

# 上市公司信息披露不能搞成大字报

熊锦秋

4月30日,创兴资源发布奇葩公告,引起各方关注和议论,笔者认为应对此出台进一步规范措施。

目前规范上市公司信息披露的政策,对信披格式有严格要求,比如证监会发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》系列文件,而沪深交易所也制订了一系列的信息披露工作备忘录,上市公司各种信息发布都有相应的格式,没有多少自由发挥空间,不少已经模板化,有的甚至只需上市公司填进数字即可。另外,信息披露的内容需要真实、准确、完整,也即应该陈述事实。

创兴资源此次公告的格式和内容都比较雷人,其中称,“我司知道有个姓黄的人在背后操纵,十年前他就利用媒体写文章威胁敲诈过并得手。为达目的,他请人写文章攻击我司及公司创始人陈榕生先生。……近期他又使出威胁、恐吓、

敲诈的手段……”。目前创兴资源实际控制人、董事长为陈冠全,为前任董事长陈榕生之子,创兴资源这个公告,或主要是实际控制人的感情宣泄,其中的“威胁”、“恐吓”、“敲诈勒索”等用词,都应出于个人感受或判断,而非以陈述事实为主,有点大字报的味道。但公司实际控制人也未必是圣人,更不能由其代表司法机关对他人的行为做出“恐吓”、“敲诈”等定论。另外,文中“姓黄的人”到底指谁,外人也摸不到头脑。显然,这个公告的真实性、准确性、完整性,都存在一些疑问。

上市公司“大字报式”的公告之所以能够出现,主要是因为“信息披露直通车”制度。实行直通车,上市公司信息披露无需经交易所事前审核,可将其直接提交至交易所网站及其他指定媒体予以发布。上交所直通车业务适用于股票在上交所上市的所有公司,约有66%的公告类别上市公司可自行登记直接披露;深交所自2014年1月13日将直通披露

公司范围扩大至信息披露考核为A、B、C的公司,占深市上市公司数量的98.76%,直通公告类别扩大至除存在操作风险之外的全部公告类别。上交所微博称,4月29日下午创兴资源按事前审核公告类别提交“临2014—12号”公告,上交所随后于17时30分将公告通过信息披露系统退回公司;只是创兴资源又自行按事后审核公告类别,在信息披露系统提交同一份公告。

从创兴资源等案例可以看出,信息披露直通车制度已经存在一些潜在的漏洞。随着上市公司信息披露的自主性增强,信息披露已经不再像以前那么严肃,有的信息数字后面多一个0或少一个0,多一个“万”字或少一个“万”字,小数点前移一位或后移一位,各种错误已经司空见惯,直至此次创兴资源的咆哮体“大字报式”公告出现,其内容和格式更是让人大开眼界。

为防止直通车制度所带来的副作用,笔者认为需要尽快采取相关措施,予以完善。首先,要缩小直通车制度适用的范围。沪深交易所均出台上市公司信息披露工作评价(考核)办法,上交所根据上市公司信披评价情况将其分为A、B、C、D四大监管类别;深交所将披露质量划分为A、B、C、D四个等级。建议仅对上一年度A类公司适用直通车,上市公司当年一旦出现信披违规、该年取消直通车资格;另外,缩小直通车适用的公告类别,比如,凡是涉及有业绩、业务数字

的公告,一律不得适用直通车。

其次,应发挥独立董事对上市公司信息披露的监督制约作用。上市公司信息发布,不能成为公司实际控制人的个人传声筒,上市公司作为公众公司,有其整体利益,信息发布应建立内部约束机制,这方面应该让独立董事予以监督制约。

其三,将上市公司信息披露质量与其再融资等联系起来。对于虚假陈述没有诚信的企业,应剥夺其再融资权利一段时间。

最后,要严惩有关主体利用直通车制度进行信息误导或欺诈。上市公司信息披露若有差错,会发布更正公告,但之前公告发出,或已对投资者产生利益损害,不能因为有了公告更正,之前公告出现的错误就既往不咎,仍需追究,事实上一般上市公司公告前面都有“本公司董事会……对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任”等字眼。交易所据此对责任主体采取监管措施或纪律处分。此外,如果信息误导可能构成虚假陈述,甚至附带二级市场上内幕交易或市场操纵的,对其中的所有违法违规主体都要严查严办,予以行政处罚、追究民事赔偿甚至刑事责任。

