

· 老周侃股 ·

严防“忽悠式”高溢价接盘

周科亮

时隔两个月，八菱科技控股股东拟溢价近一倍转让部分股权事项告吹，这让高位接盘的投资者有些猝不及防。在A股市场，高溢价接盘的情形不少，对公司股价有巨大的影响，监管层应该对高溢价接盘从严监管，谨防出现“忽悠式”接盘，从而更好地保护中小投资者的利益。

上市公司的资本运作中，最坑人的就是忽悠，忽悠导致的结果往往是公司股价的暴涨暴跌，吃亏的到头来还是中小投资者。以高溢价接盘为例，当某家上市公司宣布控股股东将全部或者部分股份对外转让，而接盘方给出的价格较当前市价高出很多的时候，投资者的心理预期就会发生很大的变化。投资者通常会认为，上市公司股价被严重低估，以至于新东家愿意花远远高于市价的价格去购买大股东的持股。此时的大股东持股不再是烫手山芋，而成了香饽饽，对应的上市公司股价大概会出现飙升。

然而，如果最终交易双方未能按约签订股权买卖协议，抑或由于某些特殊原因交易未果，溢价接盘的预期最终落空，那么上市公司虚高的股价就会瞬间失去支撑，突如其来的利空消息会让上市公司股价产生暴跌的风险。而对于上市公司以及拟接盘方而言，由于条款中设置有关免责条款，可能最终双方并未有任何损失，被坑的只是中小投资者。

值得注意的是，不排除有些上市公司会为了短期炒作股价而去上演“忽悠式”高溢价卖股。比如交易双方自开始可能就没打算成交，它们需要的只是对股价、对投资者的影响。

毕竟是真忽悠还是意外没成交，谁也不能给出准确的说法。除了给投资者带来伤害以外，“忽悠式”高溢价接盘还可能涉嫌内幕交易、操纵股价等违法违规行为，因而监管层应该予以重点关注和打击。

对于投资者而言，忽悠式高溢价接盘不可不防。首先要认真地分析被接盘的上市公司基本面，是否真的存在巨大的溢价空间，如果只是一只毫无亮点的垃圾股，那么高溢价卖股可能就有问题。与此同时，接盘方的身份也应该重点关注，比如要看接盘方是否有履约的能力。此外，在宣布溢价接盘消息前后，要关注上市公司股票在二级市场的表现，如果在消息之前已经有明显异动，那么可能意味着消息已经提前泄露。

在本栏看来，管理层对于“忽悠式”高溢价接盘应该多加关注，该问询还得问询，不能让大股东和他人勾结，以割韭菜的心态对待普通投资者。另外，对于一些明显高溢价接盘的事项，上市公司该停牌还是应该停牌，并对上市公司设置期限规定，在期限内必须把股权转让落实，或者是取消股权转让协议，不能让投资者糊里糊涂买卖股票。

· 金融资讯 ·

京籍保险机构年内吃31张罚单

北京商报讯(记者 崔启斌 实习记者 李皓洁)在监管趋严的大背景下，处罚力度不断加大。据北京商报记者最新统计，2018年以来，北京地区保险机构已收到31张罚单，罚单数量接近2017年的3倍，处罚金额为539万元，同比增长140%。

从统计数据来看，原北京保监局在2018年已下发31张罚单，包括保险公司8家、保险经纪公司4家、保险代理公司7家、保险销售公司2家，另有公估公司6家、银行3家。2017年原北京保监局开出罚单仅11张，罚款共计225万元。

其中，31家受罚的保险机构中就有13家是保险中介机构，对此，资深保险经纪人李玉表示，从这些处罚通知看，至少说明原北京保监局在重点关注中介机构从业规范性，并且北京的保险中介业务对全国来说具备示范性作用，这样的处罚力度想必也会引起全国保险中介机构对于从业人员自身业务品质问题的关注。

