

# 上市公司协会特刊

AMLCA



天衡联合律师事务所  
厦门上市公司协会

联合办刊

2015年  
第二期 (双月刊)

## 01 最新法规快报

01 法规新讯

09 立法动态

## 11 律师专栏

11 个税政策冰火两重天

新三板现重大利好

13 注册制改革

——企业上市的新机遇

15 做市商如何做市？



扫一扫  
了解最新法律资讯



# LAW

## 最新法规快报

### 法规新闻

#### 一、中国银监会印发《商业银行并购贷款风险管理指引》

2月10日，中国银监会发出《关于印发〈商业银行并购贷款风险管理指引〉的通知》（银监发[2015]5号），共4章45条，自印发之日起施行，《中国银监会关于印发〈商业银行并购贷款风险管理指引〉的通知》（银监发[2008]84号）同时废止。

该指引在要求商业银行做好风险防控工作的同时，积极提升并购贷款服务水平。一是适度延长并购贷款期限，此次修订将并购贷款期限从5年延长至7年，更加符合并购交易实际情况。二是适度提高并购贷款比例，此次修订将并购贷款占并购交易价款的比例从50%提高到60%。三是适度调整并购贷款担保要求，此次修订将担保的强制性规定修改为原则性规定，同时删除了担保条件应高于其他种类贷款的要求，允许商业银行在防范并购贷款风险的前提下，根据并购项目风险状况、并购方企业的信用状况合理确定担保条件。

#### 二、深圳市市场监督管理局取消实收资本备案事项

2015年2月13日，深圳市市场监督管理局发出公告（深市监公告[2015]4号），决定自2015年3月1日起取消实收资本备案事项。该公告称，深圳市市场监督管理局决定在商事登记簿中不公示实收资本事项。实收资本不再作为工商登记备案事项。商事主体登记时，无需提交验资证明，该局也不再办理实收资本备案。

公司应自行公示注册资本实缴情况。根据《企业信息公示暂行条例》第十条第一款第（一）项规定，有限责任公司或者股份有限公司应当自其股东或发起人认缴和实缴的出资额、出资时间、出资方式等信息形成之日起20个工作日内，通过登陆深圳市市场监督管理局网站（网址：<http://www.szscjg.gov.cn>）“企业公示信息填报”系统自行填报相关信息。根据《企业信息公示暂行条例》第八条、第九条规定，公司应当在年度报告中填报其股东或者发起人实缴出资的相关信息。有限责任公司股东或者股份有限公司发起人认缴和实缴出资等相关信息，可通过商事主体信用信息查询平台中“商事主体年报信息及企业公示信息”栏目查询。

### 三、中国银监会发布《关于2015年小微企业金融服务工作的指导意见》

2015年3月3日，中国银行业监督管理委员会发布《关于2015年小微企业金融服务工作的指导意见》（银监发[2015]8号）。该意见要求，2015年要继续执行好现有的各项小微企业金融服务政策，在有效提高贷款增量的基础上，努力实现小微企业贷款增速不低于各项贷款平均增速，小微企业贷款户数不低于上年同期户数，小微企业申贷获得率不低于上年同期水平。商业银行要通过信贷资产证券化、信贷资产转让等方式腾挪信贷资源用于小微企业贷款。要进一步扩大小微企业专项金融债发行工作，对发债募集资金实施专户管理，确保全部用于发放小微企业贷款。

### 四、中国证监会批准中国金融期货交易所开展10年期国债期货交易并挂牌合约

2015年3月5日，中国证券监督管理委员会批准中国金融期货交易所开展10年期国债期货交易、挂牌10年期国债期货合约，合约正式挂牌交易时间为2015年3月20日。

### 五、中国证监会修订《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号、第24号》

中国证券监督管理委员会网站3月6日消息，为做好与《公司债券发行与交易管理办法》的衔接，中国证监会相应修订发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书（2015年修订）》（以下简称“23号准则”）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第24号——公开发行公司债券申请文件（2015年修订）》（以下简称“24号准则”）。

23号准则的主要修订内容包括：一是与公司债券发行主体扩大到所有公司制法人相衔接，修改了只适用于上市公司的相关表述；增加了公司治理情况的披露要求；同时要求募集说明书引用的财务报告按《企业会计准则》编制。二是与《公司债办法》具体条文相对接，修改了“保荐人”相关表述；增加了商业保险、债券回售条款等增信及偿债保障机制，债券受托管理人在履行受托管理职责时可能存在的利

益冲突情形及风险防范、解决机制，发行可交换债、债券定价流程和配售规则，募集资金专项账户等的披露要求；修改了债券受托管理人职责及债券持有人会议规则等方面的披露要求。三是以投资者需求为导向，结合市场实践情况，简化了发行人历史沿革的披露要求；增加了发行人业务、财务会计信息、担保人情况的披露要求；调整了部分章节的前后顺序等。

24号准则的主要修订内容包括：一是与《公司债办法》取消公司债券发行的保荐制和发审委制度相衔接，将申请文件报送主体由保荐机构改为发行人和主承销商；取消了保荐机构出具的发行保荐书，调整为主承销商出具的核查意见；取消了发行人向发审委提交文件的要求。二是针对公司债券发行主体扩展至所有公司制法人，考虑到各类公司的不同情况，对发行人提供授权文件、财务报告或会计报表的要求进行了相应调整。三是取消了发行公告和承销协议报送要求。

