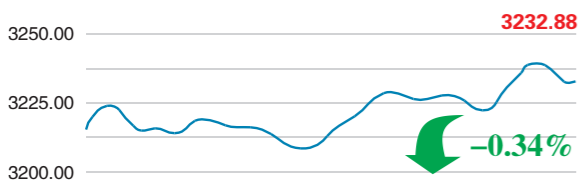


责编 马元月 美编 韩玮 责校 杨志强 电话:64101908 news0518@163.com

· 上证综指上周走势图 ·



国内其他重要指数

深证成指收盘	三板做市收盘	创业板指收盘
-1.13%	-0.03%	-2.03%
10789.62	1088.36	2099.89

牛股榜

股票名称	涨幅	最新价
三江购物	46.42%	40.69元/股
英力特	30.96%	25.8元/股
百大集团	28.16%	16.52元/股

熊股榜

股票名称	跌幅	最新价
东土科技	24.49%	16.68元/股
圆通速递	23.11%	29.24元/股
邦宝益智	18.65%	38.13元/股

资金流向(两市主力资金净流出157亿元)

沪市	深市	创业板
净流出	净流出	净流出
31亿元	126亿元	35亿元

· 观点分析 ·

上交所魏刚：问询函成交易所和公司的“二人转”

北京商报讯(记者 彭梦飞)由证券日报主办的第十二届中国证券市场年会于12月9日在全国政协礼堂召开,本届年会主题为“创新引领增长 改革激活市场”,上交所资本市场研究所所长兼发行上市部总监魏刚在年会上以监管层的角度谈了目前上市公司治理存在的一些问题,其中包括有上市公司企业内部管理的不足,以及监管层外部监管的有效性存在差距。

魏刚表示,在刨根问底式的信息披露监管上面有了很大的进步,采取一问一答的形式,让上市公司把这些事情说清楚,交易所站在市场的角度,站在普通投资者的角度,通过问询的方式来给市场进行信息披露,这方面他们在很多市场关注的热点问题上通过这种方式还是取得了较大的效果。

但是显然上交所的问询函似乎并没有让市场产生重视,对于市场比较熟知的上市公司匹匹,魏刚表示,“上交所采取刨根问底式的监管,向公司去了十几个函,对方也回复了十几个函,最后一次回函基本说清楚了,用白话说要钱没钱,要人没人,要规划没规划,我就是想转型搞互联网金融”。

对于出现这种情况的原因解释,魏刚表示,“从现在的情况来看,公司治理从外部监管来说法律法规基本上也都有了,但是不太好,我们交易所和上市公司唱二人转的特征很明显,我们在那里搞来搞去,但是普通的投资者、市场包括中介机构他们没有参与进来,投资者不看你的公告,‘最后一公里’没解决,使得外部监管的有效性大打折扣”。

· 股市聚焦 ·

美克家居 拟10转13派3元

美克家居12月11日晚间发布公告称,公司董事会审议通过了控股股东美克集团关于对公司2016年度利润分配预案的建议。美克集团提议,以资本公积转增股本的方式向全体股东每10股转增13股,并同时向全体股东派发现金红利,每10股派发现金红利3元(含税)。

上海电力 30.1亿购控股股东资产

上海电力12月11日晚间发布公告称,公司以发行股份以及支付现金方式向控股股东国家电投收购其持有的江苏公司100%股权,标的资产预估值为30.1亿元。此外,公司拟募集配套资金不超20.92亿元。募集配套资金在扣除发行费用后,将优先用于支付现金对价,剩余部分将用于募投项目建设。

智慧能源 子公司中标2.4亿项目

智慧能源12月11日晚间发布公告称,12月7日至公告日,国家电网公司电子商务平台公示了其招标采购项目中标候选人名单,公司子公司远东电缆为项目中标人之一。12月7日至公告日,中标合同订单确定金额合计为2.4亿元。

