

上市公司收购管理办法迎完善 明确投资者权益变动刻度标准

证券时报记者 程丹

证监会1月10日发布《证券期货法律适用意见第19号》(以下简称《法律适用意见》),明确投资者权益变动的刻度标准,并完善投资者持股比例被触及或刻度时无需履行披露和限售义务,自发布之日起实施。

《法律适用意见》对《上市公司收购管理办法》(以下简称《收购办法》)第十三条、第十四条进行解释,主要是明确投资者权益变动的刻度标准,针对《收购办法》涉及的“每增加或者减少5%”“每增加或者减少1%”,明确为触及5%或1%的整数倍,对于条款中“达到(或者超过)一个上市公司已发行股份的5%”明确为触及(或者跨越)5%,避免对“达到”仅理解为比例升至5%,而忽略比例降至5%的情形。

《法律适用意见》还明确投资者持股比例被触及或刻度时无需履行披露和限售义务。对于

上市公司股本发生变化导致投资者持股变动的,如上市公司增发股份、减少股本或可转债持有人转股等,考虑到该种情形下投资者的持股变动属于被动变化,从平衡投资者披露成本和控制权市场透明度的角度,明确该情况下投资者无需履行披露和限售义务,由上市公司就因股本变化导致的投资者持股变动进行公告。

在新老划断方面,《法律适用意见》明确新规自发布之日起实施,新规施行后新发现的过去违规行为,按照“从旧兼从轻”原则执行。

根据上市公司收购规则,投资者持股变动达到5%时须暂停交易、公开披露,其目的是对收购进行预警、平衡各方利益。《收购办法》规定,投资者及其一致行动人持股达到5%后,其所持股份比例每增加或者减少5%,应当报告与公告,在该事实发生之日起至公告后三日内,不得再行买卖该上市公司的股票。长期以来,对前述要求存在刻度、幅度两种理解,“刻度说”认

为,持股比例达到5%及其整数倍时(如10%、15%、20%、25%、30%等),暂停交易并披露;“幅度说”认为,持股比例增减量达到5%时(如6%增至11%、12%减至7%),暂停交易并披露。

“从监管实践和境外经验来看,刻度说、幅度说本质上并无优劣之分,但两种理解长期存在,不利于投资者理解和操作,容易产生一些问题。”证监会表示,考虑到“刻度说”在计算权益变动披露和暂停时点时更便捷,有利于减少实践中投资者无意违规的情形,也有利于市场快速掌握重要股东的持股信息,更能体现收购预警意义,因此,证监会制定《法律适用意见》,明确刻度标准。

另外,按刻度有利于内地市场对外开放。随着资本市场对外开放的逐步推进,在互联互通的背景下,使用刻度标准便于境内外各类投资者理解和适用A股规则,进一步增进互联互通。由于香港市场采用刻度标准,以刻度计算可以使两地权益变动披露时点得到统一。

证监会规范期货公司互联网营销活动

证券时报记者 程丹

证监会1月10日发布《期货公司互联网营销管理规定(征求意见稿)》,从制度建设、人员管理、营销内容、账号使用、行为规范等方面作出具体规定,指导期货公司合规有序开展,规范期货公司互联网营销活动。

《管理规定》聚焦期货公司互联网营销活动出现的问题与风险隐患,界定营销范围。互联网营销活动是指通过互联网对期货经纪业务进行商业性宣传推介的活动,《管理规定》规定期货公司开展互联网营销活动不得与其它业务活动混同,涉及期货行情分析等信息传播活动的,应当遵守期货交易咨询业务管理的相关规定。同时要求期货公司应当在总部设置或指定具体

部门统一开展互联网营销活动,不得以分支机构名义或者员工个人名义开展。

在营销管理方面,《管理规定》要求期货公司建立健全互联网营销内部管理制度,将互联网营销活动纳入合规管理体系,对互联网营销活动进行全流程留痕等,对营销内容进行统一审核管理,确保合法合规,不得发布或转载未经公司统一审核的营销内容等。开展营销活动的人员应为获得期货公司授权的期货从业人员,在公司统一管理下开展活动,并要加强营销人员培训、监督和检查。期货公司要对营销账号统一管理,营销活动明确标识、明确风险提示,并与投资者教育活动在内容、人员等方面明确区分。

在投资者保护方面,《管理规定》要求期货

公司增加客户回访频次,加强风险提示,建立监测机制,公示手续费收取标准并按公示标准收取手续费等。不得欺诈或者误导客户,期货公司及其从业人员不得以欺诈或者误导客户的方式开展互联网营销。