从处罚金额来看，以下3家被罚数额最高。合众人寿北京分公司因未按照规定报送或者保管产品说明会录音录像资料且逾期不改正、欺骗投保人的问题，公司及个人共计被罚68万元；阳光保险代理公司因存在编制并提供虚假劳务费清单套取费用等问题，公司及个人共计被罚60万元；中国人寿北京分公司因欺骗投保人，公司及个人共计被罚53万元。

从受罚原因看，因欺骗投保人受罚的有11家；因业务管理方面受罚的有12家；涉及人员问题的有6家；给予额外利益的有3家；其他原因的有7家，如存在未按规定报告驻所变更事项、未按规定报告分支机构设立事项、未按规定提取责任准备金问题等。

其中因欺骗投保人收到罚单的保险机构较多，还有一家被处罚的原因是隐瞒与保险合同有关的重要情况。对此，对外经济贸易大学法学院教授李青武表示，保险机构欺骗投保人的原因有诸多方面，其根本原因是保费规模仍是我国保险公司管理人员岗位晋升、薪酬待遇、各种奖项的首要考核指标，在保险需求不足的情形下，为了增加保费规模，保险中介、保险中介等市场主体的工作人员难免会夸大保险收益，误导投保人投保决策。其次，保险营销人员说明义务履行能力、保单条款的复杂性、投保人识别保险承保范围与分红状况的能力较弱、有些投保人对保险保障存在非理性预期，这些都助长了误导投保行为。

李青武认为，为解决欺骗投保人的问题，保险监管机构可创新保险考核机制，由现行的保费规模考核转向盈利水平考核，这将促进中国保险业由粗放式发展转向内涵式、专业技术型发展，从而更有效、更主动应对外资进入中国保险市场引发的挑战。

本版文字仅供参考 据此入市风险自担

债务逾期发酵 科林环保遇险

随着近年来公司业绩的不断承压，科林环保(002499)11月曝出的债务逾期事件无疑为公司的发展埋下了一颗“雷”。12月18日，科林环保披露公告显示，公司逾期债务由7538.16万元升至1.07亿元。值得一提的是，科林环保目前还在筹划现金收购资产的重组事项，而债务逾期的不断发酵则成为了悬在公司头顶的达摩克利斯之剑，对公司重组以及年度业绩均存潜在影响。

逾期债务升至1.07亿元

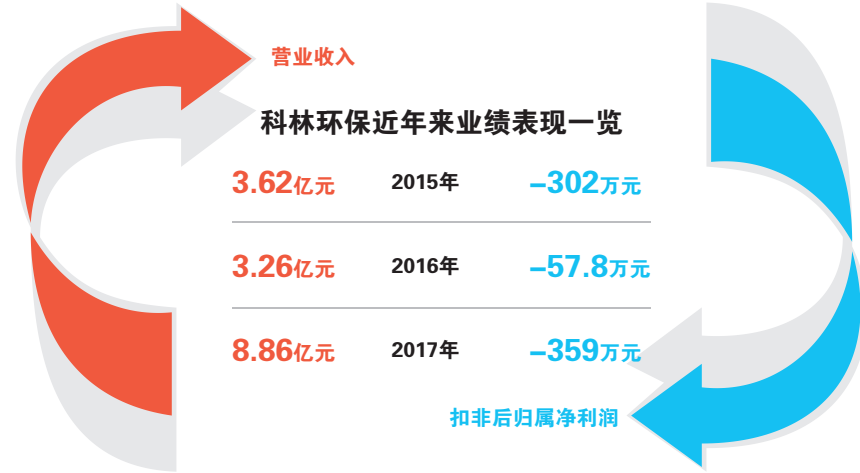
在今年11月首度披露公司部分债务到期未能清偿的消息之后，时隔一个月，科林环保于12月18日披露了上述债务逾期的进展公告，公司的逾期债务由7538.16万元升至1.07亿元。