## 六、中国证监会、财政部发布《行政和解金管理暂行办法》

中国证券监督管理委员会网站3月6日消息，日前，中国证监会、财政部联合发布《行政和解金管理暂行办法》，自2015年3月29日起施行。

《行政和解金管理暂行办法》共23条，主要内容包括：一是行政和解金的管理、使用。行政和解金的管理遵循专户管理的原则，投保基金公司不得混同不同和解案件的行政和解金，不得使用特定案件中行政相对人所缴纳的行政和解金对因其他案件受到损失的投资者作出补偿。投保基金公司收到行政和解金后，应当尽快制定行政和解金补偿方案，并报证监会备案。投保基金公司使用行政和解金对投资者作出补偿的，补偿数额原则上以投资者受到的损失为限。二是行政和解金管理、使用的监督。中国证监会、财政部对投保基金公司管理行政和解金实施监督管理，投保基金公司每年应当向中国证监会和财政部专题报告行政和解金管理、使用的具体情况。行政和解金补偿方案执行完毕后30日内，投保基金公司应当在其网站上公告补偿方案的执行情况和执行费用支出情况；行政和解金补偿方案执行完毕后90日内，投保基金公司应当就行政和解金补偿方案的执行情况编制专门报告，报送证监会和财政部。此外，投保基金公司应当制定行政和解金管理、使用的财务管理和会计核算办法，以及行政和解金管理和使用的具体操作规程。

## 七、中国证券业协会发布《证券公司股票质押式回购交易业务风险管理指引（试行）》

2015年3月16日，中国证券业协会发布《证券公司股票质押式回购交易业务风险管理指引（试行）》（中证协发[2015]54号）。该指引共三十一条，包括风险管理体系与内部管理、融入方准入管理、标的证券管理、业务持续管理、违约处置管理等七章内容，自发布之日起实施。

根据该指引，证券公司应当建立健全股票质押式回购交易业务的内部控制机制和风险管理体系，明确业务的最高决策机构、各层级的具体职责、程序及制衡机制及与风险管理效果挂钩的绩效考核和责任追究机制。证券公司以自有资金出资的，融出资金余额不得超过其净资本的200%，证券公司可根据自身风险承受能力确定具体比例。证券公司应当根据自身风险承受能力，合理确定单一融入方累计最大融资

余额等风险控制目标。单一融入方累计融资余额不得超过证券公司净资本的10%，证券公司可根据自身风险承受能力确定具体比例。标的证券出现下列情形之一的，证券公司应当审慎评估质押该标的证券的风险：（一）单一标的证券已质押数量占总股本超过50%；（二）标的证券所属上市公司上一年度亏损且本年度仍无法确定能否扭亏；（三）标的证券近期涨幅较高；（四）标的证券对应的上市公司存在退市风险；（五）标的证券对应的上市公司及其高管、实际控制人正在被有关部门立案调查；（六）证券公司认为存在风险较大的其他情形。

## 八、中国证监会同意中国金融期货交易所开展上证50、中证500股指期货交易

2015年3月19日，中国证券监督管理委员会发出《关于中国金融期货交易所开展上证50、中证500股指期货交易的批复》，同意中国金融期货交易所组织开展上证50、中证500股指期货交易。

## 九、中金所明确上证50、中证500股指期货合约上市交易有关事项

3月30日，中国金融期货交易所发出《关于上证50、中证500股指期货合约上市交易有关事项的通知》，明确上证50、中证500股指期货合约自2015年4月16日（星期四）起上市交易，各合约挂盘基准价由交易所在合约上市交易前一交易日公布。上证50和中证500股指期货合约上市初期的交易保证金为10%。

## 十、银行间市场清算所股份有限公司修订《人民币利率互换集中清算业务指南》

3月27日，银行间市场清算所股份有限公司发布关于修订《人民币利率互换集中清算业务指南》的通知，按照业务运行情况对《人民币利率互换集中清算业务指南》进行了修订，其中，具体明确了应急业务操作流程、清算基金划付方法和风险敞口限额及容忍度的申请流程，并对账户信息变更、结算资金操作、客户保证金台账维护、清算费用等章节进行了更新。

## 十一、上交所调整上证50ETF期权持仓限额

3月30日，上交所发出《关于调整上证50ETF期权持仓限额有关事项的通知》（上证发[2015]32号）。通知明确，自2015年4月1日起，对上证50ETF期权的持仓限额进行调整，并开始受理提高持仓限额申请。上交所以投资者衍生品合约账户（以下简称“合约账户”）为单位，对上证50ETF期权持仓限额规定如下：（一）合约账户开立满1个月且期权合约的成交量达到20张的投资者，权利仓持仓限额为100张。（二）合约账户开立满1个月且期权合约的成交量达到100张的投资者，权利仓持仓限额为200张。（三）总持仓限额、单日买入开仓限额根据权利仓持仓限额相应进行调整，总持仓限额为权利仓持仓限额的2倍，单日买入开仓限额为权利仓持仓限额的5倍。（四）新开立合约账户的投资者，权利仓持仓限额为20张，总持仓限额为50张，单日买入开仓限额为100张，直至达到上述持仓限额调整标准。

## 十二、上海期货交易所印发《上海期货交易所黄金期货标准合约》和《上海期货交易所风险控制管理办

## 法》修订案

4月2日，上海期货交易所印发《上海期货交易所黄金期货标准合约》和《上海期货交易所风险控制管理办法》修订案，修订后的《上海期货交易所黄金期货标准合约》自AU1604合约挂牌之日开始施行。修订后的《上海期货交易所风险控制管理办法》自2015年4月7日收盘结算时起施行。

