

**【锦心绣口】**

无论是注册制还是核准制, 欺诈发行就得回购, 这是发行人等说破天也难逃避的责任。

## 主板中小板也应实行责令回购制度

熊锦秋

8月21日证监会发布《欺诈发行上市股票责令回购实施办法(试行)(征求意见稿)》(下称《回购办法》), 明确了回购价格、回购对象、回购程序等内容。笔者认为, 主板、中小板也应实行责令回购制度。

最新《证券法》第二十四条第二款规定, 股票的发行人在招股说明书等证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假信息, 已经发行并上市的, 国务院证券监管机构可责令发行人回购证券, 或者责令负有责任的控股股东、实际控制人买回证券。《回购办法》的出台也是为了落实该条规定。

当然, 最新《证券法》的语境是注册制, 而目前A股市场仍处于注册制与核准制并存阶段, 为此证监会在《回

购办法》的起草说明中指出, 由于责令回购属于注册制的配套措施, 《实施办法》适用于实行注册制的科创板、创业板等板块, 暂不适用于目前实行核准制的主板、中小板等。

对于这一点, 笔者稍有不同意见。早在2013年, 为逐步推进股票发行从核准制向注册制过渡, 证监会发布《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》, 其中第二部分“强化发行人及其控股股东等责任主体的诚信义务”明确规定, 发行人及其控股股东应在公开募集及上市文件中公开承诺, 发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的, 将依法回购首次公开发行的全部新股。

也就是说, 从2013年至今的核准

制, 其实也有欺诈发行需要回购的规定, 只不过核准制下是由发行人等对此做出承诺, 而在《证券法》注册制条件下则是由证监会“责令回购”, 显然, “承诺回购”与“责令回购”的强制力及约束力大不相同。

在此前欣泰电气欺诈发行案例中, 虽然发行人等在招股说明书中承诺欺诈发行就回购, 但最终股票退市也没有回购。后来保荐券商设立先行赔付专项基金, 但赔偿金额以及赔偿范围显然不如回购。承诺回购的义务等于被架空, 唯有责令回购, 依托行政机构的公权力, 才有利于将回购责任真正落到实处。比如上述《回购办法》就规定, 证监会依法对股票回购方案的制定和实施进行监督指导, 不符合要求的, 证监会可要求发行人或者负有责任的控股股东、实控人重新制定

股票回购方案。

在新股发行核准制下, 发审委的审核含有一定实质性审核的成分, 部分投资者认为其中存在一定的政府背书, 而注册制侧重于充分发挥投资者的判断能力, 现在注册制下新股发行若发生欺诈发行, 高且由监管部门责令回购, 那么核准制下由监管部门发审机构审核通过的新股发行若发生欺诈发行, 是不是更应由监管部门责令回购, 毕竟在核准制中, 监管部门承担的责任似乎应该更大。

当然, 核准制也好, 注册制也好, 只是新股发行审核程序、方式的改变, 发行人对信息披露的真实性、完整性、全面性等方面应负的责任, 其实没有任何区别; 无论是注册制还是核准制, 欺诈发行就得回购, 这是发行人等说破天也难逃避的责任。

近日证监会有关负责人指出, 下一步统筹研究制定其他板块推行注册制的方案, 做好全市场注册制改革的准备, 分阶段稳步实现注册制改革目标。但即便紧锣密鼓、快马加鞭, 主板、中小板在未来一段时间仍将实行核准制, 万一核准制下个别新股发行发生欺诈发行, 若沿用发行人承诺回购而非行政部门责令回购规则, 可以想见, 回购义务仍将被虚置, 受害投资者的利益仍将难以得到充分赔偿。

既然证监会出台注册制欺诈发行责令回购的操作性办法, 笔者建议, 对于实行核准制的主板、中小板, 也应借此东风, 让投资者也享受“欺诈发行责令回购”的制度优惠。无论是主板、中小板、创业板、科创板, 应在A股统一执行“欺诈发行责令回购”制度。

(作者系证券市场资深人士)