对于近年来发展并不如意的科林环保而言，公司11月17日披露的债务逾期消息无疑是雪上加霜。彼时，科林环保表示，受国内宏观资金面收紧等因素影响，公司资金状况紧张，致使部分债务出现逾期。截至公告披露日，公司及子公司累计逾期债务合计金额约7538.16万元，占公司最近一期经审计的净资产的10.16%。

如今距离科林环保首次披露债务逾期消息时隔一个月，科林环保12月18日披露公告称，截至2018年12月17日，公司及子公司新增逾期债务合计金额约5465万元，占公司最近一期经审计的净资产的7.36%。

此外，科林环保披露的公告显示，对于前述7538.16万元的逾期债务，公司自2018年11月17日起陆续对部分逾期债务进行了偿还。其中，对于兴业银行吴江支行1500万元的银行承兑汇票已全部偿还完毕，商业承兑汇票已陆续兑付792万元，其余逾期债务未有进展。由此，科林环保前述7538.16万元的逾期债务下降至5246.16万元。

前述逾期债务加上新增逾期债务，截至12月18日，科林环保及子公司



累计逾期债务合计金额约1.07亿元，占科林环保最近一期经审计的净资产的14.43%。

对于公司的债务逾期事项，科林环保还曾收到过深交所的关注函，而在回复函中科林环保表示，公司未来一年内到期的债务金额将超过3.7亿元，短期偿债压力较大。

科林环保表示，目前公司正在积极与有关各方协商，包括部分偿还、增加担保等方式努力达成债务延期、和解方案，也在全力筹措偿债资金，如无法妥善解决，公司可能会因逾期债务面临诉讼、仲裁、银行账户被冻结、资产被冻结等风险。

重组存终止可能

需要指出的是，自今年7月起科林环保就开始筹划现金收购资产的重组事宜，而上述债务逾期事件对公司重组也存在潜在的负面效应。科林环保坦言，鉴于公司目前资金面紧张的情况，此次筹划的重大资产重组事项存在变更或终止的可能性。

回溯此前公告可知，今年7月10日科林环保发布了关于筹划重大资产重组的提示性公告，科林环保与中水(南京)再生资源投资有限公司(以下简称“中水再生资源”)于2018年7月9日签署了《意向收购协议》，科林环保拟以现金方式收购中水再生资源持有的14家全资子公司100%股权。

在坚持大环保的整体战略背景下，科林环保一方面集中优势资源发展新能源业务开拓市场，同时也在保证与公司原有工程、运维等业务协同发展的前提下，快速布局和切入异味治理细分市场领域，开辟新的利润增长点。

彼时，科林环保表示，上述拟购标的公司主要为垃圾填埋气综合利用项目，本次收购有利于延伸公司环保业务产业链，为公司在大环保业务领域创造新的利润增长点。

而根据科林环保12月11日披露的最新重组进展公告显示，截至公告披露日，公司仍在就重组相关事项与交易对方进行谈判磋商，本次筹划的重大资产重组事项的方案尚未最终确定，相关交易方尚未签署关于重组事项的正式协议。

科林环保最新披露的季报显示，由于公司本期偿还短期借款，公司货币资金期末余额为7403万元，较期初余额1.47亿元下降49.49%。

不难看出，在当下科林环保面临债务逾期的情形下，公司拟现金购买资产的重组事项也存在诸多不确定性。针对相关问题，北京商报记者致电科林环保证券事务代表处进行采访，不过未有人接听。

“添堵”年度业绩

除了对公司重组造成影响之外，

智能存款受限 微众银行暂停存入

在中小银行尤其是民营银行揽储压力较大的背景下，一类互联网智能存款成为民营银行的“宠儿”。不过，上线4个月之后，此类智能存款业务受到限制。北京商报记者注意到，微众银行“智能存款+”开放存入时间截至12月20日。此外，网商银行“活宝”产品则实行每日销售限额管理。在分析人士看来，一方面，智能存款业务给银行带来了较大的成本压力，此外，从监管层面，此类产品也存在流动性风险。

