



【锦心绣口】

保护A股市场投资者的交易权，应放在提高A股市场竞争力的高度来认识。

A股停牌制度不妨向联交所看齐

熊锦秋

近日，有几家筹划重大重组的深市上市公司没有像以前一样陷入长期停牌期，而是在确认有重大重组这个事情之后就复牌。笔者认为，这些做法应尽快上升为制度规定，A股停牌制度不妨向联交所看齐。

此前A股市场上上市公司停牌制度，与联交所等成熟市场形成强烈反差，这突出体现在万科A、H股两个市场的不同停牌遭遇上面。2015年底万科A股和H股面临相同的资产重组事由，均于该年12月21日停牌，但万科H股在2016年1月6日就复牌，A股直到2016年7月4日才复牌。A股市场上市公司谋划重大重组，在八字还没有一撇的时候就开始停牌，最后

还要等重大重组草案出炉、或者重大重组最后确认终止才复牌，这之间要等上几个月甚至几年，长期停牌导致投资者的交易权被剥夺。

2016年5月深交所发布《上市公司停牌业务备忘录》，规定不得滥用停牌损害投资者的交易权和知情权，重大资产重组的停牌时间不超过3个月。据此在实际操作中，上市公司一般先以筹划重大事项停牌，核实确认该事项构成重大资产重组后，公司由此开始转入重大重组程序、股票继续停牌，停牌时间往往3个月甚至更长。应该说，《备忘录》对于上市公司借重大重组事宜随意停牌的现象，实际约束力还较为有限，亟待进一步完善。

而按近日深交所上市公司的做法，上市公司筹划重大事项宣布停牌，

在停牌10日后就发布公告，公告确认重大事项构成重大重组，同时让股票马上复牌，然后上市公司在股票正常交易的情况下推进重大重组。在笔者看来，这些新的做法，对保护投资者的交易权意义重大。

应该说，最近深交所上市公司停牌、复牌操作，正在逐渐向联交所靠拢。在香港市场，上市公司停牌主要是等待发布内幕消息，《证券及期货条例》第307A条具体规定了属于内幕消息的几种情形，对于相关交易尚在谈判过程中、无具体交易价格等信息、也未形成明确交易意向，则不符合内幕信息的具体性要求，也即这种情形并不要求停牌；而且即便停牌，时间也应尽可能短，上市公司应尽快恢复股票买卖，不宜一直停牌等待有关磋商

结果。如果上市公司停牌超过完全必要的时间，联交所还有权指令停牌中的证券复牌。

随着港股通的推进，内地投资者也可很方便投资港股市场。因此，保护A股市场投资者的交易权，应放在提高A股市场竞争力的高度来认识，否则A股市场有边缘化之虞。

笔者建议，A股市场要尽快完善停牌复牌制度，前述深交所上市公司停牌后快速复牌做法，应尽快上升为制度规定；要借鉴参照联交所的一些停牌复牌制度，包括联交所对随意停牌的及时介入做法。在内地与香港股市互联互通大环境下，对于A、H股双重上市公司，其停牌操作，两个市场应该保持高度一致，A股应更多向H股看齐，防止不同市场投资者的交易

权出现较大差异。

目前A股市场一些上市公司借重大事项停牌的一个意图，就是想借此躲避股市大跌；但假若市场是有效的，那么待其复牌之后投资者自然也要依照当时整体市场的估值重新对公司进行价格定位，毕竟市场存在比价效应。一些上市公司一看大势暴跌就停牌，犹如鸵鸟把头埋进沙子一样来躲避风险，这根本就是徒劳，甚至走向反面。比如乐视网长期停牌，这期间的利空消息逐渐积攒，待一复牌，股票便是连续十几个跌停，还不如当初尽快复牌，股民或许有更多卖出股票、转移风险的机会。由此看来，全力保护投资者的交易权，也要放在让投资者有机会避风险、保护投资者利益的高度来认识。

(作者系资本市场研究人士)



