业，尤其是中小企业的税收负担。增值税的降税效果比企业所得税更为直接。”李旭红说。

吉林财科所所长张依群表示，三档增值税税率合并为两档后，单此一项减税规模或将在万亿级左右的规模，企业的税收负担会大幅度减轻。此外，企业所得税税率，特别是科技型企业的所得税税率，还将有进一步下调的空间，这不仅可以减轻企业负担，还可以增强企业投资活力，促进企业增加科技投入，进而加速转型。

个税配套政策的完善也备受关注。此次个税修法已经明确子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出 6 项专项附加扣除，而扣除的具体范围和标准还在制定中，将向社会公开征求意见后依法于明年 1 月 1 日起实施。

此外，社保费交由税务部门征管只是开始，政府此前已表示将抓紧研究适当降低社保费率，这也将成为降费的焦点。

监管动态

住建部重申棚改货币化安置要因地制宜

“不是取消货币化安置方式，而是因地制宜调整货币化安置的鼓励政策。”住建部副部长倪虹 11 日在介绍棚户区改造有关工作时重申，要因地制宜调整完善棚改货币化安置政策，商品房库存不足、房价上涨压力大的市县要尽快调整货币化安置优惠政策。其目的是根据不同城市的住房发展状况和水平，“精准施策、因城施策”。

倪虹强调，2015 年时，一些城市针对商品住房库存比较大，采取了鼓励和支持货币化的政策，对去库存和促进房地产市场供需平稳起到了积极作用。这次不是取消货币化安置方式，而是因地制宜调整货币化安置的鼓励政策。

10 月 8 日，国务院常务会议听取了棚户区改造工作汇报，部署推进棚户区改造工作，进一步改善住房困难群众居住条件。棚改是重大民生工程，也是发展工程，累计已有 1 亿多棚户区

的居民“出棚进楼”。2018 年《政府工作报告》明确，今年开工改造 580 万套。1-9 月全国已经开工 534 万套，占全年总任务的 92%以上。

“棚户区改造的持续推进，对改善住房困难群众居住条件、补上发展短板、扩大有效需求等发挥了一举多得的重要作用。”倪虹表示，接下来住建部还将督促各地确保按时完成 2018 年 580 万套棚改任务，并严格评估财政承受能力，严禁借棚改之名盲目举债和其他违法违规行为，科学确定好 2019 年度棚改任务。

倪虹还回应了“棚改货币化安置推动了三四线城市房价上涨”的说法，认为这是“一种联想”。

并购重组配套募资用途放宽 明确可补流偿债

并购重组监管要求悄然生变。昨日，证监会发布“关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018 年修订）”（下称募资问答）。根据该问答，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的用途，在原范围上有所放宽。

按此前的监管要求，并购重组配套募资仅可用于支付本次并购交易中的现金对价，支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用和投入标的资产在建项目建设。而此次发布的募资问答明确提出，允许配套募资用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

昨日，证监会新闻发言人高莉表示，证监会曾于 2016 年发布实施“关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答”，此次发布的募资问答对原问答提出的监管要求进行了更新和修订。

根据证监会发布实施的《上市公司重大资产重组管理办法》（下称《重组办法》），上市公司发行股份购买资产的，可同时募集配套资金。但在配套募资的用途上，2016 年发布实施的相关问答曾明确提出，“募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。”

而此次修订对配套募资的用途松了绑，提出配套募资可用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。同时规定，募集配套资金用于补充流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%；或不超过募集配套资金总额的 50%。

募资问答不仅“松绑”了配套募资用途，还同时明确了如下三项内容：

首先，明晰了“拟购买资产交易价格”的计算方式。据相关规定，“上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，配套募资比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核。”

根据募资问答，这里的“拟购买资产交易价格”是指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，不包括交易对方在本次交易停牌前 6 个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格，但上市公司董事会首次就重大资产重组作出决议前该等现金增资部分已设定明确、合理资金用途的除外。

其次，明确了在上市公司控股股东、实控人及其一致行动人通过认购配套募资或取得标的资产权益，以巩固控制权的情况下，认定控制权是否变更时剔除计算的两类例外情形。

一是在认定是否构成《重组办法》第十三条规定的交易情形时，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购配套募资的，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算，但已就认购股份所需资金和所得股份锁定作出切实、可行安排，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让等情形的除外。

