



2019全国两会专题报道

T1~T28

T5 | 破解融资难题 金融机构全方位“造血”民企

T7 | “注册制”缩短上市时间 科创板利好创投和科技企业

T8 | 科创板：投行“保荐承销并重”

T13 | 注入新动能 长三角一体化开启“加速度”

T1



## 民企之春

在中国相当长的历史阶段中,非公有制经济往往处在一个十分微妙的地位,每隔一段时间,非公有制经济的地位,在舆论层面上便受到非议。

这其中的民营企业更是如此,一段时间以来,在市场准入、营商环境、融资渠道及至非公企业企业业主的人身自由方面,民营企业所享有的“待遇”往往无法与国有企业相比。然而,恰是这部分企业,为中国提供了大量的就业岗位,为中国经济提供了活水源头。

2018年下半年,民营经济座谈会召开,改善和提升民营企业营商环境成为了中央经济工作的施政重点。此后,以减税降费、市场准入、改善融资等为引领的政策集中出台,中国的民营企业发展,从政策环境上似乎又到了一个机遇期的窗口。

民营企业的春天,脚步已近。

本报资料室/图

## 穿透民企融资困境

本报记者 吴婧 北京报道

愈发强烈。

落实解决民企融资难的信号

### 股权质押风险暂缓

截至2019年3月4日,《中国经营报》记者查阅wind数据显示,A股市场中存在股权质押的个股共有3376只,质押股份市值约5.24万亿元。

盘古智库高级研究员吴琦对《中国经营报》记者表示,2018年下半年以来,为疏通货币政策传导机制,促使资金流向实体经济特别是民营企业,监管层陆续出台了多项政策,民企融资环境逐步改善,社会融资和信贷投放有较大恢复,宽信用政策效应逐步显现。

不过,中国人民大学商法研究所所长刘俊海教授认为,今年以来,民企的融资环境虽然有所改善,但是企业主体数量众多,必然导致“僧多粥少”的局面,股权质押还是民企融资的一个重要担保手段。

截至2019年3月4日,《中国经营报》记者查阅wind数据显示,A股市场中存在股权质押的个股共

### 民企的“信用歧视”

民营企业发展过程中的信心和预期问题,对下一步民营企业长期稳定发展来说是一个基础性的问题。

一位国有大型商业银行信贷经理向记者介绍称,目前一年期贷款基准利率为4.35%,一年以上五年以下的基准利率是4.75%。“民企的贷款利率大概上浮20%左右,国企的综合成本大概上浮10%或者再高一点。”

国企和民企在金融机构眼中,“信用地位”之差距,亦是导致民企融资难的“沉疴”。

全国政协经济委员会副主任、国务院发展研究中心原副主任刘世锦在两会时就强调称,民营企业发展过程中的信心和预期问题,对下一步民营企业长期稳定发展来说是一个基础性的问题。要切实解决形式上平等,实际上不平等的

### 需建立可持续金融体系

全国政协委员、原中国保监会副主席周延礼则在两会期间对媒体表示,关于民营企业融资难的问题,2019年是落实之年。

《意见》指出,新发放公司类贷款中,民营企业贷款比重应进一步提高。贷款审批中不得对民营企业设置歧视性要求,同等条件下民营企业与国有企业贷款利率和贷款条件保持一致。

“解决股票质押问题的本质是要拆解股价下跌的负反馈,而非纯粹拉抬股价,拆解股价下跌负反馈的关键在于消除平仓的可能诱发因素。股价止跌、融资扩源、放松展期、筹码疏导是消除平仓诱发因素的四条主要路径。已出台的一系列纾困政策基本围绕上述四种路径展开。现阶段已不缺方案,重在落实,要避免口号

“潜规则”问题。

然而,在中国人民银行天津分行党委书记、行长周振海看来,民营小微企业在融资过程中遇到的“所有制歧视”和“规模歧视”问题的成因是多方面的,既有企业自身经营不规范、财务不透明、信用记录缺失的问题,也有金融机构内部激励机制不完善、不健全的问题,还有政府部门在融资担保体系、社会信用体系建设等滞后的问题,仅凭任何一方努力都难以解决。

