

案例解读

做事业还是坐庄？

4月7日，证监会2020-12号处罚决定书披露了这样一起案件。

案例详情

江西泰和人文开福是合力泰截至2018年10月前的第一大股东和实际控制人。他将合力泰从创立之初的一家深圳普通的民营企业逐步打造成一家在江西拥有多处生产基地的行业龙头。从创业至今，乘着移动互联网终端崛起的东风，合力泰迅速成为国内排名靠前的液晶显示模组厂商，2014年借壳上市后，依靠资本市场的融资能力，合并了比亚迪三个事业部，2018年又引入福建国资，实现了跨越式发展，可以说前景一片大好。

然而，2018年6月29日至9月7日，文开福安排李某伟、郑某炜、庞某三人使用“陈某雄”中信建投证券账户等13个证券账户交易“合力泰”。2018年6月29日至9月7日，“陈某雄账户组”合计买入“合力泰”11024.90万股，卖出“合力泰”6487.37万股。文开福作为合力泰时任实际控制人，在利用“陈某雄账户组”交易“合力泰”导致持股情况发生变化时没有及时、准确地将相关情况告知合力泰，导致合力泰所披露的关于实际控制人持股情况的信息存在虚假记载。当事人还存在买入后6个月内卖出和卖出后6个月内又买入情况。

根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，证监会决定：对文开福信息披露违法行为，依据《证券法》第一百九十三条第一款，责令文开福改正，给予警告，并处以45万元罚款；对文开福短线交易行为，依据《证券法》第一百九十五条，给予警告，并处以8万元罚款。合计对文开福处以53万元的罚款。

相关法规

文开福的行为违反了《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号）第三十五条第三款和《证券法》第四十七条第一款之规定，构成《证券法》第一百九十三条第一款和第一百九十五条所述违法行为。

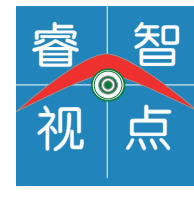
《上市公司信息披露管理办法》第三十五条规定：上市公司应当关注本公司证券及其衍生品种的异常交易情况及媒体关于本公司的报道。证券及其衍生品种发生异常交易或者在媒体中出现的消息可能对公司证券及其衍生品种的交易产生重大影响时，上市公司应当及时向相关各方了解真实情况，必要时应当以书面方式问询。上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人应当及时、准确地告知上市公司是否存在拟发生的股权转让、资产重组或者其他重大事件，并配合上市公司做好信息披露工作。

《证券法》第四十七条规定：上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后6个月内卖出，或者在卖出后6个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。但是，证券公司因包销购入售后剩余股票而持有百分之五以上股份的，卖出该股票不受6个月时间限制。公司董事会不按照前款规定执行的，股东有权要求董事会在30日内执行。公司董事会未在上述期限内执行的，股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。公司董事会不按照第一款的规定执行的，负有责任的董事依法承担连带责任。

案例启示

像文开福这样，上市公司创始人在仍然主持企业日常经营的情况下玩起了炒盘游戏，从某种意义上讲，正是忘记初心迷失自我的表现。

古语云“善始者实繁，克终者盖寡”，能够将一家企业从无到有、从弱到强做到上市，不仅仅需要创始人个人的能力，更离不开时代的机遇和社会方方面面的支持，创始人应努力追求社会效益和经济效益双赢。“伐根以求木茂，塞源而欲流长”，对实体经济来说，资本市场是助力的加速器，只有端正心态，合理利用资本助力，才能让实业走得稳、更远。



丨中航证券 胡江

证监会已于4月1日起取消证券公司外资股比限制，符合条件的境外投资者可依法提交设立证券公司或变更公司实际控制人的申请，目前外资控股券商正“跑步进场”。近期，证监会先后核准高盛集团、摩根士丹利、瑞士信贷分别为高盛高华证券、摩根士丹利华鑫证券、瑞信方正证券的控股股东，至此我国共有7家外资控股券商（包括一家港资控股券商），此外，还有中金公司、中德证券、金圆统一、光大证券、东亚前海证券、华菁证券、申港证券和中银证券共8家合资券商，且有18家合资券商设立申请等待批复，其中不乏外资谋求控股。面对外资券商的大举进入，国内不少媒体认为，这将加剧国内证券行业的竞争。