【思想如虹】

越过“渔村”式的怀旧自嘲，平视“鹏城”的现有坐标，梳理并构建更有凝聚力的城市文化体系，深圳，请你继续出发！

从“渔村”和“鹏城”看深圳的名与实

马虹玫

同为一线城市，北京被称为“帝都”，上海被称为“魔都”，深圳则被称为“渔村”。虽是坊间戏称，却耐人寻味。

深圳的“渔村”之称，一定程度上是被以讹传讹。深圳有1700多年的郡县设立史，城市西边的南头城和东边的大鹏所城，屹立至今已经有600余年。历史上的行政区划，虽经风云更迭，到特区设立之初，深圳大小也是个镇而非渔村。现今常见的宣传用语，喜欢鲜明对比，似乎惟其如此才能彰显开放发展的力度与取得的骄人成果。小渔村与大都市这一对对比，便被套路化应用引用。渔村一称，在我看来，不过是新老深圳人的自嘲，就像程序员自称码农，设计师自称设计狗，是一种明贬实褒，是一种底气很足的表面

自黑。

不过，在深圳，村子多却是事实。福田的皇岗村、岗厦村；罗湖的蔡屋围、水贝田贝等村，概因位于城市发展的核心片区，常因拆迁、旧改等相关报道频频露脸。此外，深圳还有许多颇有文化渊源与特色民俗的村子值得关注。譬如，全体村民围坐吃大盆菜，就是这文化渊源与特色民俗之一。深圳大盆菜宴的传统习俗，从南宋兴起，历经元、明、清三朝，经民国，到新中国成立，历八百年（一说为五百年）而不衰。大盆菜当然不止是吃吃吃这么简单，其内涵的宗族祠堂、旅游悬念等民俗文化可继承可发扬，可创新可持续。福田区下沙村的大盆菜宴，被列为国家级非物质文化遗产，就是佐证。下沙村、水贝村、黄贝岭等村的大盆菜习俗，不仅对本村本姓本宗开放，对于外来者一样欢迎。几千桌

宴席齐开，上万人同吃，盆菜做工、配料以及烹调方式都讲究搭配有致配合有序。深圳大盆菜宴，恰如深圳文化兼容并蓄多元并存。

深圳还被称为“鹏城”，源于深圳市东部大鹏湾畔的大鹏古城。无论是经济发展还是城市建设，深圳在改革开放后的成就举世瞩目，寓意鹏翔万里的鹏城之称，恰如其分。来深圳旅游的人，应该对莲花山对面那栋黄蓝色相间的建筑有些印象。没错，那里就是深圳市民中心。它是深圳市的行政中心，同时也是市民文化娱乐中心。博物馆、中心书城、图书馆、音乐厅等文体设施建设集中于此。建筑外形如飞临的大鹏展翅翱翔，激发长空豪情万丈。

外形像大鹏，寓意大鹏展翅，市民中心从设计理念到功能规划，还体现了深圳开放包容的城市文化精髓，也

体现着政府行政理念的转变。2月13日，深圳市委书记和市长向网民发出拜年信，信中列举2017年深圳交出的各项成绩单，本地生产总值达2.24万亿元，增长8.8%，位居国内城市第三位……为企业减负达1369亿元，企业数量居全国城市首位，全社会研发投入占GDP比重提升至4.13%。深圳知识产权法庭挂牌成立，创新发展的“引擎”愈加强劲，完成118项民生实事和超过1万件民生“微实事”，高考一本率全省第一，全国文明城市“创建”五连冠……这些数据，是千千万万深圳人实干的成果，由普通人在追求个体成就的指引下，所达成的一个个奇迹的组合，是普通人挥动着隐形的翅膀，它们最终汇成鲲鹏展翅的豪情之翼，继续搏击长空。

生活在深圳的两千万人，是一群

奇异的存在。一方面，他们对于政府规划、经济发展、民生建设、权益保障等，勇于争取，念兹在兹；另一方面，他们对深圳取得的各种名号不以为意，一贯地淡漠疏离。他们既不地域黑也不地域炫——将这一点简单归结为低调务实，想来远远不够。说他们不善于表达不善总结，也不对，他们总是以最快的速度和最勇猛的姿态去开拓，去纠偏，去尝试。一个伟大的城市，当然不只有傲人的数据，它通常要承担更多的责任。它应该促进更灵活的阶层流动，给普通人创造更多的机会与可能性。一个伟大的城市，还应当有更强大的城市文化张力，越过“渔村”式的怀旧自嘲，平视“鹏城”的现有坐标，梳理并构建更有凝聚力的城市文化体系，深圳，请你继续出发！