《管理规定》还加强对第三方机构的管理。要求期货公司依法审慎选择第三方机构并订立书面协议,明确协议内容等;明确不得向第三方机构支付与客户开户量、交易量、手续费、资金量等业务指标挂钩或者变相挂钩的费用。并禁止损害公平竞争,期货公司及其从业人员不得以损害公平竞争的方式开展互联网营销。证监会及派出机构可以采取非现场监管或者现场检查等方式,对期货公司互联网营销活动实施监督管理,并明确法律责任。

5年规模增长超10倍 跨境电商成外贸发展新引擎

证券时报记者 吴旻

数据显示,2024年前三季度,中国跨境电商进出口总额达到1.88万亿元,同比增长11.5%,创下历史新高。按照这一数据不难推断,2024年全年跨境电商规模或再创历史新高。

回顾2024年,随着市场环境的深刻变化,跨境电商行业同样是风起云涌。一方面是Temu、TikTok等新兴平台不断攻城略地,半托管模式席卷整个跨境电商圈;另一方面则是新兴市场潜力不断释放,跨境电商企业全力布局。

更为值得注意的是,随着AI时代的来临,跨境电商整个产业链都在面临着新的机遇和挑战,行业迎来发展变革的关键期。

5年规模增长超10倍

深圳市跨境电商电子商务协会发布的《2024年跨境电商行业数据报告蓝皮书》(以下简称《蓝皮书》)显示,我国跨境电商企业数量已超过12万家,海外注册商标超过3万个,过去5年贸易规模增长超过10倍。跨境电商已经成为中国外贸增长的新引擎,其进出口总额占货物贸易进出口的比重,已从2015年的1%增长到2023年的5.7%。

在整个2024年,跨境电商依然处于快速发展中,前三季度出口规模达1.48万亿元,增长15.2%。尤其是自2022年以来,国内跨境电商平台出海“四小龙”规模快速增长,全托管及半托管等模式逐步创新,对产业链掌控力逐步提升,正与全球龙头平台亚马逊以及部分区域龙头平台共塑新市场格局。

在近期由深圳市跨境电商电子商务协会主办的“2025跨境电商行业数据报告会”上,深圳市跨境电商电子商务协会会长王馨表示,从2000年到2024年的20多年里,跨境电商经历了从萌芽到野蛮增长,再到未来合规发展的阶段。从全球各大平台的数据来看,跨境电商的增长非常强劲。未来在多个市场经济体中,电商仍将创造巨大的收入和利润。

“因此,我们必须抓住这个风口和机会。美国、欧洲和东南亚的电商市场都有巨大的潜力。特别是东南亚的印尼市场,电商销售额将达到很高的水平。同时,阿拉伯国家等中东地区也有巨大的增长潜力。这些地区都在不断改变自己,提高受教育程度,并吸引全球投资。”王馨说。

目前,世界各国都在大力发展跨境电商,根据世贸组织的报告,到2026年之前,全球B2C跨境电商将保持27%的增速。

不过,跨境电商企业也并非没有挑战,尤其是前几年部分企业一年营收就翻倍的现象已不多见。《蓝皮书》显示,2024年相较上一年,由于全球经济疲软等因素影响,47%的跨境电商从业企业在营收水平上,出现了不同程度的下滑,53%左右的跨境电商出海企业处于营收增长的状态。根据该协会的调研,2024年全年,31%的出口卖家营收增幅在20%以内,14%的出口卖家保持了50%以上的增长幅度;8%的卖家增幅维持在20%—50%之间,超过100%增长的卖家仅占1%。

市场挑战与机遇并存

“国内电商逐渐见顶,海外市场增量空间巨大,这两个强烈反差就是支撑跨境电商发展和中国企业通过跨境电商出海的基本逻辑。”商务部国际贸易经济合作研究院电子商务研究所所长杜国臣表示,中国电商在获客成本、互联网渗透率、物流普及率和时效等方面几乎已经达到顶峰,这也是众多电商平台、商家、线下企业出海的基本原因。

而为了应对这一新趋势,近几年来,作为外贸增长的新引擎,跨境电商同样是“政策大户”。《蓝皮书》显示,随着支持跨境电商发展政策体系不断完善,我国已累计出台近200项政策措施,形成近70项成熟的经验做法。