## 十三、中国期货业协会发布《期货公司次级债管理规则》

4月3日，中国期货业协会发布《期货公司次级债管理规则》，共31条，主要对期货公司发行次级债的流程和要求进行了规定。规则要求期货公司借入或发行次级债应符合几个条件：一是借入或募集资金有合理用途；二是次级债应以现金或中国证监会认可的其他形式借入或融入；三是借入或发行次级债数额应符合次级债计入净资产的数额不得超过净资产（不含次级债累计计入净资产的数额）的50%，负债与净资产的比例、流动资产与流动负债的比例等各项风险监管指标不触及《期货公司风险监管指标管理办法》规定的预警标准等规定；四是次级债券募集说明书内容或次级债务合同条款符合期货公司监管规定。

## 十四、中国期货业协会发布《期货公司互联网开户规则》等相关规则

4月3日，中国期货业协会发布《期货公司互联网开户规则》（简称《规则》）和《期货公司互联网开户操作指南》。《规则》共5章30条，包括网上开户业务规则、期货公司内部控制和自律管理要求。《规则》要求，期货公司采用数字证书认证方式为客户办理互联网开户，签发的数字证书应当使用经国务院信息产业主管部门批准设立的电子认证服务机构提供的数字证书，并确保数字证书记载的个人信息与账户有关个人信息保持一致。期货公司互联网开户对象仅限于自然人客户。

## 十五、做市商做市业务风险管理专项自查工作将启动

全国股转系统4月7日向各家证券公司下发了《关于开展做市业务风险管理自查工作的通知》，股转系统将在近期组织开展做市商做市业务风险管理专项自查工作。此次自查的内容分四大方面：一是做市业务风险管理制度建设及执行情况；二是做市业务组织实施情况；三是做市业务技术系统建设及风险控制情况；四是其他合规风险控制情况，特别是对内幕交易、与挂牌公司约定交易价格、串通报价、账户间对倒对敲交易等行为的预防措施及实际执行情况。

## 十六、深交所推行交易日早间及非交易日信息直通披露制度

日前，深交所发布《关于推行交易日早间及非交易日信息直通披露制度的通知》，将在我国证券市场上首次实行早间信息披露制度。深交所“交易日早间及非交易日信息直通披露”功能模块将于2015年4月8日正式上线运行。届时深交所在现有交易日一日两个信息披露时段（午间和收市后晚间披露时段）的基础上，将增加每个交易日的早间时段（6:00~8:00）以及单一非交易日或连续非交易日的最后一日下午（12:00~16:00）信息公告直通披露时间窗口。增加交易日早间及非交易日信息直通披露时段后，深

市信息披露时段实现了与香港等境外成熟资本市场在信息披露时段上的对接，缩小了境内外信息披露制度的差异，为投资者提供了一个更为便捷、有效的市场环境，为落实“深港通”等资本市场重大改革以及推进我国资本市场的国际化奠定了坚实的基础。

### 十七、上交所调整上证50ETF期权做市商

4月9日，上交所发布《关于上证50ETF期权做市商调整的公告》（上证公告[2015]9号）。调整后，自4月10日起，上证50ETF期权主做市商为广发证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、齐鲁证券有限公司、招商证券股份有限公司、中信证券股份有限公司等7家证券公司；上证50ETF期权一般做市商为东方证券股份有限公司、长江证券股份有限公司、光大证券股份有限公司、国信证券股份有限公司等4家证券公司。

### 十八、上交所适当放开投资者参与股票期权交易的合约账户数量限制

2015年4月10日，上海证券交易所发出《关于投资者开立多个衍生品合约账户进行股票期权交易有关事项的通知》（上证发[2015]34号）。该通知明确，符合股票期权投资者适当性管理相关要求的投资者（含个人投资者、机构投资者以及期权经营机构自营业务，下同），可以同时开立最多5个合约账户进行股票期权交易。上交所及期权经营机构以投资者合约账户为单位进行持仓限额控制与管理，投资者应当遵守各合约账户对应的持仓限额。个人投资者持有的权利仓对应的总成交金额，仍由期权经营机构根据上交所业务规则的规定计算并予以前端控制。

该通知自发布之日起实施。

### 十九、上交所发布《上海证券交易所市场质量报告（2015）》

2015年4月13日，上海证券交易所在其网站公布了《上海证券交易所市场质量报告（2015）》。该报告披露了上交所证券交易市场质量和订单执行质量等有关数据。总体来看，沪市证券交易市场质量近年来处于较好水平，2014年市场质量指数相比2013年有较大的提升，达到439点的新高。从流动性看，由于市场由冷转热，交易活跃度提升明显，流动性指数大幅提高44.6%。从波动性看，2014年沪市日内波动率、超额波动率和收益波动率与2013年相比均略有降低。在订单执行质量方面，2014年订单每笔申报金额和成交金额较2013年有所上升，平均每天实际成交笔数及订单成交率比2013年有较大增长。从投资者类型的订单成交情况来看，机构投资者提交的订单占比与2013年相比增加了近2个百分点，订单股数和成交股数略有下降，其余指标与2013年基本持平。