华泰证券 增加子公司注册资本

华泰证券12月11日晚间发布公告称,董事会审议通过关于对全资子公司华泰紫金投资有限责任公司进行增资的议案,同意公司出资将华泰紫金注册资本从11亿元增加到60亿元。

天成控股 下调定增募资额

天成控股12月11日晚间发布公告称,公司董事会修改定增预案,下调定增募资计划发行股票数量,从原计划的10863万股下调至8491万股,拟募资总额也从不超过10.62亿元下调至不超过8.3亿元。此次发行股票的价格为9.78元/股,发行对象为公司控股股东银河集团,银河集团拟以现金方式全额认购此次非公开发行的全部股票。

栏目主持:马元月 刘凤茹

A股突破3000家 四大问题待解

从最开始只有8家上市公司到现在上市公司数量突破3000家,对于A股市场来说,2016年12月9日是一个里程碑式的时间节点,A股上市公司数量不断扩大的彰显了我国资本市场规模的同时,一直以来存在的一些老毛病也被市场广为诟病,毋庸置疑,仅仅诞生26年的A股还远远没有达到成熟,还有很多方面需要改进,其中就包括内在的公司治理、外部的监管审查。

问题一 市场炒作风气太盛

随着如通股份、易明医药、高争民爆3家上市公司12月9日在沪深交易所同时挂牌,A股上市公司突破3000家。其中上交所达1158家,深交所达1844家,合计为3002家,目前A股总市值达52.37万亿元,居全球第二位。

A股上市公司数量终于来到了3000家的关口,而从企业挤破头皮争相排队上市的情景以及A股给企业以及原始股东们带来的财富效应看,目前拥有超过3000家上市公司的A股虽然总市值全球第二位,但是对企业的吸引力则是排在第一位,这也导致了许多中概股选择转回A股上市。

价格投机是A股独特的魅力,也是A股特有的毛病,投资者会看到很多盈利不到几百万元甚至大幅亏损的上市公司,股价会出现连续涨停,原因只是公司讲的一个故事。

在以散户为主的A股,大多数的投资逻辑是,长线靠图形,短线靠追涨停抄跌,上市公司的基本面从来不会成为投资者买入股票的首要考虑因素,炒谈业绩甚至会被很多投资者认为太外行。但是最终出现的结果是大股东赚去了绝大部分的资金,机构赚取了剩余的那部分增值资金,散户则赔得精光,掌握信息更多的大股东和机构构成了市场的获益者。

A股特有的核准制导致了壳资源遭到炒作,最终产生的是A股市场的高估值,截至12月9日,沪市平均市盈率16.52倍、深市主板平均市盈率27.01倍、中小板平均市盈率52.24倍、创业板平均市盈率77.98倍。显然在经历了股市的大跌后,目前中小创的估值仍旧明显偏高,一家上市公司可以以不盈利,因为壳资源的价值就至少能维持在40亿元左右。

有市场人士表示,就算A股上市十个

A股上市公司数量变化一览

1990年12月19日	上交所“老八股”
1993年12月28日	突破100家
2000年9月19日	突破1000家
2010年9月15日	突破2000家
2016年12月9日	突破3000家

司数量突破5000家以及成为全球市值最大的市场,如果它仍旧无法奉行价值投资的理念,垃圾股被炒热,妖股横行,那么A股市场始终成熟的市场有着很大的差距。

问题二 大股东套现取代融资功能

不管是A股市场还是新三板市场,监管层提供平台让企业上市或者挂牌的目的都是为了便于企业进行融资从而发展主营业务。融资功能是A股市场最开始设立的初衷,企业在完成上市后,不管是股权投资还是债权融资,效率都将大大地提升。

但是,本来是主要作为企业融资平台的A股市场,最终却逐渐演变为大股东的造富机器,对于国内企业的股东来说,辛辛苦苦干实业十几年或许自身的资本增加不会有多少,但是企业实现上市,大股东就一下变成几十亿元甚至上百亿元的身家,这些股东只要熬过股票限售期就可以大举减持套现。