**【胡思乱想】**

如果能够提供一种形式的“十元店”, 在特定的时间段内给求职者一个相对舒适、便宜的落脚地, 一定会大受欢迎。

## 消逝的深圳“十元店”

胡不归

深圳经济特区年届不惑, 各路纪念文章层出不穷。笔者阅读之余, 不禁想起了在深圳早已消逝的“十元店”。

“十元店”对于现在的年轻人来说, 可能毫无概念。但对于上世纪80、90年代来深圳打拼的人来说, 可是承载了无数人的青春与梦想。遍布在人才市场或者职业介绍所周边的“十元店”通常是一些大通铺或者双层床, 一个床位一晚10元钱的住宿费, 仅提供简单的睡眠与洗漱服务。别看简单, 这可解决了求职者的大问题。

特区成立的前20年, 深圳经济发展迅猛异常, 带来了大量的人才需求。无数内地人怀揣梦想, 孤身一人到深圳寻求新的发展机会。在上个世纪, 深圳与内地的工资差距显著, 拿着内地的收入到深圳来消费, 那求职成本可

不是一般的高。复印一张证书都要5角钱, 每天投出几份简历, 复印资料费都是一笔不小的开支, 再加上喝水吃饭, 有多少人感到囊中羞涩, 而晚上的住宿是最大的一笔开支, 当年不乏有人在立交桥上凑合的, 但不能洗澡, 影响形象, 降低了被录用的可能。因此“十元店”应运而生, 成为很多到深求职者第一落脚点。

与“十元店”相伴的是城中村的出租房。深圳当地洗脚上田的土著们, 从大量进入深圳求职者中寻求到了商机, 纷纷在自家宅基地上加建或者改建, 用一间间平房为初到深圳而单位又不肯住租房提供了栖居之处。“不种庄稼只租房”成为当时深圳村民的形象写照。

“十元店”与城中村表面上看只是解决了部分人的生计问题, 实际上却体现了深圳经济特区的开放与创新精

神。深圳经济特区作为开放的产物, 骨子里带着开放的基因。特区成立伊始就以海纳百川的胸怀从国内国外引进了大量的项目、资金、人才。英雄不问出处, 无论你是原来单位的失意者还是意气风发的寻梦者, 只要来了深圳, 能够展示你的才华与能力, 深圳都有你的立足之地。“十元店”与城中村给了很多人最初的生活平台。

深圳之所以能够成为国内最包容的城市, 与很多人发迹于“十元店”或城中村是分不开的, 今天住在“十元店”, 过几年可能就是个大老板。深圳的村民们都深谙这个道理, 为了和不懂白话的各路租客交流, 即便上了年纪的村民也得学用蹩脚的普通话。从这个角度讲, 任何一个到深圳的人都不会有违和感, 更不会有被排斥的感觉。“来了就是深圳人”, 这不是一句单纯的宣传用语, 而是对现实生活的

总结。

与“十元店”、城中村一脉相承的是深圳市各级政府对待外来人员的态度与做法。作为学龄儿童人数最多的城市, 深圳的中小学教学资源严重短缺。但深圳对外来人员子女的入学问题, 深圳的态度却是一线城市中最友好的。只要符合条件, 外来人员子女与本地户籍人员一样就近申请入学, 为解决教育资源的紧缺状况, 政府还以补贴的形式向民办学校购买学位, 使外来人员子女一样享受普惠的义务教育。

深圳四十年的高速发展, 得益于大量的人才聚集。拥有人才, 尤其是拥有更多年轻的人才方能拥有未来, 近几年各大城市之间的抢人大战屡见不鲜, 各地政府奇招频出, 优惠措施不断出台。在这样的背景下, 深圳的高房价极有可能成为吸引人才的一个拦路

虎。“十元店”早已成为历史, 城中村有不少也已经得到了规模化的改造。城中村改造之后, 环境确实得到了改善, 但房租也相应提高了一个台阶, 这对于刚刚入职的年轻人来说, 无疑增加了很大的负担。如果不能解决高房价、高房租问题, 一定会对人才产生挤出效应, 这对深圳未来的发展是极其不利的。