### 二十、上交所发出关于上证50ETF期权做市商评价的公告

2015年4月13日，上海证券交易所发出《关于上证50ETF期权做市商评价的公告》（上证公告[2015]10号）。公告称，上交所就上证50ETF期权做市商在2015年2月9日至3月25日期间的的评价情况为：

广发证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司、海通证券股份有限公司、华泰证券股份有限公司、齐鲁证券有限公司、招商证券股份有限公司、中信证券股份有限公司等7家证券公司的评价结果为AA，东方证券股份有限公司的评价结果为A。

## 二十一、中国期货业协会发出《关于做好期货公司及其资管产品进入银行间债券市场备案工作的通知》

2015年4月14日，中国期货业协会发出《关于做好期货公司及其资管产品进入银行间债券市场备案工作的通知》，要求期货公司及其资产管理产品进入银行间债券市场，需向中国人民银行上海总部完成备案。该通知规定，期货公司及其资管产品在中国人民银行上海总部申请备案前应做好充分的准备工作，包括自营、代客债券投资团队的组建、相关人员经培训取得相应的资格证书、建立完善的债券投资管理制度等。在此基础上，提交备案申请材料、办理备案手续，备案申请审查通过后，期货公司在备案通知书或接收单的有效期内，分别向全国银行间同业拆借中心、中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司提出联网或开户申请，方可进入银行间债券市场。

## 二十二、中国证券业协会等发出《关于促进融券业务发展有关事项的通知》

2015年4月17日，中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、上海证券交易所、深圳证券交易所发出《关于促进融券业务发展有关事项的通知》（中证协发[2015]80号）。该通知称，融资融券业务启动五年来，融资业务快速发展，但融券业务发展仍然缓慢。为了促进融券业务发展，中证协等四部门决定采取促进融券业务发展的相关措施，包括公募基金、证券公司资产管理计划等专业机构投资者设立的产品自产品成立之日起可从事融券交易，支持上述专业机构投资者在风险可控、保护持有人权益的基础上，参与融券交易和转融券证券出借，增加市场券源的供给和需求；允许证券出借人和借入人自主协商确定转融券的费率、期限等事项，提高成交效率，满足市场融券业务需求；投资者融券卖出交易型开放式指数基金（ETF）的申报价格，应当在交易所规定的有效竞价范围内，可以低于最新成交价。融券卖出所得价款，可以用于买入或申购证券公司现金管理产品、货币市场基金以及证券交易所认可的其它高流动性证券；根据市场发展情况，将适合于融券卖空的股票纳入融券业务和转融券标的证券范围，充分发挥融券卖空机制的市场调节作用。近期将融券交易和转融券交易的标的证券增加至1100只。

## 二十三、中国证监会废止部分证券期货规章

4月20日，《中国证券监督管理委员会关于废止部分证券期货规章的决定》（第十三批）（中国证券监督管理委员会公告[2015]9号）公布。中国证监会对自成立以来至2014年12月31日期间公布的证券期货类规章进行了再次清理。其中，自2014年1月1日至2014年12月31日期间，应予废止的规章包括《关于境外上市公司进一步做好信息披露工作的若干意见》（证监发[1999]18号）、《境外上市公司董事会秘书工作指引》（证监发行字[1999]39号）、《国有涉棉企业期货套期保值业务管理制度指引》（证监期货字[2004]32号）等6件。已经明令废止的规章包括《关于实施〈证券投资基金运作管理办法〉有关问题的通

知》（证监基金字[2004]104号）等29件。

#### 二十四、上交所扩大上市公司信息披露直通车公告范围

2015年4月24日，上海证券交易所发出《关于扩大上市公司信息披露直通车公告范围的通知》（上证发[2015]39号），决定扩大信息披露直通车业务适用范围，将14个一级公告类别中的共58个二级类别的事前审核公告调整为事后审核公告，涉及股东大会、股票交易异常波动和澄清、股东增减持股份、再融资与重大资产重组、破产重组与风险警示等事项。

该通知自2015年5月11日起施行。

#### 二十五、中国证监会公布《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》

4月24日，中国证监会公布《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》（中国证券监督管理委员会公告[2015]10号），自公布之日起施行，《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》（证监会公告[2011]17号）同时废止。该意见明确《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条中相关计算原则应执行累计首次原则和预期合并原则。第四十四条中发行股份购买资产项目配套融资提出适用意见如下：上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金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；超过100%的，一并由发行审核委员会予以审核。不属于发行股份购买资产项目配套资金的上市公司再融资，仍按现行规定办理。

#### 二十六、上交所发布《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法（2015年修订）》和《上海证券交易所上市公司董事会秘书管理办法（2015年修订）》

2015年4月27日，上海证券交易所发布《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法（2015年修订）》和《上海证券交易所上市公司董事会秘书管理办法（2015年修订）》。《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法（2015年修订）》主要增加了上交所推进监管转型和提高信息披露有效性方面的评价内容，将以扣分为主的评价机制调整为主客观相结合的加减分制度，并相应调整明确了具体计分标准。

此外，本次修订将董事会秘书考核的相关内容吸收于上市公司信息评价工作中，上交所不再对董事会秘书单独考核。因此，上交所同步修订了原《上海证券交易所上市公司董事会秘书管理办法（2011年修订）》，废止了其中第五章关于考核的规定，并相应修订了第一条、第七条、第二十八条、第三十六条及第三十八条中相关考核内容的表述。