微众银行“智能存款”暂停

12月18日，北京商报记者注意到，微众银行App端显示：“智能存款+”已限时开放存入，存入时间截至2018年12月20日。微众银行客服人员称，开放期结束后“智能存款+”将暂停存入，未来的开放存入时间尚未确定。据悉，微众银行此前公告称，由于销售火爆，“智能存款+”即将售罄，因此限时开放存入。

“智能存款+”是微众银行在今年8月推出的一种新型存款。在中小银行尤其是民营银行揽储压力较大的背景下，此类智能存款成为民营银行的宠儿，多家银行上线了类似产品。据融360不完全统计，目前有8家互联网银行在发行此类产品，包括民营银行如微众银行、网商银行、蓝海银行等，此外还有直销银行如众邦直销银行等。

智能存款产品是1-5年定期存款，但在到期之前投资者可随时提前支取，而提前支取的利率有高达4.5%，远超传统银行，颇受投资者欢迎。以微众银行的“智能存款+”为例，该产品50元起存，当日起息，不限额度。存款时间在1个月以内，存款利率按照2.8%计算；1-3个月利率为4%；3-6个月利率为4.3%；6个月-1年利率为4.4%；1-5年利率则为4.5%。该产品

支持全部或部分金额提前支取，不限次数，取出本金及利息实时到账。采用阶梯年利率的模式计算收益，即存得越久、利率越高。

“微众银行的智能存款和其他民营银行的产品不太一样，其他民营银行是将存款收益权转让给第三方机构，从而实现定期存款活期化。但从微众银行的信息披露中，该产品就是智能存款，并没有存款收益权转让的情况。”融360大数据研究院金融分析师杨慧敏表示，这种产品出现的背景源于民营银行的特殊性，民营银行受营业网点的限制，吸储方面存在较大劣势。而这种产品的创新能够弥补这方面的劣势。一是可以弥补民营银行网点稀少的缺陷，补充银行客户来源。二是增加揽储渠道，获得长期稳定资金。

揽储压力下出新招

智能存款作为一种新型存款，其特点是收益高、流动性好，收益率一般在4%以上，而且可以随存随取。不过，也正因为如此，银行的揽储成本较高。有分析人士认为，此次微众银行智能存款下线，其中一部分原因可能是出于成本考虑。

事实上，迫近年终“大考”，令银行揽储面临不小压力。在金融脱媒背景下，金融机构各项存款余额同比增速呈现下滑趋势，据普益标准报告数据显示，2018年6月末我国金融机构各项人民币存款余额173.12万亿元，同比增长为8.43%，较2015年12月末同比增速高位下降10.75个百分点，存款“搬家”现象凸显。

对于中小银行来讲，揽储压力则更为突出。分析人士指出，结构性存款受到监管约束之后，很多中小银行丧失了利用结构性存款揽储的渠道，所以

只能通过智能存款等方式进行揽储，面对年末的存款考核指标，揽储压力增加。中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼表示，由于线上、线下受限较多，民营银行负债来源狭窄。从结果上看，民营银行负债规模受限较多，影响其信贷投放能力，不利于服务实体经济、服务民营企业。以微众银行为例，该行2017年客户存款仅占总负债的7.22%，而同业及其他金融机构存放等占63.79%。

零壹研究院院长于百程指出，近几年随着金融科技的进步，微众银行等互联网化民营银行贷款业务获得了快速的发展，但是由于缺少网点，在吸收存款方面却是短板。因此，民营银行非常希望能够推出创新性的储蓄类产品，获得更多存款资金，以推动业务的发展。智能存款产品就是在这样的背景下产生的，通过互联网渠道获客，收益率比传统银行以及货币基金都高，并且提供随时提前支取功能。这一产品自然会受到互联网人群的欢迎。

对于此类产品高达4%的利率，于百程认为，因为民营银行的借款资产以个人信贷为主，整体借款端利率比较高，是可以支持给存款人更高的利率水平的。杨慧敏认为，这种产品的底层资产是3年或5年期定期存款，且民营银行以高息小额贷款为主，也能覆盖高息的存款成本。

