

完善IPO新政的五点建议

张昌华

IPO新政开始实施了。从2014年1月8日至2月11日,已有40多家公司公开发行了股票。笔者依据上市公司发布的公开信息,对这些IPO企业进行了综合分析,发现一些新政实施后出现的新问题。为了真正更好地发挥资本市场优化资源配置的重要作用和市场的健康发展,完善IPO新政显得非常重要和紧迫。

IPO新政下 仍然存在五个问题

一是区域分布的严重失衡。40多家IPO企业中,中部地区4家,占比8.3%;西部地区5家,占比10.4%;东部地区39家,占比81.3%。二是发行价和发行市盈率依然偏高。发行价最高的是海天味业(603288),发行价51.25元;发行市盈率最高的是全通教育(300359),发行市盈率68.18倍。40多家IPO企业,按2013年12月31日上市公司财务数据计算每股净资产5.20元,平均发行价21.92元,平均市盈率4.22倍,摊薄后平均发行市盈率28.79倍。三是炒新问题较之以往更为突出。一天七八只股票集中上市,长则十几分钟短则几分钟就触及交易所的涨幅限制暂停交易,恢复交易不久由于上涨幅度过大触及阈值又很快被交易所启动熔断机制的现象比较普遍。四是机构投资者和普通投资者网下配售网上申购新股比例分配不科学、申购规则不一致、不公平,有违公开、公平、公正的市场原则。

则。发行4亿股以下,网下配售占比60%、网上申购占比40%;发行4亿股以上,网下配售占比70%、网上申购占比30%。关于于此规定的依据的有关信息不透明,更有利于机构操纵市场。同时,网下配售现金申购,对持有股票市值没作要求,而网上申购则不但要求持有股票市值,而且要用现金申购、沪深股市市值不合并计算。这有违市场公平原则。五是老股转让不仅明显违背了《公司法》132条“公司公开发行股份前已发行的股份,自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让”的法律规定,而且偏离了资本市场助推实体经济发展、支持创新型、成长型做强做大的基本要求。已实施IPO的40多家企业,共发行A股240510.26万股,发行总市值332.48亿元。

完善IPO新政五点建议

1、要进一步牢固树立服务国家经济、社会发展全局的指导思想。中央要求降低创新型、成长型企业特别是中小企业在创业板上市的财务准入门槛,加快支持创新型、成长型中小企业发展,加快经济结构的战略性调整。资本市场应当坚决贯彻党的大政方针,服务国家经济、社会发展大局,应当坚持问政于民、问计于民,不能让利益团体和少数心术不正的所谓市场权威人士左右了制度、规则设计,中国的资本市场决不能与党和国家的大政方针相违背,让少数人利用制度和规则的漏洞牟取暴利,攫取财富,然后移民国外。

2、要进一步改革新股发行的定价机制。现行的新股发行改革办法设计过于繁琐,无端地加大了监管难度和加重了监管工作量,效果并不好。应当借鉴香港股市新股发行定价比较合理、新股发行价格普遍较低和有效提高广大中小投资者中签率的做法。这样,支持创新型、成长性中小企业发展、支持经济结构的战略性调整、减轻新股发行对市场的资金压力、遏制权力寻租、腐败、遏制炒新、监管快捷有效等问题都可得到有效解决。具体办法是借鉴篮球、羽毛球等体育比赛划定边线的办法,明确新股发行定价改革的具体操作原则,那就是以公司净资产值为依据定价,考虑到企业发展的一般规律,一般企业的融资规模不得超过企业上一会计年度的净资产总额,防止上市公司“狮子大开口”圈钱,浪费宝贵的金融资源。一般符合产业政策、与老百姓消费有关但盈利能力一般的行业,就在净资产值左右定价发行;有一定创新性、盈利能力较强的公司,发行价格可以适当高于净资产;真正高科技、高成长的公司,可以高于净资产但最高不超过5倍,且需经过更为严格的审核。在这个具体原则的指导下,具体价格由发行人和承销商依据《证券法》的规定协商定价。这样,简明、高效、规范、可操作性强,真正有利于市场的健康可持续发展。

3、进一步改革新股申购办法。无论网上还是网下,都应真正坚持公平的原则,实行相同的规则。一是在网上网下新股申购比例的分配上,统一明确机构和普通投资者都以其投入股市的账户资产总值(现金+股票市值)占整个市场资产总值(现金+股票市值)的比例为依据来进行公平分配。社保资金的账户资产总值按其所占比例直接获得新股;其他机构按其账户资产总值参加网下配售;自然人投资者按其账户资产总值参加网上申购。二是大小非、大小限原来持股成本很低、已获得巨大利益,其股票市值不计算为申购市值,但可以用现金参加新股申购。三是沪深两市股票市值合并计算,都有资格参加两市的新股申购。四是适当降低中签股数,沪市改为500股为一个中签号,深市改为200股为一个中签号。四是账户资产中申购中签后T+2日交款,逾期未交款者,其股份由承销商购买。

