

■炜言大义

信披新规遏制任性举牌

■本报记者 张炜

近日,沪深交易所起草完成《上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引》并公开征求意见。该新规遏制任性举牌,打击“蒙面举牌”“买而不举”等乱象,保护中小投资者不被“割韭菜”。

近年来,上市公司收购与5%以上的大额股份权益变动活动日趋活跃。据上交所统计,2013年和2014年,沪市上市公司收购均不足40单,2015年、2016年和2017年连续三年接近60单;大额权益变动显著增加,2013年仅230余单,2014年增加至370余单,2015年跃升至560余单,2016年与2017年均超过500单。另据深交所统计,2015年、2016年、2017年深市分别发生483起、490起、322起举牌事件。

举牌活跃的同时,股权之争、公司治理冲突等问题频发,违规交易、信息披露不规范等乱象展现。典型的例子包括:宝能系利用高杠

杆撬动巨额资金举牌万科A,掀起长达两年的“宝万之争”;恒大人寿对多只股权分散、无实际控制人的公司“买而不举”,持股4.95%左右,甚至“快进快出”赚取短线暴利。

梅雁吉祥2016年曾被恒大人寿“买而不举”与“快进快出”。该公司2016年10月26日披露三季报显示,恒大人寿持股4.95%;11月2日收到上交所问询函后又公告称,截至10月31日,恒大人寿所持股票已全部减持。恒大人寿钻制度漏洞:虽成为梅雁吉祥第一大股东,但持股未到5%举牌线而不负有信息披露义务,不受6个月不能卖出股票的限制。二级市场上,恒大人寿“买而不举”导致梅雁吉祥股价“过山车”,2016年三季报披露前后4个交易日的最大涨幅达45%左右,到年底基本跌回市场炒作前。由此,盲目追涨买入的中小投资者受损严重。

各种收购与举牌乱象,引发市

场过度猜想,掀起投机炒作,最终受损的是处于信息弱势地位的中小投资者。就“买而不举”与“快进快出”而言,主要是有的市场主体滥用资金优势和信息优势,既给市场增添风险因素,也严重损害中小投资者权益。

此次沪深交易所出台针对收购及大额股份权益变动的信披新规,将促使上市公司股东行为更多“晒”在阳光下。例如,《指引》要求权益变动的信息披露间隔从每5%缩减至1%;持股比例未达到5%的第一大股东纳入信息披露义务人范围;与上市公司第一大股东拥有权益的股份比例相差不小于或等于5%,且投资者与上市公司第一大股东拥有权益的股份均达到或超过10%的,应当进行披露。这些变化进一步强化信息披露的及时性,防范市场博弈不对等。这虽可能增加收购方的成本,但对维护市场“三公”原则与保护中小投资者权益将起到积极作用。

值得注意的是,收购与权益变动往往存在资金来源隐蔽、产权结构层层叠加等现象。有些收购资金涉及合伙型、契约型的融资安排,利用结构化产品放大杠杆,实际杠杆率不清的问题突出,而极易诱发股票交易异常波动。对此,上交所《指引》要求投资者为合伙企业或者除公募产品以外的资管产品时,投资者应当层层穿透披露权益结构,直至最终出资人,及最终出资人的资金来源。此外,要求投资者披露其内部关于利润分配、亏损承担、投资决策、权益归属等事项的约定,以便判断投资者的控制权。

信披制度严格及市场监管加强,将促使上市公司收购及股份权益变动活动规范,任性举牌或成为历史。对中小投资者来说,面对有市场主体举牌,应立足价值投资,理性识别价值与风险,不要被“朦胧预期”迷惑,不要成为“击鼓传花”炒作游戏的牺牲品。

■环球资本周述(95)

