

# 深交所修订重大资产重组业务办理规则

就为海外及香港投资者提供沪港通下A股的有担保的卖空交易服务，香港证券交易所上周末进行了一项系统测试。笔者认为，从多个角度看，沪港通离岸沽空A股业务对A股市场影响不大。

首先，作为沪港通开通前的制度安排，沽空A股理论上不存在障碍，目前仅缺乏交易所所需的相关系统支持。这一卖空交易的主体主要是香港地区本地及其海外投资者，对内地市场影响力非常有限。

其次，从理论上讲，沽空机制对于市场有平滑对冲作用，可以使股票的价值发现和价格形成体系更加合理，有利于提高市场参与者的风险意识和深入研究意识，健全的沽空机制可以抑制过度投机、提高市场配置资源的效率和效力。而从股票发行的本质看，上市公司业绩应该越来越好，股价相应上涨是概率事件，这是市场存在的基础。一旦沽空后股价不跌，反而形成损失，毕竟最终还是要买入相应股票，以偿还借入的股票。因而相对而言沽空将是小概率事件。

第三，沽空操作是有条件约束的。数量上，每只可做空沪股通股票受到两方面限制，一是每个交易日可以卖空的总数，即香港结算公司在中国结算公司综合账户内该个股的1%，二是转仓期内可以卖空的数量，即10个交易日为5%。如果有个别A股的卖空持仓达到其上市可流通量的25%时，上交所将暂停其卖空活动，当百分比回落至低于20%时于下一交易日重启。参与者进行沽空时，必须在交易系统标注卖空盘，并提交卖空报告。

同时，这种沽空设计不是裸卖空。A股的沽空产品在设计上与港股近似，而香港市场一直不准无货沽空的交易。从香港市场的具体操作来看，沽空者最少要付出沽空股票市值105%的按金作抵押，如果要付息向经纪券商借贷，成本更高。从以上限制和规定看，沽空A股的标的会以蓝筹股为主，盘子较大，因而放开沽空对其股价影响并不大。

目前，香港市场沽空股票并不普遍，而A股目前已建立做空机制，比如股指期货和融券交易，但这些并没有对A股股价形成压制。因此，存在沽空制度并不是影响市场走强或走弱的根本性原因，市场运行更多仍由经济面和政策面来决定。融资融券、沽空机制其实对市场的影响在于助涨助跌，并不改变市场趋势。

对于A股市场而言，无论沪港通还是深港通，其目的是以开放促发展，通过对接发达市场，逐步完善A股市场，因此沽空机制也将在A股市场进一步完善，届时A股市场将更加成熟。

李娜

## 股

**本报讯** 记者温济聪报道：深圳证券交易所12日表示，为方便上市公司办理重大资产重组业务，该所日前发布了对重大资产重组业务办理规则修订后的具体内容。此次业务规则修订主要包括以下几个方面：将重组按是否需要行政许可分为两类，分别履行不同的披露程序；进一步明确重组相关方承诺、评估或估值及盈利预测、每股收益摊薄填补措施等方面的披露要求；进一步提升监管透明度，要求上市公司披露交易所对非行政许可类重组问询的内容及重组方案的修订情况。

“目前，部分上市公司资产重组进展较慢，不按规定的进程时间发布、披露内容不规范的情况比较突出。”国开证券首席分析师李世彤在接受《经济日报》记者采访时表示，“深交所重新修订具体规则后，上市公司并购重组行为的市场化程度将加大，信息披露的规范性也不断加强。”

为进一步提高并购重组审核透明度，实现审核过程全公开，中国证监会日前已开始实时公开并购重组审核过程中提出的反馈意见和申请人相应的回复内容。“为落实证监会相关安排，此次业务规则细化了具体

披露要求：在证监会审核期间上市公司收到证监会重组反馈意见的，上市公司应当在不晚于收到反馈意见的次一交易日披露收到反馈意见的情况及反馈意见内容。”深交所相关负责人表示，自收到反馈意见之日起30日内，上市公司应积极准备对反馈意见的回复材料，并在履行完毕反馈意见回复涉及的决策程序后，披露反馈意见的回复内容。相关证券服务机构应同时对反馈意见相关问题进行尽职调查或补充出具专业意见。上市公司在公告反馈意见的回复内容后应及时向证监会报送，自收到反馈意见之

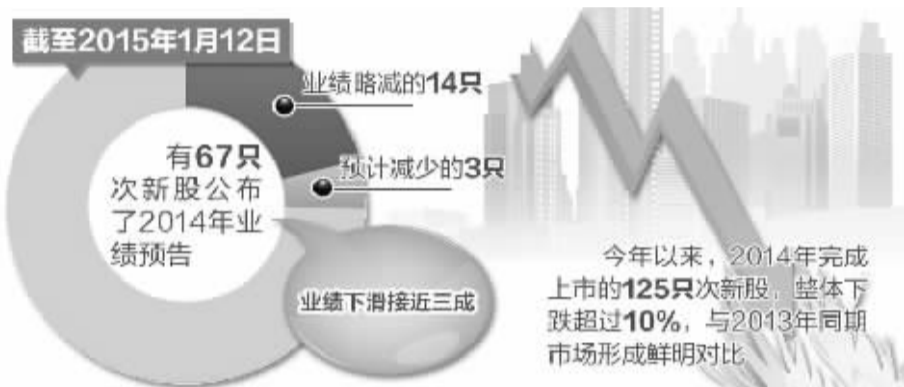
日起30日内未向证监会报送反馈意见回复的，上市公司应当在到期日的次一交易日就本次重大资产重组的进展情况及未能及时提供回复意见的具体原因等予以公告。