最典型的案例就是融钰集团(原名永大集团)创始家族吕氏家族一股不剩的清仓式减持,截至目前,吕氏家族在融钰集团中不持有一席,在公司董监高席位中也没有一席。吕永祥一家减持套现达68亿元,但是对于持有公司股票的投资人来说,因为公司业绩一般,最终并没有获得多少股票的分红。

统计数据显示,2015年共有219家公司通过IPO实现上市,融资规模1578亿元,但是2015年A股共有1175只个股被其重要股东和高管通过二级市场或大宗交易进行减持,累计减持金额达到4566亿元。

除了IPO融资外,再融资是上市公司融资的主要手段,根据同花顺数据统计,2015年上市公司通过定增和配股募集资金合计1.24万亿元,远超IPO的1578亿元,但是这些再融资的资金提供者主要目的仍旧是和这些大股东一样,通过资

本运作最终高位套现。

“这哪是资源的配置市场,整个就是一个存量财富的分配市场。市场只知道让企业上市给上市公司融资得到好处,背后的实质是大股东,上市的目的是大股东在资本市场套现。”中国政法大学金融研究所所长刘纪鹏说道。

问题三 公司治理暴露诸多问题

除了在融资方便度上,上市公司和非上市公司还有着怎样本质的区别?显然不是仅仅的要比非上市公司增加信息披露,对外公开透明,最关键的因素还是要形成一套成熟的上市公司运作体制,大股东一言堂和董事会专断都不是成熟资本市场上上市公司应该出现的现象。

一汽轿车和一汽夏利的股东大会上,大股东希望延期履行承诺的议案遭到了中小股东的否决,这显然是一个积极的表现,但是显然这种案例还是太少了。

在A股上市公司中,投资者很少能看到在股东大会上或者董事会决议中有反对的声音,董事会决议基本上是全票通过,独立董事成了对外独立对内董事,股东大会上,大股东一家独大,甚至会出现不给其他股东投票权计票的现象。

上交所资本市场研究所所长兼发行上市部总监魏刚12月9日公开表示,“独立董事的制度探索研究很多,有一些也是不错的,比如独立董事的选聘上,能不能有一些市场化的机制,能够天然地把独立董事和大股东关系撇清。在独立董事的薪酬上面能不能让干活儿的独立董事正儿八经有足够的话语权,不干活儿的独立董事通过市场的评价退出市场,能不能发展像美国一样的专业化的或者职业的独立董事,让这些独立董事在公司治理中能够有更多的话语权”。

万科A和格力电器的案例将王石和董明珠推到了舆论的风口浪尖,这其实也反映出A股上市公司出现的另一个问题,董事会的权益大还是股东大会的权益大?上市公司是谁的上市公司?是一股未持或持有少量股权的公司董事长的,还是所有股东的?

就目前A股市场表现来看,上市公司有大股东的,则上市公司为大股东的上市公司,上市公司没有大股东、股权分散的,上市公司则成了董事长为首的董监高团队的上市公司。

以市场热点公司慧球科技为例,持有公司股票10.98%的瑞莱嘉誉是慧球科技第一大股东,而瑞莱嘉誉却在公司董事会中没有任何席位,在瑞莱嘉誉准备申请自行召开股东大会改组董事会时,慧球科技则以对方提出的提案不符合法律法规为由向法院提起了诉讼。没有完全认可对方自行召开股东大会,而只是暂时同意,也就是说在法院结果出来之前,公司董事会都将不会认可股东大会决议。

而在A股市场中,类似慧球科技的公司还有很多,没有股权或者持股较少的高管控制着公司,将持股较大的举牌方当做野蛮人阻挡在门外。

问题四 监管严而不实

公司的内部治理是上市公司自身内部的毛病,而作为A股市场的监管方,不管是证监会还是沪深交易所,都仍旧表现出严厉但是却无效的现象。

首先是监管方向上,很多时候在本应该是市场为主导的A股市场,最终却在监管层的过度介入下出现暴涨暴跌,对于市场的监管者来说,“4000点是牛市的起点”这种话是非常不负责任的。