四大风暴笼罩下的全球股市

■本报记者 范媛

中美贸易摩擦仍在发酵,美国再提重返TPP,美国制裁俄罗斯,美英法联合军事打击叙利亚等四大风暴正笼罩全球市场。

风险重压之下,上周全球股市表现坚挺。标普500全周累计上涨1.99%。道琼斯工业平均指数全周累计上涨1.79%。纳斯达克综合指数全周累计上涨2.77%。欧元——德国DAX 30指数全周涨超1.64%;英国富时100指数全周涨约1.13%。国际基准布伦特原油价格约上涨7.8%,期货市场交易价格自2014年12月以来首次接近73美元桶。

据华尔街日报称,美国可能最早于本周公布针对中国1000亿美元商品的进口关税清单。中美贸易发展趋势再次陷入扑朔迷离。

而TPP重回台面让中美贸易关系再次引起市场担忧。美国白宫12日证实,总统唐纳德·特朗普指示经济贸易顾问研究美国重新加入“跨太平洋伙伴关系协定”(TPP)的可能性。

2017年1月23日,特朗普正式宣布退出TPP,一年后,今年1月26日,特朗普在瑞士达沃斯论坛发表公开演讲时提到,考虑重返TPP。

美国全国广播公司财经频道(CNBC)指出,美中贸易冲突只是缓和,并没有彻底解决,特朗普有可能想借TPP起到团结盟友的目的,也趁机为美国农产品寻找新的出口市场。

大和资本市场香港有限公司的日本外亚洲首席经济学家赖志文说,“如果特朗普想要孤立中国,他

需要来自许多其他盟友的合作。”“现在在华盛顿的观点是,让我们与其他国家和睦相处,让日本、欧洲和其他国家加入进来共同对付中国。美国要重新来制定全球经济秩序的规则,而不是让中国制定规则。”赖志文表述。

现阶段TPP的倡导国日本也积极表态:日本在任何时候都会“张开双臂”欢迎特朗普。

市场人士认为,一旦美国正式重新加入TPP并且主导其游戏规则,另外,跨大西洋贸易协议重启谈判,其标准与TPP对接,那么,全球金融市场将加快进入脱钩模式。

笼罩全球股市的,还伴随着美国的经济、军事制裁。4月6日,美

国财政部宣布,将对一批俄罗斯个人和实体实施制裁,以回应俄罗斯在全世界范围内的“全部恶意行为”。据了解这是美国对俄罗斯实施的最严厉的制裁措施。4月9日,俄罗斯RTS指数暴跌10%,据统计,这将创下该指数1995年9月1日设立以来的最大单日下跌为2008年10月16日,跌幅达到9.52%。当日俄罗斯卢布对美元创2016年6月以来最大跌幅,暴跌超过2000点;10日、11日延续崩跌势头,最高跌至65.03,12日、13日跌势缓和,美元/卢布回落至62附近。个股方面,俄铝在香港收跌50.43%,惨遭腰斩。

而俄新社最新消息称,俄罗斯总理梅德韦杰夫称俄罗斯有权利回

应美国的制裁。同时,国际文传电讯社也指出,俄罗斯总理梅德韦杰夫称美国的制裁是不公平的竞争。北京时间4月14日9时左右,美国总统特朗普宣布,美国已联合英国和法国对叙利亚军事设施实施精准打击。美国国防部表示这是一场持续的行动,当叙利亚政权停止使用化学武器时,打击才将正式结束。

联合国秘书长古铁雷斯4月13日曾在其个人社交媒体上表示,冷战已经回来了,带着复仇和不同的因素。那些过去保障危险升级的机制似乎都已经失效。

目前全球市场屏息以待的是,四大风暴是否会向更加不可控的方向恶化?

相关报告显示:

北京投资者整体优于全国平均水平

■本报记者 唐福勇

4月13日,益盟股份市场部总经理陈晓冬在北京分享了由凤凰网国际智库与益盟股份联合出品的《中国股市合格投资者报告》(简称“报告”)。报告显示,本次调研的股民中,北京投资者整体要优于全国平均水平,合格投资者占比居全国第四。

陈晓冬表示,对合格投资者进行准确的定义和评估,能规范投资行为,推动中国股票市场良好发展。报告通过考察股民的背景、投资技能、知识体系、盈利能力等,从多个维度量化中国个人投资

