

# 赴美上市企业数剧减说明啥

皮海洲

2015 年进入尾声,有关统计数据也相继出台。比如,有外媒报道称,截至目前,2015 年中国公司赴美上市数量为 14 家,达到了 2013 年以来的最低水平;首次公开发行(IPO)总规模为 6.66 亿美元,为 2011 年以来的最低值,较 2014 年的 290 亿美元下降 98%。

中国企业赴美上市数量锐减,这是意料之中的事情。国内 A 股市场新股发行火爆,一些国内公司都把注意力集中在了国内市场。虽然今年 A 股市场因为剧烈波动的原因,IPO 一度中止,但今年 A 股市场新股发行的总数量仍然达到了 200 只以上。因此,在国内 A 股市场新股发行正常进行的情况下,一些企业愿意留在 A 股上市是正常的。

尽管如此,中国企业赴美上市数量的急剧减少,还是显得有些不太正常。虽然 A 股市场新股发行的火爆,让不少等待上市的国内公司看到了 IPO 的希望,但毕竟在 A 股的门口排队等待上市的企业甚多,到目前为止仍有近 700

家公司,总体来说, A 股市场新股上市之路并不通畅。在这种情况下,赴境外上市尤其是赴美上市应该仍然是中国公司的一个不错选择,但是 2015 年赴美上市公司数量较去年的 80 家减少了 66 家,剧减 82.5%,这种情况的出现不能不说是一个问题,也是包括管理层在内的 A 股市场参与各方需要正视的问题。

中国公司赴美上市数量急剧减少说明了什么?从表面上来说,它是管理层积极推进 A 股 IPO 进程的结果,也说明了 A 股市场对 IPO 公司的吸引力所在,但实质上,这是一种劣币效应,或者说是一种“臭水塘”效应。毕竟 A 股市场的吸引力,并不是以规范法治来吸引 IPO 公司,而恰恰是凭着其自身的一些缺陷对企业产生吸引力的。因为 A 股市场投机炒作盛行,各种概念流行,市场估值居高不下,这可以赋予 IPO 公司以更高的发行价格;再如,A 股市场没有严刑峻法,造假上市的风险和成本较境外市场低,即便造假上市也不会有倾家荡产和牢狱之灾的风险;再如,目前 A

股市场仍然是更多地保护融资者利益,而未能更好地保护投资者的利益。

正因为此,大量公司把在国内上市列为首选,甚至是不二之选,宁可排队两年也不愿意到境外上市。赴美上市企业数量大幅减少,主要原因就在于此。2015 年,不仅是赴美上市的企业数量锐减,就是已经在美上市的企业,也都积极开展私有化行动,从美国市场上撤出,回归 A 股市场。据不完全统计,截至目前,已经完成或正在进行私有化的中概股多达 34 家左右。

当然,对具体企业来说,选择去哪里上市是它们的自由与权利。但从整体看,中国公司赴美上市数量剧减并不是一个好现象。首先,它不利于中国企业的规范化发展。毕竟在美国这样一个监管严格的市场是更有利于上市公司的规范化发展的。相反,A 股市场规范化程度较低,在这样一个市场里,上市公司要做到出淤泥而不染并不容易,希望通过上市的外在约束来促进企业的规范化发展更是不可能。实际上,某些优秀的企业曾表示出不屑于 A 股上市的意思,因为不屑于与那些造假的企业为伍。