4、进一步加强对企业上市发行费用的监督。监管部门应当制定必要的行业规范和指导意见,发行费用应该由发行人和转让老股的股东分担,而不应全部由公司承担。这样既降低企业上市成本,保证投资者的钱更多地用于企业发展,又有效地防止短期掠夺财富行为,遏制腐败,规范市场秩序,促进资本市场生态的健康运转。

5、进一步改革和规范老股转让。在法律规定没有作出修改之前和新股发行定价机制没有进行彻底的公平的改革之前,应当停止IPO企业的老股转让。即使转让,一是在股东持股成本差距不大的情况下可以允许老股转让,只要坚持原则上以净资产值为依据定价,这些问题都可迎刃而解;二是在新股发行定价机制没有进行彻底的公平的改革之前,不同股东持股成本差距悬殊的情况下,老股转让的比例应作严格限制。

沃尔克规则： 钢丝绳，还是橡皮筋？

蔡恩泽

美国的沃尔克规则正式通过两个月,美国朝野争议不断,最受质疑的是,沃尔克规则可能管不住强势的华尔街,监管者期望的钢丝绳或变为橡皮筋。眼下就有一个鲜活的案例。2月10日,一家名为Better Markets的非营利组织在其控告美国司法部诉讼状中称,美国司法部在与摩根大通以创纪录的130亿美元达成和解、以了结该行受到的不当销售抵押贷款证券的指控时,同时与后者达成了一项秘密的幕后协议。

银行善于花钱消灾

美国司法部的任务是保障法律的施行,维护美国政府的法律利益和保障法律对美国所有公民都是平等的。其法律地位高于居于美国五大金融监管机构之上。既然摩根大通有能耐花钱消灾,将美国司法部搞定,可以摆脱有关其金融危机期间行为的所有政府民事调查,那么对付美国五大金融监管机构,还不是小菜一碟吗?

沃尔克规则的核心内容是对银行进行的自营交易实施严格限制,并限制银行投资对冲基金、私募股权基金等。这等于是在卡银行脖子。不过,沃尔克规则尽管洋洋洒洒有900页之多,可是很难找到何为自营交易的明确定义。金融危机爆发之后,虽然监管部门要求华尔街关闭或减少自营交易业务,但是银行业与监管层之间的博弈一直没有停息过,甚至将自营交易进行改头换面包装,自营交易业务的高回报时时敲打着华尔街投行们那颗不安分的心。

华尔街贪婪的背后有白宫和国会山与华尔街之间的利益捆绑,说白了,是美国官方滋长了华尔街的贪婪。我们不妨将金融危机爆发以来美国官方特别是奥巴马对华尔街小打大帮忙的表演再“回放”一遍。

奥巴马这位在金融危机的乱世中产生的“民选总统”,一上任就面临着一向狂傲骄横、挥金如土的华尔街金融大亨们挣扎在破产死亡线上的悲惨景象,贝尔斯登、雷曼兄弟相继倒闭,花旗、高盛、摩根士丹利嗷嗷待哺。

风雨飘摇中的华尔街让刚上任的奥巴马顿生怜悯之心,从7800亿美元救市资金中拨出巨款填补各大银行的亏损窟窿。可是政府的救援资金很快就被华尔街当成饕餮盛宴,从中挖出一大块发奖金福利而“自肥”。当得知这笔救援资金中的相当一部分被华尔街金融大亨们用来发奖金时,奥巴马勃然大怒,声色俱厉地警告:“这是极端不负责任的行为。这是可耻的。”但华尔街尾大不掉,不拿奥巴马的指责当回事,仍然我行我素,不但奖金照发,还恣意提高薪金,这让奥巴马很是没面子,下不了台,他在后来的《国情咨文》中愤怒地将华尔街金融大佬们比喻为“肥猫”。

奥巴马的总统权威受到挑战,他要给华尔街一点“颜色”看看。倒幕的高盛撞到奥巴马的枪口上了。2010年4月16日,美国证券交易委员会(SEC)向纽约曼哈顿联邦法院提起民事诉讼,指控美国最大的投资银行高盛集团在次级贷款业务金融产品问题上涉嫌欺诈投资者,造成投资者超过10亿美元损失,但最终高盛还是有惊无险,被罚几个钱了事,高盛为误导投资者支付5.5亿美元,与SEC达成民事和解。这样的判决真有点滑稽。

此前,摩根大通花钱消灾也有先例。2011年7月,美国司法部判定,摩根大通支付2.28亿美元,了结政府和联邦政府官员对其提起的指控。2012年4月4日,美国商品期货交易委员会对摩根大通银行提起民事诉讼,指控这家银行在雷曼兄弟公司破产案中涉嫌非法处置雷曼客户资产,当天摩根大通同意支付约2000万美元罚款。一桩本该严厉追究法律责任的金融欺诈案件就这样大事化小。