虽然在利好政策下,行业发展迅速,但跨境电商行业同样面临众多挑战。比如2024年,全球经济形势进一步受各种因素的影响,整个跨境电商行业格局发生了较大的变化,传统发达国家的整体消费能力也出现了较大的差异。对此,不少跨境电商企业纷纷将视线转向了新兴市场。随着全球化进程的不断推进,跨境电商作为连接世界的桥梁,为企业提供了探索新兴市场的机会。但需要注意的是,跨境电商的主要目的地仍是欧美等传统发达市场。以2024年上半年的数据为例,我国跨境电商的目的地中,对美国出口占34.2%、英国占8.1%、德国占6.2%、法国占4.5%、对马来西亚、新加坡、泰国、越南等亚洲市场出口表现也比较活跃。

一位跨境电商人士此前就告诉记者:“目前欧美市场还是我们收入和利润的大头,但遭遇的挑战也越来越大,因此势必要开拓更多的新

兴市场,如东南亚、中东等。但其中一些新兴市场的购买力普遍弱于欧美市场,因此中低价产品在当地更受欢迎,这也导致利润并不高。”

行业迎深刻变革

“当前世界处于百年未有之大变局,以信息、通信技术为代表的新技术革命加快推进,国际经贸规则正在加快重构,主要消费市场也在发生一些深层次的变化。跨境电商作为国际贸易的新动能,实际上也正处于新一轮更加深刻的变革当中。”国务院发展研究中心对外经济研究部研究室主任宗芳宇表示,跨境电商的深刻变革主要体现在三个层面,一是技术方面的变革,二是发展理念的变革,三是规则上的变革。

其中,在技术方面,宗芳宇认为,当前人工智能正在重塑跨境电商,特别是生成式人工智能最近几年取得的突破给跨境电商的发展带来了新机遇。“跨境电商的产品非常多,品类也非常多,涉及的产业链的环节也非常多,而国际市场也是复杂多样,涉及各种各样的语言和市场。与此同时,人工智能也正广泛地应用在跨境电商的广泛场景中,比如通过大模型分析开展更加深入市场调研,用人工智能快速形成广告文案,快速批量化发布新产品,形成多语种翻译等等。人工智能在跨境电商领域实际上正在大幅削减成本和提高效率。”

在规则重构方面,宗芳宇认为,跨境电商作为新的国际贸易业态和模式,深刻经历着国际经贸规则的重构,这些规则重构在跨境电商领域有非常具体的体现。“我们关注到,有些主要的经济体对跨境电商税收政策正在出现新的态度,体现出来对于小额跨境电商包裹开始产生争议,有一些国家开始取消或者降低免税门槛,税收政策趋紧也有一定影响。平台对于经营合规要求实际上也是明显加严的。”

为应对这些重大的变革,宗芳宇坦言,一是要精准识别和把握国际经贸领域发展的重要趋势;二是面对新一轮重大变革,要实时精准定位企业的商业模式、核心竞争力、发展战略、国际合作等多方面内容;三是要用技术赋能、引领创新,要充分用好人工智能技术,助力业务实现新的增长,充分发挥人的创造力,引领技术,去实现独特的差异化发展;四是我国非常重视跨境电商发展,出台了大量好政策,应进一步充分用好政策;五是凝聚行业合力,共同推动跨境电商实现更高质量的发展。

提振消费要从大处着眼 更要从小处发力

证券时报记者 陈雨康

2024年中央经济工作会议把“大力提振消费、提高投资效益,全方位扩大国内需求”列为2025年九大重要工作任务之首,并提出实施提振消费专项行动,凸显出消费在国内经济增长中的支撑和引擎地位。然而,当下各地促进消费的政策举措,多以“以旧换新”、促销活动、发放满减券消费券等传统模式为主。若要进一步提升消费对经济增长的拉动作用,提振消费的政策举措亟待落到实处、细处,并且更具创新性。

2025年年初,部分省市纷纷发布新的提振消费政策。翻开这些文件,消费券、促销活动、“以旧换新”等方案大同小异,千篇一律。总体上看,各地主要延续传统思路,围绕适当的降价和让利去促进消费,缺乏更实更细的方法和消费模式创新。砸经费、给补贴,或许能在短期内提升消费数据,却难以长时间维持消费热情,最终甚至可能跑进“价格战”的恶性循环。

降价和让利固然可以“推一把”消费者,却难以让消费者自己“跑起来”,提升消费意愿是一项环环相扣的系统工程,需从大处着眼,从小处发力,多方协同,多措并举。中央经济工作会议明确,实施提振消费专项行动,推动中低收入群体增收减负,提升消费