者的头部群体画像。报告显示,占调研样本7.8%的投资者在各方面表现均优于股民群体的平均水平。北京合格投资者占比则达9.6%,稍逊于四川、江苏和上海。

这些表现优异的个人投资者,通常有超过7年的投资经验。他们投入股市的资金量通常在30万元以上,且占其可投总资产不超过20%,因此抗风险力更强。他们有很强的风控能力,有明确的止损策略、合理的盈利预期。此外,他们掌握了一套投资体系,表现为:保持合适的仓位,减少交易次数,高效选股逻辑,确保股票池充裕。他

们形成了自己的投资知识体系及良好的学习习惯。因此有稳定的盈利表现,牛熊市都能保持最大回撤不超过10%,且最近3年的年均收益率增长大于20%。

相较于其他地区,北京个人投资者在学历方面占据很大优势:本次调研样本中,22%的北京个人投资者拥有硕士以上学历,其中,拥有硕士学历的合格投资者的占比超过3成。与高学历相对应的是,北京个人投资者的学习意识也强于整体水平。61%的北京投资者每天至少复盘半小时,40.7%的北京个人投资者有付费学习习惯。

拥抱数字经济的伟大时代

□□□□□□□□□□(上接1版)

必须坚持质量第一、效益优先,以供给侧结构性改革为主线,推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革,提高全要素生产率,着力加快建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的产业体系,着力构建市场机制有效、微观主体有活力、宏观调控有度的经济体制,不断增强我国经济创新力和竞争力。”发展和壮大实体经济,从根本上要靠科技创新,要靠体制变革,通过科技创新和体制变革,推动我国实体经济的高质量发展。

实体经济的高质量发展,评价尺度很多,比较重要的有以下三个方面:一是产品品质和供给体系质量的不断提高;二是供给结构与需求结构相匹配,供给与千变万化的需求相适应;三是在供给满足需求的过程中,社会资源配置不断优化,生产要素效率不断提高。

毫无疑问,数字经济在以上三个方面都可以推动实体经济的高质

量发展。

一是通过多渠道、多方式获取的消费信息,需求偏好精准地了解、感知、掌握需求的总量、需求的结构和需求的变化,使社会生产更好地满足千变万化、不断增长的人民群众对美好生活的需求。

二是利用大数据把供给方、社会供给能力更有效地组织起来,实现供给与需求更好地衔接,提高社会资源与生产要素的配置效率,保持供给体系弹性,消除无效供给,减少无效库存。

三是利用已销售产品或已租赁设备来感知、获取产品和设备的利用信息,实现生产、销售、服务的一体化,推动企业转型和价值链升级。

四是利用大数据把创新需求和创新资源联结起来,提高科技人力和物力资源的利用效率,促进科技创新和科技成果的转化。

四、数字经济呼唤深层体制变革

数字经济是种新的生产方式、生活方式、工作方式,它呼唤新的管理

协调方式,甚至是新的思维方式。数字经济在我国已经有了快速的发展,它的更好更快发展需要不断地更新理念,持续地深化体制改革。

一是要更好地鼓励创新。如前所述,每一轮产业革命,它的动力,它的源泉无一不是科技革命的转化,无一不是科技创新的累积。发展数字经济,更好地更快地发展数字经济,过去靠创新,现在靠创新,未来还要靠创新,鼓励创新就是解放科技人员的创造力为依归,不断消除科研项目立项、资金分配、成果结题、产权认定、成果转化所有环节的繁文缛节和不合理规定,让科研人员的奇思妙想不断涌流,将思想转化为科技成果;让众多的科研成果顺畅地转化,变为现实生产力。

二是要更好地尊重市场主体的主体地位。在数字经济环境下,信息的获取更为便捷,几乎人人都可借助互联网平台成为创新者、生产者,成为要素、资源的分享者、拥有者。信息获取的便利化,供给与需

求联结的直接化,使得经济活动决策日益分散化。作为经济活动制度安排的经济体制要适应这一深刻变化,在更好发挥政府作用的同时,切实发挥市场在资源配置中的决定性作用,更好地调动市场主体创业干事的积极性、创造力,使市场进入更为方便,要素流动更为顺畅,产权保护更为严格,创新小溪成为洪流。