其实外资投行在中国早已耕耘多年，但一直水土不服，且已有多家相继退出。2001年，作为入世承诺，我国证券业正式打开大门，不允许外资设立合资券商，初始持股比例不超过1/3，三年后不超过49%，2002年出台的《外资参股证券公司设立规则》对外资持股比例和相关业务资格进行明确，此后跨国金融机构竞相涌入，包括里昂证券、巴黎银行、大和证券、瑞银、瑞信、高盛、摩根大通、摩根士丹利等相继与国内券商设立合资公司，持股比例大多数维持在1/3以内。2013年，监管有条件放松合资券商持股比例，允许港资金融机构参股比例上限达到51%。2013年以后，虽然外资券商有进有出，但数量基本稳定在13家左右。从业绩表现看，这些跨国金融机构在华的运营业绩与其在国际上赫赫地位并不相称，里昂证券、大和证券、巴黎银行、苏格兰皇家银行等多家外资机构陆续退出了所在合资券商。

持股比例偏低导致决策权掣肘、经营范围受限等，是合资券商业绩不佳的影响因素，而监管政策及文化差异是更深层次原因。《外资参股证券公司设立规则》要求合资券商只能经营有限的证券业务，除中金、瑞银等少数合资券商是全牌照经营外，之后陆续成立的合资券商更多是以内资券商的投行子公司形式存在，经营股票和债券的承销保荐业务为主，相对独立的业务结构和无法与其他业务展开协同使得合资券商的经营效率大打折扣，业绩排名徘徊不前。但决策话语权和经营范围受限并非是导致合资券商业绩不振的唯一因素，以瑞银证券为例，瑞银证券是为数不多的全牌照经营且股东会授权瑞银集团经营管理的合资券商，2006年6月成立，在华深耕十多年，但公司业绩排名与其他合资券商一样，一直处在行业中下游，中外企业文化与监管环境差异是导致外资券商水土不服的重要原因。

证券业新一轮对外开放政策公布后，外资券商经营环境有所改善，外资对设立控股券商或提升合资券商持股热情高涨。2018年4月《外商投资证券公司管理办法》出台不久，瑞银证券、野村证券和摩根大通便相继向中国证监会提交控股合资券商的申请，2018年12月，瑞银集团宣布，其对瑞银证券的持股比例由24.99%增加至51%，正式成为首家增持内地合资证券公司股权以实现控股的外资金融机构。去年3月，摩根大通证券（中国）有限公司、野村东方国际证券有限公司相继获准设立，两家券商控股股东摩根大通国际金融有限公司、野村控股株式会社持股比例同样均为51%。

基于外资自身优势、多年在华经营管理经验、当前国内证券业竞争格局以及居民财富管理需求的提升，在本轮证券业对外开放中，外资控股券商可能会以财富管理为主攻方向。

首先，财富管理业务和机构业务一向是外资投行的两大核心业务，以摩根

丨中航证券 武玉凤

新个税法已于去年正式全面实施。此次个税改革增加了专项附加扣除，大幅拉大中低档税率级距，优化税率结构，改革力度堪称空前。个税改革推动了征管模式由代扣代缴向日常预扣预缴与年度结束后汇算申报相结合的改变。

在新的征管模式下，纳税人在向扣缴义务人提供了预扣预缴时所需的资料后，应重点关注年度汇算申报。年度汇算是居民个人将一个纳税年度内取得的工资薪金、劳务报酬、稿酬、特许权使用费四项所得（以下简称“综合所得”）合并后按年计算全年应纳税的个人所得税，再减除纳税年度已预缴的税款后，计算应退或者应补税额，向税务机关办理申报并进行税款结算的行为。

2020年，纳税人迎来了首次综合所得年度汇算申报。关于年度汇算申报，纳税人应关注以下几个方面：（1）年度汇算申报时间是次年的3月1日至6月30日。纳税人取得的2019年的综合所得应在2020年的3月1日至6月30日进行汇算申报。（2）年度汇算申报的方式主要有三