## 立法动态

### 一、中国银监会就《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则（修订征求意见稿）》公开征求意见

3月12日，中国银监会修订了《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》，形成《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则（修订征求意见稿）》，并向社会公开征求意见，有关意见和建议可于2015年4月13日前反馈中国银监会外资银行监管部。征求意见稿共100条，包括总则、设立与登记、业务范围、任职资格管理、监督管理、终止与清算等7章内容。

本次修订细则依据三条原则：一是对照《中华人民共和国外资银行管理条例》修改的内容对细则作相应修订；二是删除和修订在行政许可程序方面与《中国银监会外资银行行政许可事项实施办法》重复和不一致的内容；三是完善细则部分条款的表述，提升细则文字表述的严谨性。

### 二、中国证券业协会就《账户管理业务细则（征求意见稿）》征求意见

上海证券报3月18日消息，中国证券业协会日前下发《账户管理业务细则（征求意见稿）》，该征求意见稿允许取得符合相关规定的持牌机构接受客户委托，就证券、基金、期货及相关金融产品的投资或交易做出价值分析或投资判断，并代理客户执行账户投资或交易管理。

### 三、上交所就《上海证券交易所公司债券上市规则（2015年修订）（征求意见稿）》等业务规则公开征求意见

2015年3月20日，上海证券交易所就《上海证券交易所公司债券上市规则（2015年修订）（征求意见稿）》、《上海证券交易所非公开发行公司债券业务管理暂行办法（征求意见稿）》和《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法（2015修订）（征求意见稿）》公开征求意见，征求意见的截止日期为2015年3月29日。

根据《上海证券交易所公司债券上市规则（2015年修订）（征求意见稿）》，大公募债券发生债项信用级别低于AAA级等情形的，将调整为仅由合格投资者进行交易。已经持有债券的公众投资者，可选择卖出或持有到期；取消上市审核环节的上市委员会制度，明确上交所受理申请后5个工作日内作出同意上市或不予上市的决定，取消上市推荐人制度，由承销机构承担原上市推荐职责。

#### 四、上交所就《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法（2015年修订）》征求意见

2015年3月25日，上海证券交易所发出通知，就《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法（2015年修订）》征求意见。该通知称，上交所对《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法（试行）》进行了修订，本次修订主要增加了上交所推进监管转型和提高信息披露有效性方面的要求，并将以扣分为主要的评价机制调整为主客观相结合的加减分制度；同时，拟整合评价制度，不再开展董事会秘书考核，并相应废止《上海证券交易所上市公司董事会秘书管理办法（修订）》中关于董事会秘书考核的相关规定。

征求意见的截止日期为2015年4月10日。

#### 五、中国证监会就《关于加强非上市公众公司监管工作的指导意见》向社会公开征求意见

4月24日，中国证监会就《关于加强非上市公众公司监管工作的指导意见》向社会公开征求意见，有关意见或建议可于2015年5月8日前反馈至中国证监会。指导意见分为五个部分：一是总体要求。二是规范各类市场主体行为，分别对非上市公众公司、中介机构、自律组织等提出具体要求。三是挂牌公司监管，对监管各方的职责作了划分，行政监管机构和自律组织各司其责。四是不挂牌公司监管，由中国证监会派出机构负责，并对解决历史遗留股东人数超过200人公司的问题作出安排。五是监管协调，建立健全监管协作和信息共享机制，以及重大风险和突发事件处置机制等。

#### 六、上交所就《上市公司与私募基金合作投资事项信息披露业务指引（征求意见稿）》公开征求意见

4月24日，上交所就《上市公司与私募基金合作投资事项信息披露业务指引（征求意见稿）》公开征求意见，共3章19条，有关意见或建议可于2015年5月9日前反馈至上交所。该征求意见稿明确上市公司与私募基金发生下述合作投资事项之一的，除按照《股票上市规则》等相关规定履行信息披露义务外，还应当遵守业务指引的规定：（一）上市公司与私募基金共同设立并购基金或产业基金等投资基金；（二）上市公司与私募基金签订业务咨询、财务顾问或市值管理服务合作协议；（三）私募基金投资上市公司，直接或间接持有上市公司股份比例达到5%以上；（四）本所规定的其他合作投资事项。上市公司与私募基金发生合作投资事项，应当按照指引的要求披露合作投资事项的具体模式、主要内容、相关关联关系和利益安排，充分揭示相关风险，并按分阶段披露原则及时披露相关事项的重大进展。



# 律师专栏

## 个税政策冰火两重天 新三板现重大利好

作者：白劲翔（福建天衡联合律师事务所 合伙人、律师）

从2014年开始，国家税务总局明显地一步步加紧了对个人所持有股权、非货币资产所得的个人所得税征收管理，这其中包括2015年1月1日开始实施的《股权转让所得个人所得税管理办法》，以及刚刚公布的41号文《关于个人非货币性资产投资有关个人所得税政策的通知》；此外，《一般反避税管理办法（试行）》（32号文）直指以境外避税地壳公司进行的股权所得避税行为，间接转让股权也无法逃避所