# 长江经济带 关键是提高要素使用效率

周子勋

日前,国务院总理李克强在重庆主持召开座谈会,研究依托黄金水道建设长江经济带,为中国经济社会持续发展提供重要支撑。

长江经济带作为稳增长的政策支柱,具有丰富的内涵。长江经济带是连接中国东西部的纽带。据了解,长江经济带范围内由国务院批复的区域规划就有长三角、成渝经济区、鄱阳湖生态经济区、皖江城市带、江苏沿海地区等,还有浦东综合配套改革试验区、成都和重庆的统筹城乡综合配套改革试验区、武汉和长株潭的“两型”(全国资源节约型和环境友好型)社会建设综合配套改革试验区。现在,长江经济带所要发挥的就是“串联效应”。

某种意义上说,长江经济带建设的推动,意味着整个中国区域战略格局正在发生变化。建设长江经济带,这既是国家推进区域发展的战略决策,也是完善区域布局不可或缺的一环。而在今年中国经济增速放缓的背景下,推动长江经济带建设的相关政策显然有着特殊意义,它通过落实和强化区域经济发展政策,来落实今年提出的“稳增长”目标。有人问,长江经济带建设的相关政策都是中长期政策,能在今年内就对经济增长起作用吗?在笔者看来,这两者是能够结合的。

从此次长江经济带座谈会透露的信息来看,我们不难找到一些重要的投资机会和重大项目。建设长江经济带,就是要通过改革开放和实施一批重大工程,让长三角、长江中游城市群和成渝经济区三个“板块”的产业和基础设施连接起

来,要素流动起来,市场统一起来。如果这些产业和基础设施等重大工程能落实下来,都会变成很大的投资建设项目。

在“稳增长”进入关键阶段之时,把长江经济带建设作为抓手有着特别的考虑,能够实现多个目标:相对发达的东部地区目前面临的主要任务是转型,土地和空间资源的价格高企,产业结构调整的压力很大,不容易找到新的增长点;而相对落后的中部地区既可以承接东部的产业转移,又符合中部崛起的国家战略,还能通过投资目标来拉动经济、实现“稳增长”的目标。中国的西部大开发战略虽然已实施14年,但东部、西部经济发展的差距近年在不断加大,这无疑对中国区域经济社会的平衡发展很不利。如果能通过推动长江经济带的建设,把中部地区的经济搞上来,那么对西部地区就有了经济上的过渡,也能对西部地区产生正面的拉动效应。

中国经济“稳增长”要找到好的抓手,从区域经济角度来看,推动长江经济带建设是一个有效的思路。但也要看到,长江经济带涉及省市多、区域广、情况复杂,如果各地区都只顾埋头发展,不能形成合力,那么长江经济带的巨大经济能量也就不能充分发挥出来。也就是说,为实现长江经济带的有机联系,完善区域交通基础设施连线工程只是计划的第一步,更重要的还在于跨行政区划推进产业布局,促进长江经济带要素资源的整合利用并减少重复建设,促进要素更高效率的使用才是规划的关键所在。这可能也是李克强总理为何会着重强调“建设长江经济带是深化改革开放、打破行政区划壁垒、建设统一开放和竞争有序的全流域现代市场体系的重要举措”。

# 宏观政策应转向“稳健偏积极”

贺军

当前关于中国宏观经济的看法和争议,实际上是一场信心之争。

国务院总理李克强作为政府的代表,不断强调中国经济不能再靠强刺激,而是要依靠深化改革。李总理称,如果不是用改革的办法,而是采取短期刺激政策,不仅去年的结果可能会大不一样,而且今后几年的日子也许会更难过。同时,李总理也在向市场打气,对中国经济保持在合理区间表示有信心。他还不断强调,中国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期,新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化深入推进,区域发展回波余地很大,今后一个时期保持经济中高速增长是有潜力、有基础的。

李总理还强调,“现在改革进入攻坚期和深水区,需要改的多是重大问题和敏感问题,不少触及深层次社会矛盾,涉及利益关系调整,是难啃的硬骨头,有些多年一直想改但改不动”,“不

改没有出路,慢了会贻误时机,付出的代价将更大”,发展就难有活力、难以持续,甚至可能陷入“中等收入陷阱”。

这些道理虽然不错,然而国内外市场对中国经济看到的却是另外一面——中国经济下行压力加大,实体经济面临困难,国内融资环境不断收紧,国际市场缓慢复苏对中国的内需拉动不足,地方政府财政压力普遍加大,政府和企业债务风险在不断累积,房地产市场变冷开始在全国蔓延,国内投资增速明显放缓等等。对于中央不断强调的市场化改革,虽然方向正确,但这是长期政策,短期内却难以见效。最关键的问题是,面对当前的困境,应该怎么办?