二是上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人在本次交易停牌前 6 个月内及停牌期间取得标的资产权益的，以该部分权益认购的上市公司股份，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算，但上市公司董事会首次就重大资产重组作出决议前，前述主体已通过足额缴纳出资、足额支付对价获得标的资产权益的除外。

另外，募资问答要求，独立财务顾问须就前述主体是否按期、足额认购配套募集资金相应股份，取得股份后是否变相转让，取得标的资产权益后有无抽逃出资等开展专项核查。

募资问答还明确了标的资产为公司股权时，如何确定特定对象“持续拥有权益时间”的起算时点。

根据《重组办法》相关条款，“特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月”的，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

就此，募资问答进一步明确，上市公司发行股份购买的标的资产为公司股权时，“持续拥有权益的时间”自公司登记机关就特定对象持股办理完毕相关登记手续之日起算。特定对象足额缴纳出资晚于相关登记手续办理完毕之日的，自其足额缴纳出资之日起算。

全国首张服贸领域负面清单在沪亮相

159 项特别管理措施中，金融领域有 31 项，包括货币金融服务、资本市场服务、保险业和其他金融业服务等四方面

10 月 9 日，上海市政府推出全国第一张服务贸易领域的负面清单——《中国（上海）自由贸易试验区跨境服务贸易特别管理措施（负面清单）》（下称《负面清单》），将始自 5 年前的自贸试验区负面清单管理制度改革又往前推进了一步。

同日，上海市政府还出台了最新制定的《中国（上海）自由贸易试验区跨境服务贸易负面清单管理模式实施办法》（下称《实施办法》），这是全国第一部确定以负面清单模式对服务贸易进行管理的地方政府文件。

在当日召开的上海市政府新闻发布会上，上海市副市长吴清表示，《实施办法》、《负面清单》的发布实施标志着自贸试验区跨境服务贸易负面清单管理模式的建立。

吴清表示，下一步，上海市将围绕持续深化改革、扩大开放的宗旨，不断总结实践经验，进一步完善这一管理模式，重点抓好以下两方面工作：一方面，不断增强政策法规的透明度；另一方面，不断扩大服贸领域的开放度。结合上海发展实际，加强与中央各部委的沟通协调，争取在自贸试验区率先出台一批跨境服务贸易扩大开放举措，打造服务贸易开放新高地。

吴清表示，结合自贸试验区以及上海市服务贸易发展的实际，上海还将会同有关部门加大对旅游服务、教育服务、电信服务、专业服务等等，以及对部分的专业技术人员的职业资质这些领域的开放、创新进行研究，争取上海自贸试验区率先试点服务贸易能有更高程度的开放。

据介绍，《实施办法》共 15 条，内容包括明确了跨境服务贸易的定义，确立了跨境服务贸易管理与开放的基本原则，建立了负面清单管理模式等，旨在推进跨境服务贸易负面清单管理的法治化、制度化、规范化和程序化。

《负面清单》则从自贸试验区深化改革开放的要求出发，以建设开放度最高的自由贸易试验区为目标，本着遵循国际通行规则的原则，以国际化、透明度、开放度为标准，全面检索了现行有效的法律、法规、规章和国家有关规定。

根据国际通行自由贸易协定中负面清单的内容形式,《负面清单》在结构上分为“编制说明”和“特别管理措施列表”两部分内容。其中,“特别管理措施列表”本着与外商投资准入负面清单相衔接的原则,根据《国民经济行业分类》(GBT47542017),以表格形式编写,共梳理出 159 项特别管理措施,涉及 13 个门类,31 个行业大类。

其中,跨境金融服务是一个重要领域。据上海市金融办副主任李军介绍,159 项特别管理措施中,金融领域有 31 项(占比约 19%),包括货币金融服务、资本市场服务、保险业和其他金融业服务等四方面,进一步彰显了上海依托自贸试验区建设不断深化和扩大金融业对外开放的鲜明态度,提高了金融业开放的透明度和可操作性,是优化金融发展环境的重要举措。

其中,放开银行卡清算机构和非银行支付机构市场准入限制,放宽外资金融服务公司开展金融评级服务的限制,支持更多境外投资者、中介机构等参与上海期货市场交易,争取在上海自贸试验区允许境外机构成为期货交易所会员等内容,与“上海扩大开放 100 条”行动方案中有关金融业对外开放的内容密切相关。