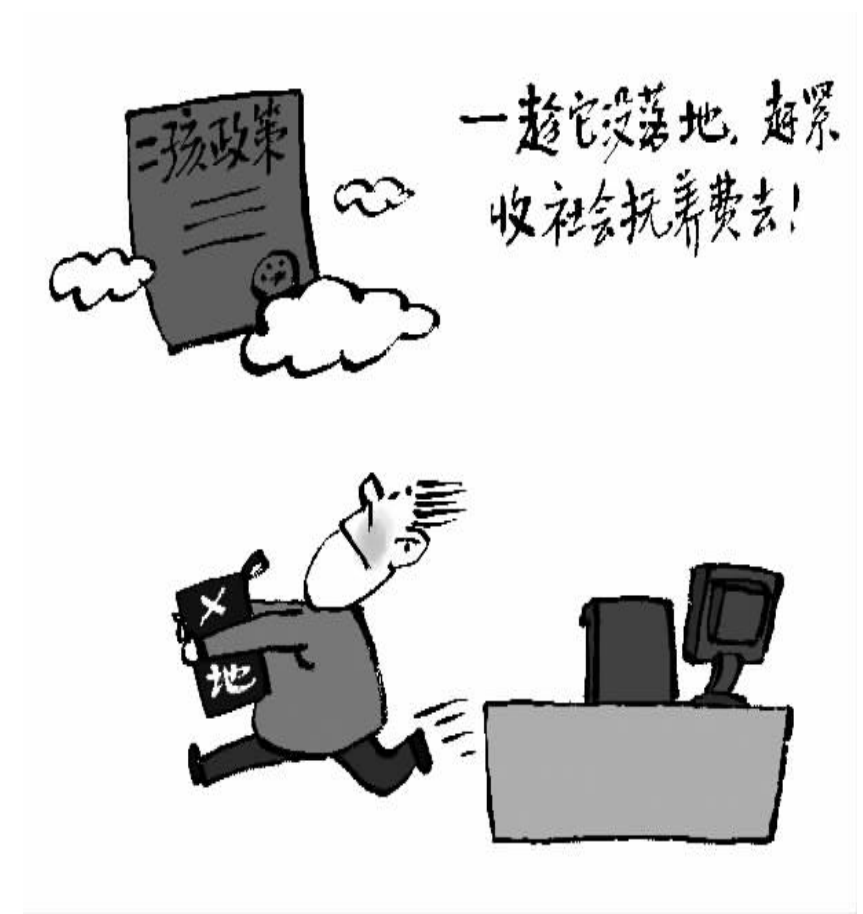
其次是不利于宣传中国公司,不利于中国公司走向世界。中国公司赴美上

市的过程,其实是宣传中国公司的过程,是中国公司走向世界的过程,甚至是向世界展示中国形象的过程。去年阿里巴巴赴美上市,在美国市场掀起一股红色的“中国风”,让美国投资者进一步认识中国公司,进而进一步认识中国。但目前赴美上市的中国公司数量大减,这无异于是中国公司自己关闭了展示中国的窗口。

此外,大量企业选择在国内排队上市,不仅增加了 A 股市场的 IPO 压力,而且对处于长时间排队的企业来说,甚至有影响公司正常健康发展的可能。毕竟在 A 股市场,等待上市的企业实在是太多。有太多的企业需要上市融资。在这种情况下,企业选择境外上市(包括赴美上市),不仅可以达到早日融资的目的,有利于企业的发展,而且在客观上也有利于缓解 A 股市场的融资压力。但如今,可以赴美上市的公司不赴美上市了,甚至已经赴美上市的公司也要撤回国内市场,这既进一步增加了 A 股市场压力,对 A 股市场健康发展来说也是不利的。

## 焦点 评论

### 山东某些地方突击征收社会抚养费



超生固然不犯罪,要缴社会抚养费。养育监护在父母,你收费用抚养谁?二孩放开是进步,老龄社会需应对。揩油盯上时间差,计生改革多李鬼。

王铎/漫画  
孙勇/诗

# 让白名单成为互联网金融规范发展利器

莫开伟

据媒体报道,商务部国际贸易经济合作研究院正在酝酿制定《互联网金融机构信用评级与认证标准》。《标准》有望成为国内首个互联网金融机构信用评级与认证的“国家级”标准,而每个 P2P 平台评级情况也可在“中国互联网金融信息查询系统”中获取,因此,这个系统被媒体称为 P2P 平台“白名单”系统。该系统将于 2016 年 1 月正式为社会提供服务。

应该说,“白名单”系统面世和即将投入运行具有重要现实意义。目前国内 P2P 平台实质处于一种野蛮生长状态。据统计,2015 年 11 月底,跑路 P2P 平台已创纪录地达到了 1079 家,涉及总金额相当惊人,这种乱象使得在“资产配置荒”中积极寻觅理想回报标的的广大投资者很受伤。导致 P2P 问题平台层出不穷的原因,根子在于信息不对称和 P2P 平台运行信息透明度不高,投资者在信息不透明情况下受高利诱惑冒险进入,有如“盲人瞎马”,风险很大。此时“白名