(作者系深圳自由撰稿人)



【环宇杂谈】

“地产龙头的故事”从年头讲到年尾，进入2018年，继续讲就变成了刻意炒作，后续就会逆转为负面因素了。

“地产龙头的故事”还能讲多久？

李宇嘉

近期，A股明显回调，特别是前期领涨的地产股，连续数日杀跌。由此，很多业内人士判断，新年以来由港股（内房股）和A股联动催生的地产股牛市行情，是不是真的要结束了？板块暴跌的矛头，指向了出逃的机构，比如获利回吐，“落袋为安”的抛售，因金融监管规范“非标”，被迫清仓的信托和理财等机构出逃，被认为是地产板块暴跌的罪魁祸首。事实上，地产股去年底以来的一波行情中，获利回吐和规范非标一直未停过。笔者认为，地产股真的涨不动了。

2016年底以来，A股地产普遍都有50%以上的涨幅，很多龙头股价翻

倍。对A股市场来说，除了业绩驱动外，讲“龙头的故事”是本轮地产行情最主要的催化剂，各大券商卖方都在兜售这一点。2017年以来，楼市可谓一边是海水，一边是火焰，行业各项指标增速不断下滑，但龙头企业月度数据频频捷报。确实，不管是市占率、土地储备，还是融资和拿地，抑或ROE、NAV等指标，龙头房企优势越来越突出，而国家政策导向也鼓励强者恒强，大的收购小的。

不过，“龙头的故事”从年头讲到年尾，进入2018年，继续讲就成了有意炒作，后续就会逆转为负面因素了。事实上，之前被拼命鼓吹的龙头房企估值修复的三大利好，即品牌溢价、周转速度、融资能力，中短期内或被高估

了。龙头ROE的提升，多半要拜全国性房价上涨，利用杠杆扩张规模，前期土储因地价上涨而明显溢价。输出品牌提升溢价，更多地表现在“贴牌售卖”做大销售数据，其中有重复计算的嫌疑。品牌对项目品质、运营和管理的溢价贡献不足。

大环境紧缩后泥沙俱下，龙头也概莫能外。房企销售规模“排位赛”竞争的另外两个利器——周转速度和杠杆融资，也因为土地出让改革和金融去杠杆而失去锐气。2017年下半年以来，土地出让配建、自持和销售端限制预售证、网签等已常态化，周转速度因这些新规而降低；近期银监会部署2018年监管会议，明确了2018年居民和开发商都要“去杠杆”的信号，信

托、理财被迫清仓只是开始，再加上开发贷、并购贷全面收紧，以高杠杆推动高周转也难以维系。

从2009年3月到今年1月底，美股涨了300%。无论绝对点位还是相对估值，美国股市都处于历史最高水平。经历了长达9年的牛市之后，美股涨不动了，特别是“特朗普改革”不及预期，巨无霸级的新增长动力未明朗的情况下，下跌只是时间问题。高位不胜寒，任何风吹草动都可能引发暴跌，通胀和加息预期升温，仅仅是触发暴跌神经的一个信号。我国A股地产板块也一样，1月楼市数据不理想，房产税传闻，楼市“去杠杆”等等，都是触发暴跌的神经而已。

不知大家记得否，1月30日上

午，万科独立董事刘姝威公开质疑宝能的资管计划到期问题，直接导致当天板块大跌，可见神经之敏感。自此，板块个股分化，随后出现暴跌。这意味着，“龙头的故事”催化的估值修复结束。未来，不论前端供地和资金面，还是后端价格限制，很难支持“龙头的故事”了。当然，“房住不炒”和存量时代，行业集中度会提高，但绝非简单做大规模，靠涨价和低成本盈利，而是赋予人性化服务的品牌输出，分享公共服务和物业价值共同成长的经营理念，承担蓝领公寓建设的企业责任等。唯有此，“龙头的故事”才能讲下去并触发新一轮行情。

(作者系深圳市房地产研究中心研究员)