“这次发布的跨境服务贸易负面清单中涉及资本市场服务的有 20 项,内容非常丰富。下一步,我们将积极争取国家金融管理部门的支持,推动清单中的金融业开放项目在上海先行先试。”李军说。

上海财经大学自贸区研究院副院长孙元欣对记者表示,这份《负面清单》具有创新意义,明确了服务贸易对外资的各种要求,大大提高了服务贸易外资准入的透明度。清单编制方式与外资准入负面清单衔接,便于理解和实施。

作为国家服务贸易创新发展试点城市,上海服务贸易发展近年来始终处于全国领先地位。根据外管局上海市分局的统计数据,2017 年上海实现服务贸易总额 1955 亿美元,规模居全国第一,占上海全市对外贸易的比重提高至 29.1%。

行业新闻

前 9 月房企信托及发债超万亿元 房企“换马甲”提前备战“寒冬”

多家房企在资本市场展开融资行动。10 月以来，虽然有长假，但假期过后仅 2 个工作日，房企宣布的融资计划已经达到数百亿元。同时，包括万科、保利在内的 12 大房企进行更名去地产化。

业内人士表示，虽然 2018 年房地产企业销售依然有望刷新历史纪录，但还款期即将集中到来、市场观望情绪渐浓，考验着房企的“过冬”能力。同时，房企销售业绩涨幅逐渐放缓，随着资金压力加大，融资需求上涨。在规模化竞争格局下，房企对资金的需求更加迫切。

万亿融资“保温”

中原地产最新数据显示，国庆长假后，仅 10 月 8 日、9 日两个工作日，已有多个房企发布融资计划，融资总额超过数百亿元。

10 月 8 日晚间，华夏幸福基业股份有限公司发布公告称，公司境外子公司向境外专业投资人增发 1 亿美元的高级无抵押定息债券，票面利率 9%。同日，旭辉控股集团发布公告，公司及附属公司担保人就额外票据发行与瑞士信贷、光银国际及东方证券（香港）订立购买协议。额外发行于 2022 年到期为 3 亿美元的 5.5% 优先票据。四川蓝光发展公告称，25 亿元公司债获得中国证监会核准批文。

9 日，广州富力地产股份有限公司发布公告，证监会批复公开发行面值总额不超过人民币 130 亿元的公司债券。世茂房地产发布公告，其将发行本金总额 2.5 亿美元于 2021 年到期的优先票据，票面利率为 6.375%。

中原地产首席分析师张大伟表示，目前海外融资成本明显上涨，叠加汇率的波动，房企资金风险压力可想而知。

截至 9 月底，今年仅信托、发债渠道，房企融资额就超过万亿元。具体来看，信托方面，根据用益信托数据显示，2018 年 1 至 9 月，68 家信托公司共发行 3106 只房地产集合信托产品，同比上涨 161%，发行规模 6572.38 亿元，同比上涨 57.9%，较 2016 年同期的 1954.75 亿元增幅高达 236.2%。

发债方面，据 Wind 最新数据显示，今年以来，截至 9 月 30 日，154 家房地产企业共发行 400 只房地产信用债，规模 4044.55 亿元。比去年同期 149 家发债房企的 260 只 2661.3 亿元的发债规模，发行只数上增加了 53.8%，融资规模上增幅高达 52%。

下半年以来，房企融资呈现加快态势。7 至 9 月，房企在国内市场分别发行 49 只、66 只和 51 只债券，融资规模分别为 470.7 亿元、708.32 亿元和 558.35 亿元。国内房企三季度通过债券市场共融资 1737.4 亿元，占前三季度总规模的近 43%，相当于去年全年的一半多。

房企纷纷“换马甲”

除加速融资外，多个房企开始去“地产”元素。根据房地产研究机构克而瑞发布的研报，2018 年以来，至少已有 10 家房企启动更名工作，去除“地产”“置业”等字样，用“集团”等字样取而代之。

9 月 12 日，保利地产发布公告称，公司董事会全票通过，同意公司将名称变更为“保利发展控股集团股份有限公司”。9 月初，万科旗下的城市公司“深圳市万科房地产有限公司”更名为“深圳市万科发展有限公司”。