单”系统及时推出,无疑对引导 P2P 健康发展起到重要作用。

对于互联网金融监管,政府监管部门可谓花了不少心思,相继出台了系列监管政策,比较全面完善的要属今年 7 月央行等十部委发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》;但对 P2P 平台来说,《指导意见》仍显乏力,没有触及 P2P 监管根本。针对 P2P 平台中的问题,有不少人提出对 P2P 平台实行“黑名单”制度,这个建议虽好,但实施起来困难不少,因为 P2P 平台数量庞大,“黑名单”不方便广大投资者掌握,难以改变 P2P 问题丛生的现实。

“白名单”是相对“黑名单”设计的,其监管精髓在于对目前国内已有 P2P 平台按预先设定的成立时间、注册资本、平台综合成交量、平均综合收益率、人均借款额、资产健康指数、资金弹性指数、资本实力成长指数、从业人员、投资者权益保护机制、风险控制机制等信息真实性进行调查鉴证和全面筛选,第一步先过滤掉那些恶意诈骗 P2P 平台,使经营规范、风险可控的高质量 P2P 平台进入

“白名单”系统,实现了少而精式管理。白名单可有效提高 P2P 平台运行透明度,既方便监管部门监管,更能方便广大民众投资决策。

令人欣慰的是,“白名单”绝非泛泛意义上的名单系统,它设定了三大严格评级标准、两大体系和独立第三方信息披露两大关键点,即信用评级与认证标准,企业信息披露标准,从业人员信息披露标准(含不良从业人员数据库);金融消费者权益保护体系,风险防控发布体系,这在 P2P 平台监管上可谓前所未有。尤其是第三方信息披露,客观呈现互联网金融企业真实信息,把促进行业规范发展放在第一位,并真正注重投资者权益保护,使列入“白名单”的 P2P 平台对投资者产生吸引力。一般来说,诚信守信、经营规范的 P2P 平台乐于披露更多的信息,这样,就会形成一种信息透明和规范经营的良性循环,推动 P2P 平台生态局面形成。

当然,任何一项监管机制出台都有其局限性,不可能百利而无一害,目前“白名单”系统也还存在不少缺陷:一方

面,对原来经营不规范、后来管理完善的 P2P 平台以及新诞生的 P2P 平台可能存在不公正问题,其发展会受到一定遏制。另一方面,“白名单”系统其实是一项社会系统工程,仅靠商务部国际贸易经济合作研究院制定的这个《标准》,如果没有其他监管部门积极参与和配合,力量显得过于单薄,势必孤掌难鸣,系统运行起来可能会遇到不少阻力,其发挥监管作用也会被大打折扣。再一方面,对“白名单”系统运行缺乏再监管部门,律师事务所和会计师事务所容易受到当地 P2P 机构利益诱惑,对一些不符合进入“白名单”系统标准的 P2P 平台网开一面,如果出现这种情况,这个名单系统就有沦为一种摆设的风险。

因此,要确保“白名单”系统正常运行,并真正有效发挥监管 P2P 平台作用,还须对名单系统不断补充完善;同时建立好部门协作框架,引入再监管机构,这样,“白名单”系统才能有效地发挥监管作用。

(作者为中国地方金融研究院研究员)

# “入冬”的制造业该如何“取暖”

吴江

寒冬的气息在制造业中进一步蔓延,部分公司长年扩大产能所带来的资金缺口已经超过所能负荷的范围。继华为为一级供应商福昌倒闭之后,上个月,投影行业明星公司雅图数字视频技术有限公司被裁员员工到公司门口追讨欠薪。一位行业内人士告诉笔者,类似这种欠薪行为在制造行业内非常普遍,“现在这种情况下还能准时发薪的企业只有 30% 左右。”