得税征缴。然而，对于国内新兴的新三板市场，国家税务总局却出台了史上少有的优惠政策，这一政策在利好程度上远超一些地方政府在几年前出台的各种不合法的税收优惠政策。

这一规定发布于2014年6月27日，以财税[2014]48号文，由财政部、国家税务总局和证监会三部会名义发布，全称为《关于实施全国中小企业股份转让系统挂牌公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》。根据这一通知，个人及证券投资基金在新三板（全国股份转让系统）挂牌公司所持有的股票，持股期限在一年以上的，将减按5%征收股息红利个人所得税；持股1个月以上到一年的，按照10%征收。相比于20%的股息红利所得税率，减免幅度高达75%，力度之大可见一斑。而且该政策并非仅针对挂牌后取得的股票，也可以适用于挂牌前获得的股票，也就是对原股东挂牌前的老股也是适用的。

这一政策对于拥有大量未分配利润不敢进行个人股东分红的公司显然是个绝对的利好，它们可以选择借道到新三板挂牌以享受这一十分优惠的个人所得税优惠政策。比如，一个股东均为自然人的企业账上未分配利润1亿元，如进行分配的话，个人股东应缴2000万元所得税；但是，如果挂牌新三板后就不同了，原利润在挂牌后分配，只要满足持有有一年条件，只需要缴交500万元所得税。

此外，这一政策非常有利于新三板吸引以参与分红为主要持股目的的长期投资者，毕竟这样的减税幅度是前所未有的，而且不同于之前的财政补贴返还政策，根据后者获得的财政补贴视为收入，还得再交一次税，真实的减税并没有那么多。相比在上海和深圳两地交易所上市的公众公司，新三板公司股东显然享有更高的优惠，这也凸现了国家支持新三板迅速发展的用意。值得注意的是，该政策并不适用于合伙企业，因此在持有新三板挂牌公司股票时是否要以有限合伙创投模式要十分慎重。同时，要非常注意，这一政策的有效期只有5年，将于2019年6月30日终止，所以，想享受这一政策的公司赶紧开始新三板挂牌工作吧，并在挂牌后尽可能地分红，否则，到了2019年下半年，这一政策能否延续执行就不得而知了。

## 作者介绍



### 白劭翔 合伙人、律师

白劭翔律师于厦门大学法律系获得国际经济法专业法学学士和法律硕士学位，并1994年开始从事律师工作，已有超过20年执业经验。白律师熟悉公司并购重组业务，曾经作为被收购方律师成功完成瑞士雀巢公司并购厦门银鹭食品案；此外，白律师分别帮助厦门大洲集团和福建丰祺投资完成了对ST兴业和东百集团的敌意收购案，是目前中国A股市场敌意收购经验最为丰富的律师之一。

联系电话：0592-6304598

# 注册制改革——企业上市的新机遇

作者：刘诗颖（福建天衡联合律师事务所 律师助理）

2015年3月20日，上海证券交易所（“上交所”）在其官方微博召开网络新闻发布会。上交所在会上表示，目前注册制改革方案的讨论意见比较深入，首次公开募股（IPO）审核权下放交易所是主流方案。上交所正按照有关安排和部署，平稳有序地开展相关准备工作，全力配合推进注册制改革。

注册制，是指证券发行申请人依法将与证券发行有关的一切信息和资料公开，制成法律文件，送交主管机构审查，主管机构只负责审查发行申请人提供的信息和资料是否履行了信息披露义务。注册制最大的特点是重在信息披露、不对企业的投资价值进行判断，而将企业的投资价值判断交给市场，由投资者进行判断。



当前很火爆的新三板便是采取了注册制。一家企业只要“存续满两年、业务明确并具有持续经营能力、治理机制健全并合法规范经营、股权明晰且股票发行和转让行为合法合规、主办券商推荐并持续督导”，便基本满足申请挂牌的条件，而这些条件中，并没有对企业提出具体财务指标及其他硬性要求。而从审核的关注点，全国中小企业股份转让系统有限责任公司（“股转中心”）更关注企业信息披露是否做到位，而非存在问题。但是，股转中心会对投资者进行一定的风险提示，譬如反馈问题中所列举的问题，有时候便是投资者应当关注的风险点。

在核准制中，中介机构与监管机构对企业进行了双重把控，但监管机构的审核往往限制了企业挂牌速度，使上市成为稀缺资源，基于

业务容量的考虑，中介机构时常放宽尽职调查要求，这实际上没有充分发挥中介机构的审查功能和对市场保驾护航的作用，存在一定的资源浪费。而在注册中，监管机构的实质性审核权被取消，但保留中介机构的审查功能。这将提升企业上市速度。

当上市不再是稀缺资源，或者说不再那么稀缺，中介机构的业务容量便能得到一定的提升，收益将有一定保障，若是匹配上更为严格的归责制度，理论上应当能够提升中介机构的审查功能和对市场保驾护航的作用。事实上，在注册制中，监管机构的关注点应当是从企业转移至中介机构，监管机构对中介机构进行监管，而中介机构则对企业进行把控。

## 作者介绍



### 刘诗颖 律师助理

刘诗颖，中共党员，法学本科背景，于2011年一次性通过国家司法考试，取得法律职业资格。在英国杜伦大学获金融管理硕士学位，具有良好的英文听、说、读、写能力，同时具备公司、银行、证券、风险投资专业知识背景。

2014年4月加入天衡联合律师事务所，执业领域为涉外法律事务及公司、证券法律事务。

联系电话： 0591-83810329 15606049060

# 做市商如何做市？

来源：上海证券报

真正意义上的做市商，是通过专业的研究，给相关挂牌公司提出合理的价格波动区间，并且进行相应的买卖交易活动，以维持其必要的流动性，让投资者了解这个股票，也为公司的发展提供支持。好的做市商不会把做市的股票价格抬得很高，也不会让其跌得很惨，更不会试图通过做市交易而大赚其中的差价，它的目的就是为企业合理定价服务，为投资者理性投资服务。能够做到这一点的做市商，正是我们所需要的，也是中国资本市场发展过程中所不可或缺的一支力量。