从我们的跟踪研究来看,市场对于宏观层面的改革构想已经越来越淡薄了,并不认为这会给经济带来立竿见影的效果,甚至对这些政策的有效性以及与市场的关联性表示怀疑。正如我们此前的分析,在市场看来,当前国内宏观政策的具体方向并不明确,在行动上缺乏

有力的方案,在推动改革上展示的决心不足。市场整体上对于未来经济的信心不足,对发展方向感到迷茫,因此,在投资方面持观望态度的越来越多。市场对中国经济转冷的预期正在不断扩散,并且波及到对人民币汇率走势的看法。比如,大和证券就预期未来两年人民币将会贬值8%。要警惕的是,这种负面预期一旦影响资本市场,将会对中国经济造成较大的杀伤力。

从国务院领导的表态来看,决策部门对于中国经济形势的重视度在提高。李克强总理近期在国内多处考察,不断给地方打气,不断拿出新的发展设想和方案,如在上海自贸区试点之外,今后可能扩大自贸区试点;最新提出的“长江经济带”发展思路;加快重大基础设施项目推进等等,都是国务院希望在经济下行之中找到新的抓手。

我们的研究团队认为,短期保持经济发展与改革的政策,不可能完全切换轨道,也不可能完全切换到全新的模式。就像一列正在以一定速度行驶的列车,

# 焦点评论

## 大量拆迁导致中国建筑平均寿命低于30年



大量拆迁很野蛮,殃及建筑寿命短。大力推进城镇化,无暇顾及民冷暖。拆迁再建有政绩,可怜浪费好资源。土地财政成癌症,经济转型要攻关。

郭喜忠/漫画 孙勇/诗

# 做实区域一体化 消化楼市泡沫风险

李宇嘉

很多人认为中国的房地产泡沫很快就会破灭,这种判断是建立在数据指标和历史经验之上的,数据指标就是房价收入比、房价租金比、存贷销售比、房地产相关贷款占银行贷款的比重等等,而历史经验就是曾经发生过房地产泡沫危机的国外案例。数据指标显示,我国楼市泡沫非常严重,而且这些数据指标值与日本、美国、东南亚等国房地产泡沫破灭时的指标值很接近。在这种情况下,近期国外舆论对我国楼市再次掀起一股“做空潮”,而这一次国内政商学界已经不像以往那样轻率地嗤之为“阴谋论”而置若罔闻,也不像以往认为屡试不爽的政府微调就可以轻松解决问题。笔者认为,面对目前的楼市状况,需要从防范泡沫破裂的系统性风险高度来看待。

纵观国际上的房地产泡沫危机的累积和爆发,某一时点上的泡沫有多大、累积到何种程度、是否会破灭等在事前是难以判断的,一般只是事后才能证实,在事前顶多只能做一做数据指标在国别间的比较。但是,由于我国的城市化水平、土地制度和相关比较国家差别很大,横向比较的可借鉴程度不大。若要杜绝事后觉醒的“马后炮”式判断,最好就是做实需求来消化楼市虚增的部分,争取将泡沫在其破灭之前消化一部分。

首先,我们需要认识到风险在哪里、风险的特征是什么。未来,楼市走向只能是区域或城市间的分化继续加剧,一线和少数重点二线城市还比较健康,毕竟可持续的人口净流入对楼市需求的支撑力度很大。2001-2010年,北京、上海人口暴增了30%,而十年间净流入城市的人口,55%的部分集中在经济排名前五的城市,但是,绝大多数二线城市和三线城市就没有这么幸运了,它们最大的问题是人口导入低于预期,而仅存的有效需求无法填满过剩供应的“黑洞”。一方面,这些城市中绝大部分的批准预售/销售的比值在1.5以上;而更重要的是,过去急于发展经济和推进城建,地方政府出让了太多的土地。仅2009-2012年,武汉沈渝四个典型二线城市出让的土地面积就超过了1亿平方米,远大于同期四个一线城市出让的土地规模。除东部少数三四线城市外,人口规模越小的城市,人均出让的土地面积越大。因此,后续入市住房和待开发的土地还会排山倒海地加重库存。