高盛、摩根大通等华尔街大佬犯事被从轻发落,其实也是人们所预料之中的。从高盛与华盛顿的亲密关系而言,奥巴马本不该拿高盛开刀。且不说高盛与美国政府的人脉关系有多厚,高盛在官场上的“水”有多深,高盛一直凭借其政治势力公开与美国政府的减薪计划对抗。就冲着奥巴马竞选总统时,高盛也“孝敬”过100万美元助选经费这一点,奥巴马也要放高盛一马。

总统竞选人 都是“献金”受益者

华尔街系美国金融中心,而金融介入政治在美国历来不新鲜。无论是否号称自己与特殊利益集团无关,也无论是民主党人或共和党人,历年美国大选中,总统竞选人都是华尔街“献金”受益者。

从这点上说,奥巴马与高盛其实是在上演一出苦肉计,在SEC起诉之下,高盛花几个钱消灾辟难,毕竟是“大得不能倒”的庞然大物。这样的个案同样适用于摩根大通,摩根大通也是美国大选的“献金积极者”,也是被美国政府“惯坏的”。无论是情面上,还是实际需要上,美国执政的民主党或者是在野的共和党,都不愿意将华尔街的“财神”弄得脸上血淋淋的。

沃尔克规则不断“瘦身”,也表明华尔街的政治能量非同一般,通过对美国政府和国会的游说,如今沃尔克规则的终稿版本已较美联储前主席沃尔克当初的构想“宽大”得多,比如原先的版本是禁止美国银行业投资对冲基金、私募股权基金的,现在改为限制,政策规划就模糊了,钢丝绳变成了橡皮筋。

那么,沃尔克规则就是一个摆设吗?非也。从美国式法律民主的角度来说,沃尔克规则对华尔街还是有震慑作用的。由于沃尔克规则要求银行投资对冲基金和私募股权基金,规模不得超过其一级资本的3%,近年来美国不少银行已开始关闭自营交易业务,逐步退出对冲基金和私募股权基金业务。根据国际信用评级机构标准普尔的估算,“弱化版”沃尔克规则导致的营收减少和合规成本上升,可能会使美国最大的8家银行每年税前利润减少20亿到30亿美元。

但是,华尔街不会坐以待毙,沃尔克规则要等到2015年7月21日才正式实施,还有一年半的时间可供华尔街继续游说,届时,沃尔克规则说不准又会有什么变数。当年克林顿总统在银行业的游说下,联手格林斯潘推动国会废除了《格拉斯-斯蒂格尔法案》,确保中期选举后,不会有人动沃尔克规则的歪心思。

总之,沃尔克规则难倒华尔街的头。

民工市场里的大学生

苑广阔

据媒体报道,南京市安德门民工市场从年初七开门,求职者一天比一天多,其中不乏背着包拿着简历的大学生。记者从该市场大学生就业窗口了解到,开门5天已经有100多名大学生到此来登记求职,而其中一位南师生物专业的硕士研究生,选中一个策划编辑岗位,月薪3000元。

在一般人的印象里,民工市场就是给进城务工人员提供就业机会、劳动岗位的,而大学生应该去各种人才市场才行。但是南京市安德门民工市场,不但进场求职的本科大学生越来越多,甚至还出现了硕士研究生的身影。对于劳动就业市场的这一新现象,必然会引起社会各界从不同的角度来进行解读。比如,有人会第一时间把其作为“读书无用论”的新证据,否则,大学生怎么都“沦落”到要去民工市场和民工抢岗位,争饭碗的地步了?比如,有人可能会从中感受到当前大学生就业环境的丝丝严寒。客观地说,以上这些观点,或多或少都有一些道理,但是笔者更愿意本着理性客观的角度,以积极乐观的心态来看待“民工市场里的大学生”。

首先,现在大学生的就业环境日益严峻是客观事实,在凭借大学生群体自身的力量无法改变目前这种就业大环境的前提下,大学生们需要做的就是调整自己的求职心态,放低自己的求职身

段。而大学生主动走进民工市场,正是他们在求职就业方面的心态更加务实,也是更加灵活的表现。如果在就业形势日益严峻的时候还端着大学生的架子,总想着自己“知识分子”的身份而对工作挑肥拣瘦,那才是不值得提倡的。