流动性风险仍存

不过，有市场消息称，针对互联网存款业务，央行已于近日进行窗口指导。据称，虽然央行没有完全叫停相关业务，但此类存款未来可能会限量限价。

分析人士认为，互联网存款可以让银行快速揽储，以扭转银行存款少的劣势。不过，迅速揽储、实时到账，对于规模较小的民营银行、小型商业银行而言，

科林环保还表示，公司的债务逾期事件也可能增加公司的财务费用，对公司本年度业绩产生影响，这也让经营业绩本就不乐观的科林环保进一步添堵。

科林环保在公告中提到，公司的债务逾期可能会影响到公司的生产经营和业务开展，增加公司的财务费用，同时进一步加大对公司资金压力，并对公司本年度业绩产生影响。而在宏观经济增速放缓、传统行业产业结构调整 and 转型升级、行业竞争加剧的压力下，科林环保主营业务发展受限，近年来公司业绩承压已经非常明显。

财务数据显示，在2015-2017年科林环保实现营业收入分别约为3.62亿元、3.26亿元以及8.86亿元；当期对应实现的扣非后归母净利润分别约为2089.8万元、1102.8万元以及-359万元，下滑趋势明显。对此，在今年科林环保还曾收到了深交所的问询函，深交所对公司的持续经营能力产生质疑。

而为了扭转公司的业绩颓势，科林环保曾在2017年剥离了经营业绩较差的袋式除尘业务资产，并自2017年开始转型大环保概念新能源产业，以EPC等方式承接光伏电站建设项目。科林环保最新披露的季报显示，公司在今年前三季度营收、净利双降，其中在报告期内实现归母净利润约为2232万元，同比下降50.99%；当期对应实现扣非后归母净利润约为342万元，同比下降88.17%。

科林环保表示，公司将以加快回收应收账款、处置资产等方式全力筹措偿债资金，力争早日回笼资金，减轻资金压力。在资深投融资专家许小恒看来，一般公司的债务逾期事项可能会对其他债权人对公司的信心造成影响，从而进一步减弱公司的融资能力，这也可能导致公司未来面临资金加剧紧张的局面。

北京商报记者 崔启斌 马换换/文 王飞/制图

更多面临流动性管理的风险。

“此类产品并没有都下架，但大部分开始限制发售规模。而微众银行下架，是由于它的产品‘智能存款+’本身就属于存款，所以银行一方面受存款等一系列监管指标的影响，控制存款规模；另一方面，作为活期存款利率远高于基准利率，或受到监管约束。”杨慧敏表示，民营银行大部分还是采用存款收益权转让的方式，这种方式目前仍没有针对性的法律法规，未来或会出台相应的监管措施或进行窗口指导，信息披露会更加透明，利率也会更加符合市场定价。

从流动性风险看，于百程指出，银行的底层借贷资产一般期限在一年以上，但存款人的存款期限是可变的。存款人如果退出，银行就需要快速找到新的债权转让承接方。银行存款具有刚性兑付的性质，这样的产品设计，对银行的流动性管理要求非常高，极端情况下，就可能出现流动性风险。因此，监管方进行窗口指导，主要是基于流动性风险考虑。在风险不确定性之下，监管方先控制产品规模，再根据情况出台详细的监管办法，是比较合理的选择。

不过，在董希淼看来，对民营银行而言，由于渠道、品牌等劣势，与大中型银行同质化的产品和服务难以吸引客户，创新更显迫切性。部分民营银行推出新型存款产品，因其门槛较低、支取灵活、利率较高等特点，受到了客户欢迎，这也是利率市场化的探索与实践。民营银行数量少、规模小，创新风险总体可控。监管部门可引入“监管沙盒”理念，允许民营银行在产品和服务创新方面先行先试，同时引导其完善资产负债配置，完善风险管理体系及信息安全保障体系，合理管控流动性风险。北京商报记者 刘双霞