兴业研究固定收益首席分析师徐寒飞则在最近关于企业调研的撰文感慨,“我们最近调研的产业公司中既有国有企业又有民营企业,几乎大部分国企高管在进行公司介

绍时一定会强调自己的股东背景,更有甚者直接明示投资人‘一旦出问题政府不会放任不管’。企业在面对投资人时尽力展示自身优势无可厚非,但如果公司高管也确实抱有‘政府会兜底’的心态,则可能会给公司的经营决策、融资纪律等方面带来负面影响。”

“其现在在银行对国企的放贷条件也在变严格,我们会要求企业提供强担保。但不可否认,在担保实力上,民企确实偏弱。”前述国有大型商业银行信贷经理向记者透露,“从去年开始,关于支持民企融资的高层声音一直不断,但存在‘口惠而实不达’的情况,虽然很多银行在总行层面与民企签署了合

加强金融服务民营企业的若干意见》(以下简称《意见》),要求银行、险资、交易所全面支持民企融资。

《意见》着力以制度性保障提高民企融资可获得性,并强化信用建设,以减轻对抵押担保的过度依赖。

事实上,去年的风险传导链条十分清晰。国泰君安分析师邱冠华认为,股价下跌造成抵押品贬值,抵押品贬值造成借款人信用受损,紧信用造成融资还款受限,减持约束造成投资方平仓受限,平仓受限造成资金端续接断层,平仓压力或预期进一步引发股价下跌。这一循环的源头在于股价下跌,在链条传导过程中不断形成和累积负向反馈,反过来又进一步加剧了股价的下跌,进入恶性循环。

需要注意的是,尽管股权质押风险有所减小,这主要是由于股价

上涨所致。方正证券认为,实体经济或者上市公司的流动性并未出现彻底好转,因此在流动性紧张环境下,仍有较大比例公司或股东在股权质押合同到期后仍无法解押。

“今年两会有一个不同以往信号,‘资本市场’这个词首次提到了‘最高’级别的关注度。”一位中小型券商直投部负责人对《中国经营报》记者坦言,“我们公司目前对于股市的活跃度很有信心。”

前述中小型券商直投部负责人认为,股权质押融资具有顺周期特点,股权质押业务的发展与A股市场行情走势息息相关。2019年以来(截至3月7日),上证指数涨幅约25%,深证成指涨幅高达35%左右。

“服务民营企业,需要建立多层次、广覆盖、可持续的金融体系。”吴琦建议,首先,国有控股大型商业银行是领头雁,其响应国家号召、服务民营企业是义不容辞的责任和使命,在一定程度上体现了竞争中立的原则,而且,国有控股大型商业银行在信用、渠道、客户和品牌、市场规模和资本等方面的优势,也有利于发挥领头雁的作用。其次,中小银行是主力军。面对民营企业日益多样化、个性化的服务需求,以及民营企业的发展特征,需要充分发挥中小银行的作用,增加金融供给主体,优化融资结构。一是在商业可持续的原则下,引导和鼓励股份制商业银行结合民营企业的服务需求,完善绩

## 增值税改革可减税8000亿 税率仍有调整空间

本报记者 杜丽娟 北京报道

在去年的政府工作报告中,增值税税率下调成为2019年财税工作的最大亮点之一。报告提出将制造业等行业现行16%的税率降至13%,将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%,保持6%一档的税率不变。

3月7日,财政部部长刘昆就“财税改革和财政工作”答记者问时表示,深化增值税改革是

### 税率仍可调整

随着“营改增”的全面收官,优化增值税税率结构成为深化增值税改革的焦点之一。此前我国分别在2017年和2018年对增值税税率进行调整。2017年增值税税率从四档简并为三档,取消13%的税率;2018年“按照三档并两档方向调整税率水平”的要求,将原先17%和11%的税率分别下调至16%和10%。

初步测算,增值税在完成本次税率调整后,最高一档税率将显著低于OECD(经合组织)国家的平均增值税税率19%。目前增值税税率除零税率外,三档税率分别是13%、9%和6%。

根据财政部公布的2018年全国财政收入数据,国内增值税收入为61529亿元,同比增长9.1%,是所有税收收入占比最大的一个税种,这意味着,其税率的下调将带来大幅减税的效应。