三是要更规范和严格地保护个人信息。数字经济就是利用数据和信息的经济。大众百姓的身份信息、交易信息、行为信息,是社会经济活动的宝贵财富,也是涉及群众财产安全、人身安全、个人隐私的个人权利。个人信息,既要利用,也要保护,两者都十分重要,都不偏废。要加快出台个人信息保护法,界定好个人信息的权利归属、保护要则,平衡好社会进步需求与个人安定安全的需要。

当前,数字经济已经显露,其势浩荡。让我们在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,张开双臂,迎接这个伟大时代的到来!

数字化时代 大融合将带来巨大机会

■本报记者 姜业庆

科技公司与实体经济企业,科技公司与科技公司之间,应该打破壁垒联合起来,在合作共享中实现共赢,共同推动新旧动能转换。京东金融CEO陈生强在日前召开的2018年亚洲博鳌论坛上表示,国家坚持对外开放,企业也需要有一种开放的精神,科技企业更需要秉持开放心态。未来在数字化时代,大融合将带来巨大的发展机会。

当前中国经济正在从高速发展向高质量发展转变,科技创新是建设现代化经济体系的一个战略支撑。陈生强认为,科技公司在创新方面,主要围绕着数字化、智能化展开。线上线下融合是必然趋势,而线上线下融合的关键就是数字化,不再是O2O,而是O+O。

用数据能力和人工智能技术去服务实体经济,不应该仅限于服务业,还要把制造业、农业纳入进来,让传统一二三产业都能够实现从信息化向数字化迭代。数字经济正在成为整个国民经济点的最大增长点,成为下一时代的主导模式。

伴随着这个转变的将是融合时代的到来。陈生强认为,融合的趋势既是指线上和线下的融合,又包括传统企业和科技的融合。

在这种时代背景下,科技公司未来最大的机会在于如何以数据和技术服务为脉络,深入到实体经济的各行各业之中,帮助各类实体企业提升效率,降低成本,提高收入。“这是新时代给我们这些科技公司一个最大的机会。”

陈生强说,目前金融行业是数字化程度最高的,也是和科技企业融合度最高的。但是中国还有大量的第一产业跟第二产业数字化程度是不高的。未来,那些

□□□□□□□□□□(上接1版)

如果双方贸易摩擦继续升级,措施真正落地,那影响就不再是心理上的,则将是巨大的直接影响。1300多项从中国进口产品的清单,对老百姓来说,意味着直接或间接的影响都将他们包围,无论是产业链的相互关联,各自分工,对对方的制裁就是对自己的惩罚,尤其是对来自中国质优价廉、性价比高的产品来说,能离开吗?能离开多久?而且税收转嫁并传导到日常消费品价格中,导致价格上升,生活成本提高,老百姓压力增大;再加上中国报复性清单上的“炸弹”,农民先喊痛,一时难以找到像中国这样巨大的替代市场,大大影响农民的收入,光靠特朗普总统口头说“得到的比失去的多”“会补偿农民的”这种安抚性外交辞令,老百姓会买账吗?未必。

当然,客观地说,这个贸易摩擦对我们同样会造成影响,需要冷静对待。一是就当前的状态来说,主要是预期的不确定性,会对企业投资行为产生影响,在竞争性强的产品无法进行税收转嫁时就可能出现战线收缩,要么干脆就放下不做,“走出去”也由此搁置,对布局产生影响。二是反制措施中,大豆、汽车、飞机等都是在美国举足轻重的产业,这些产品上榜,可谓打准了特朗普政府的“七寸”。同时,也受到反作用力的冲击。