自2014年8月25日新三板做市交易上线以来，做市商给新三板市场带来前所未有的流动性，做市商投资策略也越来越成为市场关注的热点。



## 券商新三板业务的盈利点

到目前为止，新三板主办券商都已申请了做市商资格，作为新三板的主要参与方，券商新三板业务的盈利主要来自于以下三方面：

一是投行业务收入。当前市场竞争激烈，券商收取的挂牌费用刚刚可以覆盖成本，或仅有有限盈利，想要依靠挂牌服务费赚钱几乎是不可能的。前期盈利较难，券商更看重的是挂牌后的定向融资和转板IPO。

二是直投业务收入。2014年12月24日全国中小企业股份转让系统发布的《新三板挂牌公司股票发行研究报告》显示，2014年1至11月，新三板共有27家挂牌公司向做市商进行了股票发行。值得一提的是，主办券商除取得做市库存股外，通过旗下直投子公司、资管计划等参与认购挂牌公司股票，也是挂牌公司股票发行的一大亮点。

例如，申银万国、国泰君安等主办券商的直投子公司积极参与所推荐挂牌公司的发行认购。国元直投和海通开元两家券商直投子公司认购了挂牌公司佳先股份的股票；中信建投和齐鲁证券入股挂牌公司新眼光；太平洋证券旗下的资产管理计划(丰盈11号定向资产管理计划)入股挂牌公司金达莱。主办券商投资于挂牌公司，将丰富券商的业务条线，形成新的盈利空间；同时也有利于推荐业务与直投、资管等业务的相互联动，为挂牌公司提供综合性的金融服务。

三是做市收入。做市商制度推出后，券商可以依靠股份转让经纪业务、双向报价赚取差价及给企业做增发等获得不菲的收入，做市收入将成为券商参与新三板的主要收入来源。

能否选取合适的做市企业并对其股票做合理估值决定了券商在做市收入方面的高低。专业能力突出的券商对挂牌企业股值估价准确，可以实现做市商业务巨大利润；专业估值和操作能力较差的券商，则面临巨大损失。

在选股方面，做市商多以规模、业绩指标为向导，规模大、业绩漂亮的企业成为做市商首选。具体到量化指标，则包括企业基本面、营业收入、净利润、市盈率、资产收益率等指标。此外，企业经营范围、所处行业现状及前景、企业核心竞争优势、团队情况、企业成长性及估值情况等均在考量范围内。

在估值方面，市盈率是一个非常重要的指标。市盈率是很具参考价值的股市指针，投资者通常利用该比例值估量某股票的投资价值，或者用该指标在不同公司的股票之间进行比较，在投资决策中占有重要的地位。简单来讲，做市商会通过自己的专业能力，根据企业的业绩以及二级市场的平均市盈率给挂牌企业一个合理的估值。

## 影响做市商买卖报价差额的决定因素

新三板做市商对做市股票进行双向报价，不但可以获得交易佣金，还可以靠买卖价差获取收益。而影响做市商买卖报价差额的决定性因素主要有以下几个方面：

第一，证券品种的交易量。就交易量而言，交易量越大，做市商赚取的差额趋向于越小。证券流动性的大小取决于交易量的大小，从某种程度上来说，交易量大的证券的流动性也大，缩短了做市商持有的时间，进而可以减小其库存股票的风险；同时，也有可能能够使做市商在交易时实现一定的规模经济，由此减少成本，因此报价差额也就相应缩小很多。

第二，证券价格的波动性。证券价格波动性越大，其报价差额也会越大。因为在给定的证券持有期间内，波动率变动较大的证券对于做市商所产生的风险大于变动小的证券，作为对这种风险的补偿，其价格差额自然也就越大。

第三，证券品种的价格。从价差的绝对额看，做市价格高的证券，其价差会大于价格低的证券；而从比例价差看，证券价格越低，其比例价差就会越大。

第四，证券市场竞争压力。市场上做市商的数量越多，竞争压力越大，各种约束力量就越是有力地限制着单个做市商报价差额的偏离程度，因而差额越小。做市过程中，做市商为了获得更多的做市价差收入，相互之间进行竞争，促使做市商千方百计地降低成本和利润，最终使得报价价差逐渐缩小。而且，证券拥有做市商的数量越多，证券交易越活跃，流动性越大，其中做市商的风险也就越小，作为风险补偿的差额也就越小。

做市商在双向报价赚取价差的同时，还可以通过协议转让或者定增方式取得挂牌企业库存股票，待股价上涨时获取收益。



例如，新三板扩容后首批参与挂牌的金天地，其主营业务是电视剧的投资和发行，公司业绩良好并且最近三年净利润均超过2000万元。在2014年12月26日转为做市商交易的当天，便出现涨幅501.94%的火爆局面，最终以6.2元的高价收盘。回顾同年11月的定向增发，6家做市商对金天地的认购价仅有4.5元，因其基准价极低(仅1.03元)，而以做市交易首日的收盘价6.2元计算，这些做市商已然获得近38%的浮盈。