能力、意愿和层级。此外,创新多元化消费场景、扩大服务消费等也是重要发力点。

《江苏省繁荣经济激发消费活力若干措施》近期发布,这份文件一定程度上为各地激活消费潜力提供了“范本”。记者发现,尽管夜经济也是“老生常态”,《若干措施》却瞄准“可感可及”的目标,坚持“小切口”来推动夜间消费,用“人情味”保障“烟火气”。例如,在“摆摊”这一灰色地带,《若干措施》明确了简化审批手续,强化事中事后监管,柔性把握执法尺度,并鼓励免收相关费用,为夜经济的“小摊贩”们松绑减负。《若干措施》还着眼于提升服务供给水平,在“审慎包容监管”的同时,“重视全面治理”,并推出“人才夜市”“技能夜校”等消费新场景,为消费者带来全新的夜间体验。

提振消费,绝不能片面地理解为活跃市场、推销产品、把更多的货卖出去。消费,从本质上说是为了满足人民群众对高品质生活的需要,这其中涉及消费意愿、消费习惯、消费场景、消费保障等方面,是由复杂链条构成的系统工程。因此,促消费要从大处着眼,更要从小处着力,聚焦消费每一个环节的痛点和空白,用微观、务实的手段,逐个击破,才能让消费这棵参天大树真正枝繁叶茂,为国内经济增长注入源源不断的强劲动力。

AI眼镜热潮提前“引爆” 供应链业绩释放可期

证券时报记者 安宇飞

戴上一款眼镜,就能翻译眼前所见内容,或以第一视角拍摄生活精彩瞬间,原本在科幻大片中出现的场景,目前已经被AI眼镜带到了现实。

1月7日至1月10日,被称为全球“科技春晚”的CES(国际消费类电子产品展览会)在美国拉斯维加斯召开。和往年不同的是,今年AI眼镜站到了聚光灯下,“百镜大战”正式爆发,歌尔股份、雷神科技、仙瞬科技以及TCL科技旗下的雷鸟创新、亿道信息旗下的亿境虚拟等企业均携带最新的智能眼镜相关产品参战。

2024年以来,华为、小米、百度、魅族、苹果、三星、谷歌等大厂纷纷布局AI眼镜赛道。据VR陀螺初步统计,今年CES的“AR/VR/XR”板块里中国企业参展数量高达59家。从消费端来看,AI眼镜尚未大规模普及,但在本届CES上,AI眼镜热潮已经被提前“引爆”。

IDC中国研究总监潘雪菲向证券时报记者表示,预计2025年全球AI眼镜市场出货量将1280万副,同比增长26%,中国AI眼镜市场出货量将280万副,同比增长107%。

“AI眼镜赛道从来没有像今天这么热闹过,几乎在一夜之间,从互联网厂商到手机厂商都在布局AI眼镜。”雷鸟创新创始人兼CEO李宏伟表示。

在本届CES上,雷鸟创新发布了和博士眼镜联合研发的雷鸟V3 AI拍摄眼镜,起售

<<上接A1版>>

证监会:加快推进新一轮资本市场改革开放

吴清强调,证监会将深入贯彻党的二十届三中全会、中央经济工作会议部署,更加深刻认识和把握我国资本市场主要特点和运行规律,走好中国特色金融发展之路。坚持稳中求进、以进促稳,持续推动新“国九条”和资本市场“1+N”政策落地见效。坚持市

<<上接A1版>>

<<上接A1版>>

以及按照会计师事务所一体化管理有关规定形成的上一年度会计师事务所一体化管理自评报告,质量管理体系制度及运行情况说明,最近3年已开展的审计业务清单等。

《办法》还明确了未备案执业限制,明确证券服务业务活动中使用的报告等由符合备案规定的会计师事务所出具,提升未备案机构执业限制针对性。《办法》完善管理闭环,加强对会计师事务所从事证券服务业务的全流程监管。完善重大事项备案、年度报告要求,在首次备案基础上关注会计师事务所是否持续符合备案要求,增加注销、整改等管理流程,实现进出有序,并通过联合核验等方式维护备案严肃性、提升监管有

效性。

在持续备案方面,《办法》加强对机构证券执业情况的持续关注,督促问题机构持续整改等;明确依法终止营业、自行申请注销证券业务、虚假骗取备案等退出情形,完善证券评估机构“有进有出”机制,推动形成市场化筛选及科学管理格局。

在出口端,《办法》建立了整改公告机制。对于未能满足备案要求的会计师事务所,《办法》要求其在6个月内完成整改,整改不到位的由财政部和证监会向社会公告,持续关注相关机构整改进展并实施重点监管。此外,对于新老办法衔接,《办法》对已备案证券评估机构作出了一年的过渡期安排。