卢奕测算,理论状态下,仅下调税率可实现的减税规模为8000亿元。

来自券商机构的报告也对增值税税率下调进行了测算,据天风证券研报测算,如果16%税档下调至13%,则理论上最多可以减税6684亿元。

目前对于具体减税规模,官方尚未公布数据,但根据此前全

### 规避税收风险

根据国家税务局的测算,去年增值税税率下调1个百分点后,制造业减税占35%,今年增值税税率降幅更大,可以预见整个市场主体因为减税带来的获得感更强。

不过,由于增值税一般纳税人采用销项税额减可抵扣进项税额的方法计算应纳税额,具体到各个行业,增值税税率下调的影响将有所不同,差别主要取决于企业销售端的收入构成、采购端的成本构成、上下游的议价能力等因素。

卢奕建议,当前企业需要对IT系统进行改造,以保证系统可在进项端及销项端均可支持13%和9%的税率。

需要注意的是,企业能否成功实施这些税率变动的关键,不仅要关注对销项端的影响,也要确保税负的降低可以体现到进项端的价格降低上。

记者了解到,目前某些行业的供应商在每年开始都会拟订或列示本年度的产品价格,例如标准价目表,但是随着增值税税率的降低,企业要想获得减税效果,或将需要调整这些年度价目表所列示的产品价格。

“目前我们已经在和供应商讨论税率问题,因为和供应商都是长期合作,定价问题一般都是在每年年底或年初进行预算,但是基本会有一个浮动区间,所以需

今年减税降费的核心内容,将重点降低制造业和小微企业税费负担,确保所有行业税负只减不增。在此背景下,今年增值税改革也备受关注。

“基于历年各档次税率所对应的增值税贡献率测算,假设2019年增值税收入与2018年水平相当,则税率下调带来的减税规模将超8000亿元”。毕马威中国税务服务主管合伙人卢奕在接受《中国经营报》记者采访时预测。

国税工作会议的消息,2018年增值税税率下调1个百分点后,当年5-12月减税规模约为2700亿元。

增值税税率下调后,制造业、交通运输业、建筑业等受影响较大,受政策利好,近日相关板块在二级市场表现良好。

不过根据政府工作报告,6%这一档税率并未进行调整,因此市场预计未来增值税保持13%和9%两档税率的调整并未坐实。

多位财税人士分析,此次政府工作报告并未涉及税率三档并两档事宜,说明未来增值税税率仍有继续调整的空间。“不排除税率合并两档后,再继续下调的可能。”3月7日,一位财税界人士告诉记者。

毕马威报告认为,政府工作报告再度下调增值税税率后,仍未完成推进税率三档并两档、税制简化的改革目标。

“毫无疑问,企业和消费者会对降低增值税税率持欢迎态度,特别是货物主要适用的增值税税率由16%降低至13%,这一举措可能被认为是政府拟将增值税现行的三档税率进一步减少并进入增值税立法阶段的第一步”。卢奕告诉《中国经营报》记者。

要具体协商怎么减税。”一位从事电子采购行业的会计人员告诉记者。

实际操作中,上述情况也并非个案。目前四大会计师事务所的一项重要工作就是为客户做税收政策的解读,并调整报税系统,合规报税。

普华永道中国内地及香港间接税务服务主管合伙人李军在《中国经营报》记者采访时表示,增值税税率调整后,企业所处的市场地位、议价能力、发展阶段、固定资产更新周期等因素,均会影响具体企业在增值税税率下降后的应纳税额。

以制造业企业为例,假设其收入来源主要为销售货物,收入端增值税税率下降3个百分点,销项端税额将同步下降。此时,如果企业的成本构成以机器设备为主,其采购机器设备发生的进项端税额下降幅度也将接近3个百分点;如果企业的成本构成以人力为主,其进项端税额可能变化不大,这两种不同的成本构成将给企业的增值税应纳税额带来不同的影响。

和李军分析相似,多位从事业务实操人员建议,增值税税率下调后,企业应该检查现有业务模式下整体税负的变化以及财税系统所需进行的调整,并采取相应的行动以适应税制变化,规避税收风险。