种方式，一是纳税人自行申报；二是纳税人申请由受雇单位代办；三是纳税人授权可以代办个税年度汇算申报的中介代办。纳税人自行申报是相对比较简单、快捷的方式，纳税人如果申请由其他人代办，纳税人应提供全面、真实的纳税资料。纳税人自行申报有手机APP“个人所得税”申报、自然人电子税务局申报、办税服务厅申报、邮寄申报四种途径。其中前两种途径的申报效率更高且有预填报的功能。

（3）纳税人在2019年度已依法预缴个人所得税且符合下列情形之一的，无须办理年度汇算：一是纳税人年度汇算需补税但年度综合所得收入不超过12万元的；二是纳税人年度汇算需补税金额不超过400元的；三是纳税人已预缴税额与年度应纳税额一致的；四是可以申请退税但不申请退税的。

（4）纳税人在2019年度已依法预缴个人所得税且符合下列情形之一的，应办理年度汇算：一是需要申请退税的；二是2019年综合所得收入超过12万元且需要补税金额超过400元的。可能会导致以上两种情形的情况包括但不限于：①2019年月中收入明显不均衡（前高后

外资控股券商加速入局 财富管理将成主战场

士丹利为例，2019财年，其财富管理业务收入和机构业务分别占比43%、49%。对于外资券商来说国内的投行业务已被证明并不是一个很好的赛道，而未来投行业务的开展恐将更难。一方面，以前由于我国资本市场发展时间短，各方面制度和经验尚不成熟，包括国企、互联网企业等纷纷寻求海外上市，并大多选择外资投行作为中介机构，但随着国内以注册制改革为标志的发行制度逐渐完善，国内企业赴美或其他海外市场上市的热情已经大幅下降；另一方面，受到当前国际形势的影响，中资企业海外并购或购买资产是否能获批的不确定性较大。上述两方面因素都会导致外资券商跨国投行业务大幅减少，前不久野村东方国际投行申请并获批的四项业务中就未见投行业务身影。

其次，相比投行业务，外资券商在财富管理业务上对内资券商的优势更大，面对的竞争压力更小。从2019年证券行业经纪业务和投行业务Top5集中度对比上可以看到，经纪业务只有26%，而投行业务接近30%，其中股权承销和并购分别为46%和43%。目前国内券商经纪业务向财富管理转型仍在探索阶段，国内证券业财富管理的主要形式——投资顾问业务，在2010年后才开始兴起，行业真正向财富管理转型也才四五年时间。而海外投行在财富管理业务方面已形成服务高净值客户的经验和能力，在跨市场资产配置、风险管理、境外市场研究及管理的资产规模等方面都强于内资券商。

第三，国内高净值客户增长迅速，财富管理需求旺盛。据2019年招商银行私人财富报告数据统计，2019年全国个人可投资资产总体规模将达到200万亿元，中国高净值人群将达到220万人左右，分别较2014年提高了90亿元和110万人，五年复合增长率分别为13%

了解个人所得税汇算申报

低）；②2019年中有劳务报酬、稿酬、特许权使用费所得；③对年中“全年一次性奖金”单独计税方式进行变更需要退税；④预缴税款时，扣除项目没有足额扣除；⑤同时在两处以上单位任职；⑥年中换工作（包括同一公司内不同分支机构间工作调换）；⑦年中退休或者年中开始工作等。

（5）如果纳税人本人无法判断自己是否需要补税还是退税，可以使用手机APP“个人所得税”或者自然人电子税务局客户端中的预填报功能。在年度汇算申报期间，纳税人可以按步骤确认或者填写相关数据，系统会自动算出应补税额或者应退税额，只要不提交申报，都可以返回重新操作。所以建议纳税人都通过“个人所得税”APP或者自然人在电子税务局客户端试算一下，以确保不会出现应补缴税款而未补缴的情况。

（6）关于奖金的计税方式，2021年12月31日前纳税人取得奖金时可以选择以工资的形式并入综合所得计税，也可以选择作为一次性奖金单独计税。自2022年1月1日起，居民个人取得全年一次性奖金，应并入当年综合所得计算缴纳个人所得税。扣缴义务人在发放