倒闭、欠薪,来自制造业的坏消息,可以说接踵而至。不过,正所谓“旧的不去,新的不来”,新陈代谢是自然界规律,更新换代也本是市场常态。在制造业出现倒闭、欠薪现象的同时,也有新兴行业在起步和发展。仅仅因为有倒闭和欠薪现象,便认定制造业进入寒冬,其实未必客观。那么,对于制造业趋势的评判,也就更需有整体视角,而不必因为出现倒闭和欠薪现象,便过度悲观。

当然,外企撤离、民企倒闭,业内自曝的 30% 企业欠薪,传统制造业所面临的困局,确实是不争的事实。一些传统制造业工厂的倒闭,动辄遣散数千甚至上万人,由此而引发的地方经济震荡,尤其是大范围的群体性失业,也令人担忧。

而随着国内制造业成本的不断抬升,无论是土地租金、还是人工成本,相比比东南亚等制造业转移的替代方,都已难具备竞争力。在部分行业,国内的成本甚至高于东欧,与西欧乃至美国相比也不再有明显优势。不仅低端制造业可能继续流失,相对中高端的产业同样并不稳固。从这个角度来看,对于当前制造业困局,会否引发多米诺效应,出现更多的倒闭与流失,的确不容掉以轻心。

# 突击征收社会抚养费有乘机打劫之嫌

冯海宁

据媒体报道,各地在进行全面二孩政策落地的准备工作中冷热不均。有的省份,已经准许符合二孩条件的妇女取环备孕,而有的地方,依然在严格查环查体,并且对已经怀上二孩的公职人员施加压力。根据读者的反映,山东某些城市突击征收社会抚养费的行为比较突出,不少还在怀孕的妇女就被要求先缴纳社会抚养费。

每年年底都会上演突击征收社会抚养费,这大概是地方有关部门为了完成当年征收任务。今年这时候突击征收社会抚养费或许还有另外一个目的,即赶在全面二孩政策实施前多征收一些社会抚养费,因为政策实施后新生的二胎就不能征收了。

社会抚养费饱受争议和诟病,不少人建议取消社会抚养费,但有关方面仍坚持认为有征收的必要,所以去年 11 月还发布《社会抚养费征收管理条例(送审稿)》征求社会意见。令人遗憾的是,征求意见之后至今没有下文,而各种征收乱象仍然存在。

既然社会抚养费非征不可,那么,从征收过程到财务公开等,都应该尽快规范化操作,然而,从相关报道来看,不少地方征收不规范、财务不透明,而且,一些地方社会抚养费仍与户口没有松绑。

尤其在全面二孩政策即将实施的背景下,有必要规范社会抚养费征收行为,给全面二

孩政策落地创造一个良好的社会氛围。而山东某些城市突击征收社会抚养费的做法,不是为全面二孩政策落地做积极准备,而是想“乘机打劫”——赶在全面二孩政策落地前,能多捞一些就多捞一些,完全不顾及公众权益,当然也忽略了自身形象。

国家卫计委计划生育基层指导司司长杨文庄之前明确表示,目前相关工作进展很快,现在开始怀孕应该不算违反政策,只要二孩是在新修订的《人口与计划生育法》颁布后出生,就是符合政策的。这意味着,现在怀孕的妇女有的会在法律颁布后分娩,是不违法的,而对怀孕妇女先征收社会抚养费显然是乱收费,与“打劫”有何区别?

究竟是哪些城市突击征收社会抚养费,具体采取了哪些突击手段来征收,亟待山东有关方面介入调查、严肃处理并公开结果,以便给当事人和公众一个明确的交代。更重要的是,社会抚养费是去是留应该给公众一个明确的说法。据悉,最近参加人口与未来研讨会的数十位人口学者、法学专家和经济学者达成了共识:《人口与计划生育法》修订应该删除其中关于社会抚养费的内容。

也就是说,从去年公布《社会抚养费征收管理条例(送审稿)》以及某些官方表态来看,社会抚养费将会继续存在,但多位专家学者又认为应该取消,最终如何决策不得而知。很显然,只有两种选择,要么彻底取消销毁受争议的社会抚养费,要么保留后规范化操作。不管最后如何决策,现在绝对不能允许某些地方赶在全面二孩政策实施前乘机乱收费、多收费。