深圳作为经济特区中的模范生, 在发展过程中也不断地面临新的问题, 但总有以敢为天下先的勇气和创新的智慧来加以解决。现在各级政府也积极推出安居房、人才房, 试图解决市民的住房需求, 取得了相当好的效果。但面对新的求职者, 如果能够提供更另一种形式的“十元店”, 在特定的时间段内给求职者一个相对舒适、便宜的落脚地, 一定会大受欢迎。

(作者系证券时报记者)

## 棱镜散光 各取一色

木木

这几天, 网上最热的议论, 无疑源自一张杭州市余杭区政府部门的招聘公示表。

让围观者很难淡定得定的是, 在这份公示名单里亮相的, 清一色的清华、北大硕博研究生, 而且都是响当当的专业, 别人姑且不论, 其中的8个人, “投靠”的却是街道办事处。

围观者的本能反应, 当然就是“大材小用”。

按照经济学的观点, 大材小用, 无疑属于一种错配, 是对资源的极大浪费。其间的逻辑也很清楚。非要用关老爷的青龙偃月刀做微创手术不可, 肯定要先把钢刀磨成绣花针, 不但浪费宝贵的钢材, 也是对宝贵时间的浪费,

更是对锻刀者所有心血、劳力的蔑视, 而且也是对躺在手术台上待治者的不负责任。无论从那个方面看, 这都是多输的局面。

这项大萝卜抢小坑、大材小用的帽子, 显然还是比较客气的定性, 更犀利的追问其实还可以有很多。比如, 二十啷当岁的年轻人, 正应该是闯劲十足、心怀天下的年纪, 却醉心于街道办事处的工作, 小而言之, 是个人脑子出了问题, 大而言之, 是以为其代表的一个群体出了问题, 极而言之, 是引导其成长的大学教育出了问题……再比如, 这些清北硕博研究生, 不去勇攀各自学术的最高峰, 却一猛子扎到老百姓的“家务事”里去, 难怪中国至今还有许多地方让人“卡脖子”; 当然还可以有更难听的——这些起码从初中

开始就是“学霸”级的人物, 呕心沥血十几、二十年, 最后挤进街道办事处、满足于38万的年薪和稳稳当当、按部就班的仕途, 无异于最庸俗的堕落, 某种程度上也算得上一一种社会现状的反映……

类似的定性, 当然还能唠叨出许多, 而且, 每一句唠叨背后的逻辑, 别管硬讲还是软讲, 肯定也都有讲得通的地方, 也都能反映一定群体现实的情绪和隐晦的诉求。一张小小的公示表, 能掀起这么大的舆论反响, 就代表它具备了足够的典型性和标志性, 最起码, 有反响总比嗜嗜一片好得多, 起码, 能给未来的去路, 做出一些极必要的指向。正如一块棱镜, 一道光射进去, 折射出去的总是一片绚烂之色, 而且, 各色人各爱, 或许, 这才是中国社

会历经近百年的发展, 终致的一个层级。类似的舆论热议, 无论如何都是一件好事。

从这个角度审视, 或许, 这张惹起网络热议的公示表, 就具备了一些积极的意义, 人们应该能从中寻找到一些别致的色彩。具体到历史的时空坐标, 当下的余杭区政府, 或许就真的需要公示表中的那些年轻人的加盟和倾力支持。这一点, 可管窥之处还是很多。

比如, 阿里巴巴(中国)总部就在余杭区, 当年马云选址于此而不是别的什么地方, 余杭区政府肯定发挥了相当的作用。再比如, 2019年, 杭州市级高新技术企业认定779家, 余杭区的企业就有210家。这些高新技术企业的安家于此, 按照外人揣测的余

杭区政府的行事性格(有阿里巴巴为坐标), 更好地服务这些企业, 为这些企业的发展壮大提供更有针对性、更有力的支持, 肯定是最核心的一项工作, 要做好这项工作, 给信任自己的企业提供足以匹配信任的服务, 或许, 那张任职公示表, 确实能表这一定的诚意, 标识一定的分量。至于这些年轻人能不能胜任这项工作, 那又是另外一件事, 时间最终会给出答案。