除保利、万科以外，今年以来，朗诗绿色地产更名为朗诗绿色集团有限公司；“中骏置业”更名为“中骏集团”；“大连万达商业地产”更名为“万达商业管理集团”；“龙湖地产”更名为“龙湖集团”；“时代地产”更名为“时代中国”；“合景泰富地产控股有限公司”更名为“合景泰富集团控股有限公司”；“美的地产”更名为“美的置业”；“中航地产”更名为“中航善达”。

多家房企回应，进行变更的原因是扩大经营范围。业内人士也指出，房企更名并不意味着转行，一方面是房地产市场不再是遍地黄金的阶段，发展转向是必然选择。另一方面，最终目的或是为了融资。“现阶段涉房地产的融资监管较严，经营范围扩围可以加大融资力度。”

穆迪近日发布的报告也指出，通过分析 47 家开发商的业绩，以 12 个月为一周期，预计 2019 年底房地产开发商的加权平均毛利润率将降至 30%-32%，而今年年中时，该数字仍为 32.9%。报告认为，下降的原因是多个城市限价及土地成本上升。另外，较高的再融资需求将继续对开发商的流动性产生压力。

需注意的是，除了扩大经营范围外，确有一些房企在逐步收缩地产业务。9 月 28 日，嘉凯城公告称，公司及其子公司拟以整体挂牌起始价不低于审计净资产 3.55 亿元的价格，通过浙江产权交易所公开挂牌转让旗下 5 个房地产项目。更名为中天金融的中天城投也在出售中天城投 100%股权后，再度以 46.12 亿元的现金代价，转让贵阳中天企业管理有限公司 100%股权。

债务集中到期推升房企风险

张大伟说，随着房地产调控政策的持续，贷款的紧缩，房企融资难度明显加大。虽然目前房企因为 2016 年替换了部分高成本资金，资金链依然宽裕，但调控持续，房企资金压力渐显。他认为，2018 年四季度，房地产企业最重要的工作将是融资。

而让房企提前“储粮”的原因，便是债券集中偿还期即将到来。《经济参考报》记者根据 Wind 资讯数据统计，四季度房企到期债券 992.1 亿元。其中，今年 10 月到期额便多达 417.7 亿元。

除了年底的难关外，对房企来说，更需注意的是 2019 年的偿还高峰，2019 年全年到期偿额多达 3597.3 亿元，同比增长近 7 成，其中明年一季度便迎来高达 1043.3 亿元债券到期。穆迪分析师杨昱颖表示，由于销售疲弱和信贷环境紧张，低评级开发商未来 6 到 12 个月的到期债务将面临较高的再融资风险。

债务风险已初显。中弘股份 10 月 8 日晚间公告称，截至公告日，公司及下属控股子公司累计逾期债务本息合计金额为 55.87 亿元（近期公司及子公司偿还了部分借款）。公司目前正在与相关债权人协商妥善的解决办法，并且在全力筹措偿债资金。

早在中期业绩发布会上多家知名房企就表达了对融资的担忧，碧桂园指出，年初就做好了收紧的准备，公司的现金余额下降到了 2000 亿元。据悉，碧桂园目前加权平均借贷成本为 5.81%，相比 2017 年底上升 0.59%。

日前，万科董事会主席郁亮的内部讲话也透露出市场的现状。“转折点实实在在到来了。”郁亮表示，目前集团要做的第一件事，就是战略研讨，以“活下去”为最终目标。

中国企业“走俏”华尔街 今年来赴美 IPO 募资额增长近五倍

得益于中国在各个领域日益增长的实力，今年，华尔街对中国的初创企业青睐有加。外资机构统计数据显示，今年前三个季度，在美国上市的中国公司数量已有 23 家，募集资金超过 70 亿美元，远超美国公司。

汤森路透的统计数据显示，截至 8 月 25 日，中国在美国发行的 IPO 募集资金达 73 亿美元，比去年同期增长 490.6%，这是自 2014 年（287 亿美元）以来，同期最高值。其中，中国在纳斯达克的 IPO 发行共募集资金 49 亿美元，在纽约证交所募集资金为 24 亿美元。

国外机构研究公司文艺复兴资本的一项研究显示，今年前三季度共有 23 家中国公司在美国上市，是 8 年来中国公司 IPO 最多的一年。

美银美林的美洲资本市场部负责人吉姆·科尼就今年中国企业赴美 IPO 数量激增的原因表示，与欧洲和亚洲相比，在美国股市上市容易获得较高价格。他称这主要与股市投资环境有关。