近年来,证监会对于A股市场的监督主要体现在对内幕交易、短线交易、财务造假、信披违规和操纵市场,这几大问题也是A股上市公司表现出的主要问题,但在执法上却体现出了局限性。

首先是处罚的上市公司数量总体较小,3000家上市公司,被处罚的不到200家;第二是处罚的力度微乎其微,违法成本造就了高犯案率;第三是法律空子太大,比如有些大资金逼近举牌不举牌、最终高位全部套现减持的行为无法定为操纵市场,而许多几十万元的小资金拉抬股价却成了操纵股价。

外部监管问题还体现在A股退出机制上,欣泰电气和博元投资的的确了市场其他上市公司以震慑作用,但退市新规出来后,仅仅只有2家上市公司退市显然是不够的。

市场人士表示,上市公司行政处罚最多罚款60万元就一直被市场诟病,因为财务造假涉嫌虚增几亿元的营业收入,最终罚款才60万元,这是非常不合理的,一定要让违法者感到痛才能起到震慑市场的作用。

北京商报记者 彭梦飞/文 韩玮/制表

老周侃股 Laozhou talking

宝能系若获银行牌照太可怕

周科亮

据媒体报道,宝能系在香港股市持有大量的郑州银行股票,不排除入主郑州银行的可能,一旦宝能系成为郑州银行的第一大股东,它将获得银行牌照,宝能系融入资金的能力将大幅提升,融资成本将大幅下降。考虑到宝能系在A股市场的凶悍表现,本栏认为,如果宝能系成功入主郑州银行,资本市场又将面临新的创新操作。

宝能系运用资金杠杆的能力明显高于一般水平,目前能够看到的是它利用保险公司的投资险配合A类投资者组成理财计划,然后挂牌上市公司,其投资效果显著,杠杆率发挥到极致,宝能系的智商得以充分体现。假如它再有了银行牌照,它就有可能通过银行间市场拆借低价资金,银行间市场的利率一般在3%上下,融资成本远远低于通过理财产品、信托等方式融入资金。有了又多又便宜的资金支持,宝能系能干的事也就更多,本栏也只能单纯猜测一下其后的演变。

首先,就是宝能系可以不再使用杠杆而使用自己的大举举牌,例如,宝能系可以向郑州银行通过信用贷款的方式获得资金,而郑州银行通过银行间市场筹措资金,然后从股票市场看,宝能系举牌股票所用的资金都不是杠杆资金,所买入的股票也没有被质押,证监会对于这种举牌行为也找不到谴责的理由,有争议的举牌行为将变成完全正规无罪的举牌。

其次,银行间市场的利率水平将有可能提升,假如宝能系对于银行间市场的资金大量吸纳,将会对于银行间市场利率起到推高作用,虽然说银行间市场的容量极大,宝能系的资金需求不足以对利率水平发生显著改变,但是如果未来有更多的这系那系效仿宝能系,也从银行间市场融资,届时银行间市场利率将会发生变化。

接下来,整个银行间市场利率提升,将会带动全国各种利率的上升,宝能系也将利用信贷资金控股

越来越多的上市公司,最终将形成一个很庞大的资本集团,这是什么概念,可以回想一下当年的德隆系,越来越大之后,要么成为巴菲特,要么资金链断裂走向崩塌。

问题的关键是,假如宝能系入主了郑州银行后,郑州银行的信贷业务和银行间市场业务会不会被大股东控制,郑州银行能否独立地进行风险控制。假如郑州银行可以根据自己的风险控制措施适当给予大股东信贷支持,而不是要多少给多少,那么宝能系入主郑州银行也无可厚非;反之,如果郑州银行无法做到独立,那么将有可能出现较大的风险隐患。

本栏推崇资本市场的创新,对于宝能系在杠杆举牌上体现出的高智商也非常敬佩,但是本栏同时担心金融市场的风险隐患,中国的银行牌照能做的事情太多,能动的资金量也太太大,如果不能有效管理银行风险业务,让大股东的意志代替银行的意志,本栏相信未来将能看到更多的金融创新。