社会就应该就是这个样子。围观者眼里的“天之骄子”, 或许就是胸怀一颗平常心, 追求或自足的目标, 也无异于凡夫俗子的追求和满足。不过, 这又有什么关系呢? 每个人对自我的小目标的追求乃至实现, 集合在一起, 就有了足够的社会意义和历史的分量。

(作者系证券时报记者)

## 土地私有房价就不贵了吗?

余胜良

房地产研究者很在乎土地性质, 认为土地公有影响了土地价格并进而影响房价, 如果土地私有化, 房价不会如此暴涨。

这个理论的逻辑推导过程是: 因为土地公有, 农民或者城市土地所有者没有资格出售土地, 土地只能卖给政府, 政府不但在中间吃差价, 造成不公平, 还事实上掌控了土地供给。如果土地私有, 那么无数个个体土地所有者就可以通过增加供应来降低土地价格, 并最终影响房价。

真实的土地供应, 将这个理论打得脸上都是手印儿。

在中国内地, 政府的确可以独家垄断土地, 但是土地垄断并不一定意味着减少土地供应量, 因为各个城市和县城存在竞争关系, 地方政府愿意多推出土地, 增加土地供给量, 增加房产数量, 以降低房价和租金成本, 增加对企业和购房者吸引力, 否则, 居民和企业都将转移到更容易生存的城市去。大多数一线和强二线城市不用依赖土地, 因为本身就有超强吸引力, 不用靠增加土地供应取悦新居住者和产业资本。

大多数中小城市土地供应比较充裕, 政府在土地供应上竭尽所能。有不少人认为这是土地财政, 从现象上看的确如此, 不少地方政府税收远远不

够开支, 要靠卖地来支撑公务员工资以及地方基建投入。卖地可以解读为土地依赖, 也可以解读为市场满足, 以杭州和成都为例, 最近几年居民都在像打新股一样认购新房, 其实就是新房供应不够。

而在发达国家的重要城市, 以及发展中国家的首都, 房价根本便宜, 如孟买这样的土地私有城市, 房价并不低, 南美洲很多城市也是如此。

理论上土地私有可以增加供应, 可实际上, 拆迁很难, 和土地所有者的谈判并不容易。土地私有后, 拆迁改造时谈判对象增加, 而土地这种商品比较特殊, 一个规划区域只要有一户不同意, 谈判就可能旷日持久僵持下去。

在中国这种土地公有的情况下, 照样会出现部分土地所有者(包括集体土地的拥有者)不同意, 而无法推行拆迁改造的情况。城中村容易拆迁, 老旧小区难拆, 就是因为城中村谈判对象少, 而老旧小区的土地供应者太多。

我在东南亚某地旅行的时候, 听说当地迟迟无法建设高铁, 是因为土地无法拆迁。当地城市很少像中国大陆这样集中, 布局较为分散, 曼谷房价不高, 土地供应充足, 可以作为土地私有降低房价的佐证, 不过东南亚很多地区还没有完成财富积累, 而且当地寻租严重, 为住宅供应打开大门, 整个城市到处都是住宅, 这样就没有必要去拆老房。

大多数土地私有的城市, 无法建立密集的高楼大厦, 房屋平摊在土地上, 中国台北、日本东京都是如此, 美国也是如此, 土地利用效率不高, 城市向更远处平扩, 坏处是土地利用不足, 好处是郊区房价便宜。

要理解孟买这样的发展中国家城市房价为何如此高, 就必须弄明白土地供应的问题。土地供应是影响房价上涨的重要制约因素, 不管是公有还是私有, 在土地资源紧张的城市, 提高土地供应都很不容易, 甚至可以说, 排除公正问题, 土地公有更能解放土地, 更能解决土地供应问题。

(作者系证券时报记者)

**【念念有余】**

土地垄断并不一定意味着减少土地供应量, 因为各个城市和县域存在竞争关系。