## 天衡联合律师事务所 TENET & PARTNERS

### 天衡联合律师事务所简介

天衡联合律师事务所总部位于福建厦门，是海峡西岸规模最大的律师事务所之一，天衡所拥有合伙人30余名，专职律师110余名，律师助理60余名。天衡所通过规模化、专业化和现代化建设，正在逐步跻身于全国一流律师事务所行列。

成立20年来，天衡律师一直致力于为客户提供务实、综合的法律解决方案。天衡在房地产、建设工程、融资并购、金融证券、外商投资、劳动、知识产权等领域的法律服务水平长期处于地区领先地位。天衡赢得大型企业集团的青睐，长期为高端客户提供全方位法律服务。天衡的不懈努力与创新，也使天衡荣膺中国律所的两项最高荣誉——中国司法部授予的“部级文明律师事务所”称号和中华全国律师协会授予的“全国优秀律师事务所”称号。天衡的业务年收入自2001年起在业内一直稳居福建省首位，并擅长根据客户需求量身定制专门的、有针对性的法律服务。天衡在个性化、团队化服务方面积累了丰富的经验，拥有无法比拟的绝对优势。

天衡不仅在上海浦东、福建福州、福建泉州、福建龙岩设立四个分所，并与多地的第一大所及国际律师事务所建立了中世律所联盟(SGLA)，为客户提供境内外跨区域的高质量法律服务。此外，天衡还与香港、澳门、台湾、新加坡、欧盟、美国等国家和地区的律师事务所建立了广泛的合作关系。天衡目前的办公面积近6000平方米（含分所），实行电子化办公和信息化建设。为满足不同客户多样化和专业化需求，天衡所设立了金融证券业务部、房地产及建筑业务部、公司商业务部、刑事业务部、知识产权业务部、海商海事业务部、劳动&HR法律事务部、家庭法律事务部、海外事务部、综合业务部和法律信息编辑等10余个专业法律服务部门，并以合伙人为核心组建了十几个业务团队服务常年客户，每个团队由合伙人、资深律师、律师助理组成，同时各团队之间密切合作，共同向客户提供尽可能完善的服务。

总部联系方式：

地址：厦门市思明区厦禾路666号海翼大厦A栋16-17层(361004)

电话：0592-5883666 5899701 传真：0592-5881668 5899702

邮箱：public@tenetlaw.com 网址：www.tenetlaw.com



# 厦门上市公司协会简介

厦门上市公司协会是厦门上市公司、拟上市公司及其董事的行业自律组织。英文全称The Listed Company Association of Xiamen, 英文简称(XMLCA)。协会接受业务主管单位中国证券监督管理委员会厦门监管局和登记管理机关厦门市民政局的业务指导和监督管理。

协会于2003年9月28日举行协会(筹备)成立会员代表大会。同年10月8日厦门市民政局发文批准并于10月15日向协会颁发了《社会团体法人登记证书》。协会自成立以来已历时四届,分别于2006年12月、2009年12月和2014年3月进行换届。

目前,协会拥有会员单位62家,由29家境内上市公司、1家境外上市公司、21家拟上市公司和11家相关中介服务机构组成。协会第四届理事会由31名成员组成。厦门国贸集团股份有限公司董事长何福龙当选本届协会会长,原厦门市副市长刘成业为协会名誉会长,厦门证监局原局长、协会原会长陆建新为协会顾问。协会主要职能是:以“服务、自律、规范、提高”为工作宗旨,为上市公司等会员单位搭建一个互动交流的服务平台,加强上市公司及其董监高人员的自律管理和规范意识,维护会员的合法权益,推进上市公司现代企业制度建设和诚信建设,提高上市公司质量,促进上市公司和证券市场的健康发展。

协会成立以来,在加强上市公司及其董监高人员的自律管理和业务培训的同时,还积极为拟上市公司提供政策法规咨询、协助沪深交易所举办培训班、组织开展上市公司间的工作交流、加强自律和法制宣传、探讨企业管理和投资者关系管理等工作,为规范公司治理、减少关联交易、健全内控机制,并为促进上市公司和厦门辖区资本市场的健康发展发挥了积极作用,得到了监管部门和政府有关部门的肯定。同时,被厦门市社会组织管理工作领导小组评为厦门市先进社会组织,获得“中国社会组织评估等级4 A”资质。

协会的业务范围是:

- 一、制定协会会员行为规范、职业道德规范等自律性管理规章,实行自律管理。
- 二、指导和组织会员执行有关证券法律、法规和政策。
- 三、组织各类专业的培训,提高会员诚信、勤勉、尽责的社会责任和规范运作水平。
- 四、加强与地方政府、证券监管部门和中国上市公司协会、证券交易所的联系,及时反映会员的意见和建议,维护会员的合法权益。
- 五、组织开展会员间的业务交流活动,举办相关的讲座、论坛、研讨会,组织有关的学术交流、考察活动。
- 六、搜集、整理国内外证券市场及其监管的信息、资料,创建服务平台,加强协会网站和会刊建设,扩大宣传、交流和服务的窗口。
- 七、组织开展投资者关系管理,协助会员与媒体进行沟通和联系,为会员营造良好的舆论环境。
- 八、承担地方政府有关部门、证券监管部门、中国上市公司协会和证券交易所委托的其他工作。



协会地址:湖滨南路388号国贸大厦六楼 邮编:361004

联系电话:5511212、5512727、5167148、5162284

传真:5522525

电子邮箱:gttds392@163.com

网址:www.xmlca.com