转让子公司股权事项迟迟未落定

大智慧披星戴帽风险犹存

北京商报讯(记者 董亮)在距离股权转让协议生效约一个月之后,大智慧(601519)仍未收到卖子公司上海大智慧财汇数据科技有限公司(以下简称“财汇数据”)70%股权的预付款。而若在年内该笔交易事项未能达成,大智慧不得不对披星戴帽的风险。

12月10日,大智慧公布了最新的关于转让子公司部分股权的进展公告,让投资者担心的是,大智慧仍未收到交易对方支付的预付款。据了解,在今年10月28日,大智慧召开董事会审议通过了《关于转让控股子公司部分股权的议案》,同意公司将持有的全资子公司财汇数据70%股权以及与该等目标股权相关的股东权利和义务转让给上海华信资本投资有限公司(以下简称“华信资本”),股权转让价格合计约13.98亿元。

在一位长期关注大智慧的投资者看来,公司该项交易或是为了避免被披星戴帽。财务数据显示,在2015年,大智慧归属净利润巨亏4.56亿元。在今年前三季度,大智慧的业绩状况进一步恶化,报告期内实现的归属净利润约为-7.47亿元。从此前的经营业绩情况来看,大智慧想要在四季度实现全年业绩的大反转可能性极低。因而,大智慧选择了出售旗下财汇数据70%股权,试图以此来弥补公司亏损,因为如果本次股权转让在2016年内完成,该事项

可能对大智慧2016年度损益带来重大影响。在今年的三季报中,大智慧曾表示,“经公司财务部门初步测算,本次股权转让完成后,公司合并报表中股权转让收益约为12亿-13亿元”。由此可见,该笔股权转让交易对于大智慧确实有着重要作用。

若按照此前的交易约定,大智慧早就应该从华信资本手中收到30%的预付款,但大智慧却迟迟未收到该笔款项。按照大智慧与华信资本签署的《股权转让协议》约定,华信资本应在股权转让协议生效之日起3日内向大智慧预付30%股权转让款。而在11月14日召开的大智慧2016年第四次临时股东大会上,已经审议通过了《关于转让子公司部分股权的议案》,这意味着从当日起大智慧与华信资本签署的《股权转让协议》就已经生效。但在12月10日的公告中,大智慧却称截至目前,公司仍未收到华信资本应支付的相关款项,公司与华信资本正在就有关事项进行沟通之中且尚未取得实质性进展。大智慧这样表态无疑让市场对于子公司股权转让事项最终的结果感到担忧。

实际上,大智慧拟转让财汇数据70%股权的事项从一开始似乎就进行得不顺利。在10月31日,大智慧又收到了上交所下发的相关问询函,要求大智慧就华信资本是否具备履约能力等问题进行补充说明和披露。

宝通科技

拟现金加码游戏业务

北京商报讯(记者 马元月 实习记者 刘凤茹)拟通过定增加码游戏业务的宝通科技(300031),在发布定增预案仅20天后,便火速终止定增方案,改为现金收购的方式加码游戏行业。

11月23日,宝通科技披露的原定增预案显示,公司拟向不超过5名对象发行不超过2700万股,合计募资不超过6亿元,其中5亿元用于收购樟树市牛社投资管理有限公司持有的广州易幻网络科技有限公司24.16%的股权,其余不超过1亿元用于补充流动资金。收购完成后,宝通科技将合计持有易幻网络94.16%的股权。

不过,最终由于当前融资环境变化,结合公司股东的建议,宝通科技定增方案告吹,公司拟以现金收购的方式对标的进行收购。具体来看,宝通科技通过适当增加银行借款等债务性融资的方式,由公司自有资金完成对易幻网络股权的收购,上述现金收购方案将大幅缩短易幻网络股权收购完成的时间,并且进一步增强公司盈利能力。

据了解,宝通科技是一家橡胶制品企业,于2009年12月登陆深交所创业板。