【缘木求鱼】

现在，天天都像过年，“年”这个东西，时间属性当然就只能越来越突出。

过年喽！

木木

李自成失败的原因，说法很多。有“政治说”“军事说”“经济说”，甚至还有“气候说”，当然更少不了“神秘说”——风水专家的研究成果，说是闯王的祖坟被官军刨开，一条尚未化成龙形的小蛇“见光死”，于是，天下姓李就只姓了几天。

野史村谈的认知，当然就比不过专家，远没那么复杂而成体系，他们认为李自成从“登基”到殒命只有短短的18天，都是饺子惹的祸。据他们说，李自成原本有18年的皇帝命，但打进北京城之后，高兴得忘乎所以，天天吃饺子，一连吃了18天才被太监强暴拦住。他当然想不到，吃一天饺子就相当于过一年，于是，18年的皇帝命，就这样被他自己吃成了18天。

你看，老百姓的认知就简单、直白得多。不过，虽然简单、直白，但其中藏着的东西却也不少。

首先，像饺子这么好吃的吃食，是只有过年的时候才能吃的，别的时候吃，大约就有点儿暴殄天物的意思。这应该不能算“穷讲究”吧，当年夫子不是也说过“不时，不食”吗？如果不听话，偏要天天吃，那简直就是“作死”了。

其次，过年，是件很隆重的事情，必须配之以很隆重的美食，否则，不仅是不完美，简直就算得上遗憾了，当然，碰上要求更高的，甚而就会觉得白瞎了，根本不能算过了年。这倒也不过分，因为在中国人的认知里，好像从来就有这种“搭配法”，即重要的日子，必须吃好、喝好，日子越重要，就越要吃好、喝好；这层意思当然也能反着说，即没有好吃、好喝的日子，就都是

需要熬的平常日子。

另外的意思，可能就稍微有点儿复杂。中国的底层人士，好像有个“通病”，就是总喜欢毫无技术含量、毫无想象力地“推己及人”，想象起大富大贵的寻常日子来，不过就是把己知道的、或者吃过的最好的食物让人家天天吃，顿顿吃而已。当然，这么着想象，一点儿问题也没有，你不能强迫人家把自己没见过、甚至没听说过的东西，想象得活灵活现；值得问一下的是，他们为什么不“推己及人”一下，好吃的、好喝的为什么只能过年的时候享用，而平常的日子就只能“熬”，一旦“奢侈”地不熬了，为什么却会减福、减寿、倒大霉。

或许，这样的事，以前也是有人会想一想的，毕竟连猴子、猩猩都会“想”的事情，人没有道理想不到，大约还是

好吃的、好喝的之类的好东西过于匮乏的原因吧，轻易得不到，当然想了就白想，有不甘心想的，肯定就会心力多耗，于身体无益，于精神也无益，自己的基因顺利地传下去，当然就会有问题的。时间一长，成了习惯，于是人们当然就只会这么想、这么问，而不会那么想、那么问了。

仅就吃喝而言，与前人相比，现在的人似乎就应该幸福得多——天天像过年，在绝大多数平平常常的日子里，人们吃的、喝的，不但数量多、管够，而且花样儿特多。天天这么吃、这么喝，按照前人的认知，说是天天过年，当然一点儿也不为过。但是天天这么过年，问题也会随之而来，一是会不会像李自成那样减福、减寿？这大约还需要时日验证，而且验证所需的样本数量也要足够大，才有普遍意义。二是，寻常

日子都像过年，等真到过年的时候，会不会感觉挺寻常？这当然还是好听的说话儿，说难听点儿“挺没劲”也是可以的了。

理论上说，寻常化一定能革了特别化的命，正如谷底被填平，山峰就显不了那么高。天天都像过年，“年”这个东西，时间属性当然就只能越来越突出。也难怪现在许多人觉得过年越来越没意思，也就是多歇那么三四天。

于是，有人就开始嚷嚷着一些别样的话题，诸如“文化”“心境”“精神”之类的。但这些话题大约也超脱不出这个规律，天天有“文化”、有“心境”、有“精神”，过年的别样，注定还是会越来越寻常。从这个角度说，或许，小时候从心底欢呼出来的“过年喽”，那个味道，再难寻。

(作者系证券时报记者)