和15%，增长势头强劲。随着资管新规对理财产品进行破刚兑和净值化，以及货币基金收益率随市场利率下行，传统银行理财和余额宝等理财产品预计将会流失大量真正有理财需求的客户，而这些客户将成为所有资管机构的潜在目标。4月初，支付宝宣布奉全球最大公募基金先锋集团合作落地首个合资基金投顾服务“帮你投”，起投门槛仅800元。目前国内基金投顾服务业务刚刚起步，去年10月监管才正式允许试点，可见外资机构早已瞄准了国内财富管理这块“大蛋糕”。

面对来势汹汹的外资机构，国内券商挑战与机遇并存。一方面，外资投行在服务高净值客户和机构客户上经验丰富，在FICC业务、海外业务上具有较强的优势，内资券商面临较大竞争压力。另一方面，外资券商在加剧行业竞争的同时，有望倒逼行业转型，降低通道业务依赖程度，加速证券业收入结构向机构业务和主动理财方向调整，对内资券商来说，是进一步提升专业能力，全面打造核心竞争力良好机遇。

现阶段券商财富管理业务主要体现在投顾业务上，以代销产品的模式为主，今年2月底，包括银河证券、中金公司等首批7家券商获批基金投顾业务试点资格，财富管理开始真正进入比拼服务的时代。4月21日，国联证券成为首家落地基金投顾业务的试点券商，当日顺利完成首批客户的签约和交易。有别于代销产品的卖方投顾模式，券商基金投顾可以代客户做出基金品种、数量、买卖时机的选择，即买方投顾模式，最大化客户利益的同时也考验券商投顾自身资产配置能力和主动管理水平，这将是未来财富管理领域，内外资券商之间比拼的胜负手。

金融课堂

千呼万唤，备受市场期待的创业板改革并试点注册制方案于4月27日“出炉”。中央深改委会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体方案》，证监会层面发布了相应四部规章制度向市场公开征求意见，中国资本市场深刻变革的征程再次迎来关键节点。

十多年的成长，从首批登陆28家企业到拥有超800家上市企业、近7万亿元市值，创业板在支持创新创业企业跨越发展中探索出了一条特色鲜明的路。随着形势变化，创业板要承担更重要的使命，就必须进行一次彻底的制度“迭代”。此次创业板改革重新明确了创业板的板块定位，在借鉴科创板改革经验试点注册制的同时，推出了发行、上市、信息披露、交易、退市等一系列基础性制度改革，包括推行注册制、上市前五日不设涨跌幅之后日涨跌幅限制放宽至

20%等。在诸多变化当中，投资者适当性管理成为市场热点。对此，深交所也同步发布《创业板投资者适当性管理办法》，并于4月28日起实施。具体而言，此次适当性管理办法修订主要体现在以下几点：1.创业板存量投资者可继续参与交易，其中普通投资者参与注册制下首次公开发行上市的创业板股票交易，需重新签署新的风险揭示书。2.个人投资者申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币10万元（不包括该

创业板注册制来了！

丨中航证券 蔡颖

投资者通过融资融券融入的资金和证券)。针对《实施办法》中的资产要求可以通过券商内部系统人工核实前20日日均资产。

3.个人投资者参与证券交易24个月以上，可以通过中登查询客户首次交易日期。

4.实施注册制后的创业板股票交易权限开通业务风险等级调整为R4中高风险，只允许积极型（风险承受能力为C4）及以上的投资者参与。

5.创业板投资者适当性管理适用的范围包括创业板股票、存托凭证的申购、

交易，创业板上市公司发行的可转债转股，以创业板股票为换股标的的可转债转股，需适用创业板投资者适当性管理要求。

创业板市场建立更加多元包容的上市标准，执行更为有力的持续监管，打造更加市场化的退市机制，支持符合条件的红筹企业和特殊股权结构企业登陆……从入口关到出口关，创业板制度全面升级。相信随着系统性改革的深入，中国多层次的资本市场的明天将更加美好，不仅将给实体经济注入动力，也将给投资者带来更多机遇。

集团客户专享大礼包
1. 专享佣金率。
2. 专享两融佣金率。
3. 期限短，流动性高，周周发行。
4. 专业投顾团队提供专属优质的投研服务。
请扫描二维码，下载中航证券翼启航手机端APP。
[QR Code]