另一方面,由于本世纪以来房价和地价持续过快上涨,特别是2009年刺激性政策对楼市成交量和价格的虚推,人口和收入增长正常驱动(即城市化驱动)的楼市量价增长部分已被提前透支。业内人士认为,全国楼市供应不足在2009年就出现了反转的拐点,自那以后需求增长一直由房价上涨预期支撑着。目前,留在市场上的是承受不起高房价的刚性需求,占比高达90%左右。一季度重点一二线城市中,凡是去化较好的项目均是有诚意降价的项目,意味着有效需求是何等有限,对于房价是何等敏感。

近期,南宁打响政策救市的“第一炮”,这是一个很重要的信号,对其理解不能过多地放在地方政府如何挖空心思地捆绑限购上,而应该放在政府救市的态度和思路,这种态度和思路折射

的是如何消化供应过剩的风险,特别是防止其转化为泡沫破灭危机。很明显,仅仅捆绑限购不仅是短期“打鸡血”的做法,更关键的是受限购束缚的需求比较弱,即使将其释放出来也无法消化庞大的库存压力,政府上下对此存在共识。因为,很多二线城市限购区域仅限于主城区,而新增供应则主要集中在外围,限购控制住的需求随城市近年来疯狂的外围扩张而减少。因此,消化库存所需要的数量级新增需求,必须从外部导入,而南宁的做法就是将北部湾经济区域内其他5个城市的需求导入到南宁这个区域中心城市。

区域一体化,意味着区域内要素流动方向和产业结构的再造,中心城市的人口和资源集聚能力将增强,住房需求将会增加。类似于南宁这样的非重点二线城市、次区域中心,在全国有三四十多个左右,这类城市也是楼市风险最突出的城市。借助于区域一体化,将有效需求导入中心城市,既消化了楼市供应压力(包括商业地产),也解决了因人口积聚不足而导致的产业积聚和转型滞后和内需不足的问题。

从这个角度讲,区域一体化是新型城镇化的应有之义,楼市泡沫问题也将在新型城镇化过程中自然消弥。但是,可惜的是,南宁的做法没有将解决住房需求与解决户籍需求对接起来,有区域一体化或新型城镇化之表而无其里。试想,如果不解决户籍障碍,新增的住房需求就无法享受等同于南宁市民的公共服务待遇,怎么能在南宁安定下来,成为带动消费、税收增长和产业基础的持久动力?最后的结果,极有可能是短期刺激了一批看好房价上涨的外部投资需求,但实现这部分需求的住房将仅仅贡献了空置的住房部分,而与区域一体化并无多大关系。

因此,若想将房地产泡沫软着陆,首当其冲的就是释放受抑制的城市化部分,即以户籍和社保向非户籍常住人口全覆盖来释放有效需求,吸引外来需求。若将购房与给予户籍和社保一对一起挂钩,决心要买房和能买得起房的外来人口中,绝大多数也一定是在城市安定下来,也能够能够在城市安定下来的人群。这样的话,先从常住人口开始,人口顺应区域经济一体化过程中产业的积聚而自然在区域中心城市积聚,未来人口增长和收入增长就变得可持续,楼市泡沫消化、新型城镇化、产业转型升级(向第三产业)也就会顺理成章地实现。

以实现区域一体化来捆绑限购,不仅是楼市分类调控的体现,而且是楼市行政性干预渐退出、市场化调控措施回归的体现,这是一条正确的路径。从南宁捆绑限购的做法,以及近期其他城市传闻调整限购政策的做法看,地方政府捆绑限购的还主要是着眼于消化楼市库存压力,对于区域一体化和楼市长久稳定的关系在认识上还不到位。事实上,我国任何一个区域的中心城市,其人口和资源集聚能力与其地位都不相符,户籍和公共服务隔离等行政区划间的壁垒是主要原因。因此,楼市泡沫中很大一部分是人为造成的,认真消除阻碍区域一体化的行政壁垒,就可以消化整体楼市风险中的很大一部分。

(作者单位:深圳市房地产研究中心)

**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0755-83501640;发邮件至ppll18@126.com。