大豆为例,这是中国进口依存度最高的农产品之一。2017年我国从巴西、美国进口大豆量为5093万吨、3286万吨,分别占总进口量的53%、34%。根据季节差异,每年一半时间进口主要来自巴西、阿根廷,另一半时间来自美国。2017年,美国大豆出口5313万吨,其中对华出口量占62%。大豆出口额占美国对华出口额的11%,占对华出口农产品金额的58%。正是因大豆贸易的重要地位,所以中国出手被认为会把美国“打痛”。而对于中国来说,大豆进口是刚性的,如果其他市场无法填补空缺,意味着来自美国

数字化程度不高的产业也会慢慢转变得更加数字化,科技公司就可以跟它们结合。

在这种时代下,金融机构都在顺应时代潮流,拥抱新兴科技,回归服务实体经济,在社会新兴消费群体、新兴产业、新农村中找到新的经济增长点。陈生强在接受央视财经频道采访时表示,随着人工智能、大数据、区块链技术的不断进步,科技手段将助力防范金融风险,可以帮助金融机构更好地去下沉到企业的整个生产以及销售的环节。通过技术去预测企业的未来的产品需求的情况,在一定程度上能够帮助金融机构降低整体信用风险。

陈生强介绍,经过从1.0到2.0阶段的迭代,京东金融目前将自己定位为一家服务于金融机构的科技公司,其核心商业模式是B2B2C。其中第一个B是京东金融,目前阶段中间那个B是金融机构。未来,中间那个B也可以是政府、非金融企业,最后的C可以是中小微企业,也可以是个人消费者。通过这种方式为金融机构提供企业级服务,助力金融机构降低成本、提高效率、增加收入,实现战略升级。“B2B2C模式的盈利方式,就是从资产方式获利变成服务方式获利的一个过程。”

陈生强表示,在现在的市场上,有很多能够为金融机构提供服务的公司,但大多都是卖一套硬件、一套软件或者一个数据库,大多是产品导向,为经营过程负责,不能给金融机构带去新的用户,也不能带去商业模式上的升级。但京东金融的商业模式不一样,陈生强解释道:“这个模式先用数据和技术去解决金融的问题,然后带着场景和客户,把这些创新金融业务再还给金融机构。让金融回归金融,让科技回归科技。”

的大豆价格会上涨,传导到国内食品价格中,基于食品价格在整体物价水平(CPI)中权重较大,因而会推高通货膨胀率。同时,一些可替代产品,美出口中国的汽车就会减少或者会为保市场亏本挺过贸易摩擦,对中国市场就不会造成什么影响,而让生产商流血;但是,另一种情况是,比如用空客替代波音,价格并不一定能降下来,可能会比照波音加税后的价格进行适度上浮,“鹬蚌相争,渔翁得利”,这样我们进口付出的成本会同步增加。我们需要运用有效的工具是,坚持维护自由贸易和多边主义,反对贸易保护主义和单边主义的理念共识,以及中国不断扩大开放的大市场带来的巨大机遇。

从出口来说,在美制裁的长长清单中,其明确表示针对“中国制造2025”。在僵持未落地阶段,价廉物美的优势仍然无惧“恐吓”;若真正落地,这些高端制造产品可能会受加税的影响,削弱一定的价格优势,但要坚持一条:挺住,并加大创新力度降低成本,同时攀上高峰,只要难以替代,不但受损害而多赚美国的钱。这时,要抓住机会,可能在这一创新过程中实现转型并带来产品质量和竞争力的大幅提升,促进出口。这是过去历次贸易战之后带来的意外收获,也是形势倒逼带来的进步,需要把握好“危”和“机”的转化。

此外,在贸易摩擦乃至贸易战中,充分利用和挖掘好自身的内需市场,这是任何一个经济体无法比拟的优势,也是我们说不惧打贸易战、奉陪到底”的底气所在,而且自信地宣布加大改革开放的力度。

因此,“真正的贸易战打不起来”的判断,就显得比较靠谱,谈判解决问题也就是务实选择了。这主要看特朗普的决定,中国一向不主张打贸易战,更不主动挑起贸易战,因为信奉中美贸易是互补和互利双赢的判断。但如果被逼上梁山,不惧打、打到底的丧失底线,捍卫自己利益是不会丧失底线的。相信,冷静对待都会过去的。