其次,大学生进了民工市场,对大学生和农民工双方都有好处。一方面,因为有了大学生们的竞争,民工兄弟会更加珍惜眼前的就业机会,在选择职业和岗位的时候会变得更加务实,甚至会去参加各种职业培训,再进修,以提高自己的理论知识,业务水平;另一方面,大学生虽然在学历水平、理论知识上比民工有优势,但是在工作经验,工作实践上,却不如民工兄弟。在求职的时候可能并没有多少优势可言,这也会刺激他们更加注重提高自身的实践水平和动手能力,对他们未来发展的好处是显而易见的。

实践证明,很多大学本科,甚至是研究生,都在民工市场找到了自己满意的工作,顺利实现了从校园到职场的人生转变。至于有人觉得“民工市场里的大学生”证明“读书无用论”,笔者倒不这么看。大学生迫于就业压力到民工市场找工作,不是因为有着更为深厚的专业背景,更强的学习能力,即便是进入同一家公司,同一种岗位,他们在未来职场的成长也会更快,前途也会更光明。换句话说,知识和学历带来的优势,并不会因为他们较低的职业起点而消失,而湮没。

焦点评论

上海开出马年首张楼市罚单 中介炒卖房号被罚



房号炒作有花样,地产中介最懂行。利用信息不对称,套取差价很猖狂。牟利常玩潜规则,治乱莫做假文章。罚款多为毛毛雨,加力严惩是方向。

ICLONG/漫画 孙勇/诗

索契冬奥会背后的政经博弈耐人寻味

高峰

索契冬奥会是俄罗斯首次举办冬奥会,也是俄罗斯继1980年举办莫斯科夏季奥运会后,30多年来第一次举办重大国际赛事。

“体育是最大的政治”。奥运会的历史就是世界各大政治阵营斗争的大舞台,举办大型国际赛事是展示一个国家文明进步的最好机会。苏联解体后,俄罗斯国内局势动荡,经济一度到了崩溃边缘,国际上的地位和形象一落千丈。在外界眼中,俄罗斯由一个世界超级大国沦落为二流国家。自普京主政后,经历多年的励精图治,俄罗斯的经济和军事实力不断恢复。借助举办冬奥会的国际盛事,不仅可以增强国内凝聚力,提高民族自豪感,更是向世界展示,俄罗斯作为一个大国重返国际舞台。

俄罗斯申办冬奥会,是大多数俄罗斯人民的意愿。从2007年申办成功到投入500亿美元在索契修建体育场馆和基础设施,体现了俄罗斯政府办好此事的决心。一边是要把冬奥会办好,办出光彩的国家意志,另一边是要破坏冬奥会,给国家和普京抹黑的恐怖企图。国家意志与恐怖企图较量电光石火,子弹出膛。在这场较量中,代表国家意志的一方不能输也输不起。现代奥林匹克运动会,体育运动早已不是其意义的全部了。“更快、更高、更强”的口号背后,代表的是国家实力、祖国荣誉、民族自豪感和国际形象。

任何负责政府和领导人,都不会把申办和承办奥运会当成儿戏。俄罗斯也不例外。普京任总统后,俄罗斯经济虽然有所起色,但美国、北约、欧盟仍步步紧逼,用北约“东扩”挤压俄罗斯的战略空间,用“颜色

革命”离间独联体各国与俄罗斯的关系。在俄罗斯重新崛起的跑道上,争办一次奥运会,向世界展示俄罗斯的经济实力,振奋民心,塑造新的国际形象,是具有特殊意义的一只踏脚石。

普京虽然顺利进入第三个总统任期,但与前两个任期相比,遇到的压力和困难要多得多。2013年俄罗斯的经济增长速度勉强达到1.5%左右,远低于原定目标。国际货币基金组织也连续下调对俄罗斯2014年经济增速预测,明显表达了悲观看法。2012年普京的支持率还创下新低,只有48%的俄罗斯人认可他的表现。从伊朗、叙利亚问题,到“人权”、斯诺登问题,普京都在和美国及其西方盟友“较劲”,用美国《时代》周刊的话说,其“严重程度丝毫不亚于冷战时期”。

对于索契冬奥会,普京同样寄托了极

大的热情与希望。他曾表示,索契胜出的主要原因,是俄罗斯的社会经济发展和政治稳定向世人证明它能够成功举办这样的赛事。普京对索契冬奥会的关注,也引来媒体的诸多评论,认为他“将个人和政治声望都压在了索契冬奥会上”,“这是他强国梦的一块多彩的拼图”。而索契冬奥会组委会主席德米特里·切尔内申科说得最精辟:“他将这个项目看作自己的孩子”。在这样的时刻,普京没有退路,他的政治生命,他所掌握的俄罗斯的命运都和冬奥会这个“孩子”联系在一起,不允许他选择跪地认输或缴械投降。

索契冬奥会注定是一场难以太平的盛会,但人们相信,凝聚着全俄罗斯人民意志的一方,必将是最后的胜利者。(作者系中国城市经济文化研究会秘书长、中国科学院教授)

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发邮箱至pp118@126.com。