从行业分布来看，23 家赴美上市企业涉及教育培训类、金融服务业、零售服务、互联网金融、视频服务、制造业等各个行业。其中，教育培训类有 4 家，分别是尚德机构、精锐教育、安博教育、朴新教育。视频服务类有 3 家，分别是虎牙直播、bilibili 和爱奇艺。拼多多是电商平台类科技企业，蔚来汽车则属于制造业。总体而言，互联网科技类公司占比较重。

从募集资金数量来看，爱奇艺在纳斯达克创造了中国在美的最大 IPO，募集资金达 24 亿美元。紧随其后的是在纳斯达克上市的拼多多，募集资金达 16 亿美元。位列第三位的是在纽约证券交易所上市的蔚来汽车有限公司，募集资金达 10 亿美元。

汤森路透的统计数据还显示，截至 8 月 25 日，中国在全球 IPO 市场中占 35.5% 的市场份额，共募集 510 亿美元，全球前十大 IPO 交易中有五宗来自中国的发行人。美国紧随其后，占据 20.4% 的市场份额，募资总额达 293 亿美元，同比上涨了 24.9%。

纳斯达克上市服务部门高级副总裁鲍勃·麦考伊表示看好中国 IPO 的前景，他认为中国公司在美国上市的股票价格经过一段时间的疲软后将强劲复苏，今年有望翻番。麦考伊表示，股价反弹背后的一个重要因素是中国年轻企业家对美国股市价值的深刻理解。

进入第四季度，文艺复兴资本表示，预计今年中国赴美 IPO 数量将遥遥领先，即使美国公司预计将在该季度加快步伐。

三季度土地市场流拍面积创下新高 全国地价整体降温趋势持续

今年以来，全国土地市场成交价格及溢价率持续下行，整体降温趋势持续。8 日，中国指数研究院发布的数据显示，2018 年前三季度，全国 300 个城市各类用地成交楼面均价 2220 元/平方米，同比下跌 8.2%，平均溢价率为 16.1%；其中住宅用地成交楼面均价 3881 元/平方米，同比下跌 6.5%，溢价率为 18.3%，较去年同期下降 21.1 个百分点。

今年以来，各大房企拿地态度普遍趋于谨慎，拿地规模纷纷回落。据统计，2018 年 1-9 月，受监测的 20 家主要品牌房企共拿地 2.2 亿平方米，同比下降 20.9%；累计拿地金额 9534 亿元，同比下降 27.8%。

中国指数研究院相关负责人分析认为，“究其原因，一方面，2017 年品牌房企整体拿地规模处在历史最高水平，基数偏高；另一方面，今年以来，受土地出让条件严苛以及企业资金压力骤升影响，品牌房企拿地更趋谨慎，拿地规模有所下降；同时，企业拿地布局下沉三四线，也是拿地金额下降的重要原因”。

受此原因影响，今年以来土地流拍加速，零溢价成交地块增多。由于年内土地出让政策频出，竞自持、竞配建、限房价等成为重点城市推地的要求，加之房企融资环境收紧、偿债压力加大等现状，房企拿地更加理性，部分附带条件较多的地块以及部分非优质地块遭遇流拍。

据统计，2018 年前三季度，全国 300 城共流拍 446 宗住宅用地，总规划建筑面积 5645 万平方米，约是 2017 年全年流拍地块总规划建筑面积的 1.8 倍。“从流拍占比来看，三季度流拍面积占总推出面积的比重为 9.3%，达近年来的最高值”。

“整体来看，三季度以来，在土拍条件严苛、企业资金压力加大等因素影响下，企业拿地更趋谨慎，土地流拍数量显著增加，前三季度流拍总量已明显超过去年全年，三季度土地成交规模同比增幅收窄”。上述负责人表示，“与此同时，住宅用地成交楼面均价出现调整，溢价率继续下行，前三季度地价同比下跌，三季度更是下跌约两成，溢价率仅为 11%，零溢价成交的地块亦明显增多，土地市场呈现降温态势。预计四季度，土地市场仍将保持冷静”。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 66 只，期限为 6-60 个月不等。年化收益率在 6.5%~10.64%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 14 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率在 3.8%~8.3%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 38 只。期限为 35-723 天不等。年化收益率在 4.35%-5.3%之间。