“深交所是站在投资者保护角度出台相关监管规则的。”宏源证券研究所副所长易欢欢表示，明确上市公司相关盈利指标，有利于投资人了解被并购标的，从而给出更为合理、客观的估值和研判。此外，要求上市公司披露交易所对非行政许可类重组问询，也体现出监管层对重大资产重组业务处理更为透明、合理和规范的决心。

今年以来整体跌幅超过10%

# 次新股开年遇冷

本报记者 郭文鹏



时下正是上市公司分配预案密集披露的时期，也是高送转概念受到市场追捧的时间节点，而最具高送转潜力的次新股板块却在新年开局有点冷。同花顺iFind数据显示，今年以来，2014年完成上市的125只次新股，整体跌幅超过10%，与2013年同期市场表现形成鲜明对比。次新股为何当下遇冷？业内认为，这可能和近期该板块业绩不如人意有关。

## 估值不具优势

2014年新股发行规则日益完善，自“奥赛康事件”后，新股发行市盈率普遍低于行业平均水平，因此上市之后受到市场“热捧”。统计数据显示，2014年共有125家企业上市，其中120家首日上涨达到44%以上，占比96%，涨幅最大的兰石重装曾经连封23个涨停。“经过一段时间上涨，不少次新股的估值已不具优势。”西南证券首席分析师许维鸿表示，企业业绩将是影响未来走势的关键因素。

截至2015年1月12日，有67只次新股公布了2014年业绩预告，其中业

绩略减的有14只，预减的有3只，业绩下滑接近三成。而目前公告业绩下降幅度最大的是牧原股份，2014年前三季度亏损，全年净利润下降幅度预计为67.09%至37.46%。业绩预告公司主要集中在行业景气度较高的电器机械、软件和信息技术服务、医药制造和专业、科研服务等板块。其中，全年业绩预增幅度超过30%的有3家公司，增幅最大的是亚邦股份，预计公司2014年净利润同比增长130%至150%，其次是国信证券，预计净利增幅在90%至140%。

## 业绩不如人意

据统计，业绩出现下滑的公司主要集中在制造业等传统周期性行业。行业需求低迷，产品价格下跌是周期性行业面临的困境。作为业绩下滑的重灾区，采矿业24家公司公布业绩快报显示，业绩略减1家，预减7家，首亏4家，业绩下滑公司占比高达50%。以海南矿业为例，2014年，由于亚洲铁矿石现货价格大跌近50%，公司铁矿石产品销售价格和数量均出现一定幅度下滑，预计

## 看公司

# 格力三获国家科技进步奖

本报记者 王轶辰

国家科技进步奖获奖名单1月9日正式公布，格力电器凭借“基于掌握核心科技的自主创新工程体系建设”项目荣获国家科学技术进步奖二等奖。

## 4年三获国家奖

这已是格力电器的第三次“登顶”。2012年，格力电器的“变频空调关键技术的研究及应用”项目荣获2011年度“国家科技进步二等奖”；时隔2年，格力电器与东南大学联合上报的“夏热冬冷地区建筑冷热湿一体化高效处理技术与装备”项目荣获2013年度“国家技术发明二等奖”。对于格力电器3次获得国家级科技领域的最高荣誉，格力电器董事长董明珠表示，创新文化和研发体系是掌握核心科技的基础，技术、标准、产品和市场是掌握核心技术的具体表现。中国制造要赶超世界领先水平，也需要大批优秀的企业来推动、引导技术的创新。

“从2008年开始，国家科学技术进步奖专门设立了一个奖项门类叫企业技术创新工程类，这个工程类就是要奖励一些具有创新平台性质的体系建设。”据格力电器科技管理部部长助理刘怀灿介绍，格力电器此次获奖的“自主创新工程体系”正是以“营造自我超越的创新文化、建立高集成的研发体系、拥有原创性的核心技术、构建全方位的产品系列”为主要内容，建设企业自主创新工程体系，推动企业实现从“规模驱动业绩增长”到“创新驱动持续发展”战略转变的制冷空调领域的创新实践和成果。

近几年，家电行业的整体趋势并不乐观，有两年甚至出现市场下滑，市场竞争也异常激烈。在这样的局面下，格力电器不仅年年创出佳绩，始终保持市场领先，并且保持自主创新的持续产出，正是依赖于这样的一个创新工程体系。

## 从技术创新到体系创新

技术创新一直是格力的传统与优势。从2002年开始，格力电器多项科研成果就相继获得权威机构组织的科技成果鉴定，并获得12项国际领先的科技成果。尤其是近3年来，格力电器先后突破了变频空调关键技术、直流变频离心机技术、无稀土变频压缩技术、双级变频压缩机等一系列尖端技术。

据介绍，此次获奖的“基于掌握核心科技的自主创新工程体系建设”更多的是一种体系创新，具体包括理念体系、活动体系和组织体系3个部分。在理念体系方面，格力电器建立了“追求完美质量、创造舒适环境”的创新使命，明确了“制造伟大产品、建设美好世界”的创新目标，并且有一套以掌握核心科技为内核的创新战略；活动体系方面，构建了以创新链、可持续价值链为载体的科学、高效的活动体系；组织体系方面，从管理机制、研发队伍、研发平台都进行了良好的建设。

创新能力提升了企业实力。通过自主创新和品质控制，格力电器已连续23年实现正增长，销售规模增长了1165倍，年复合增长率达37.8%。格力电器千亿元销售规模的背后正是创新的支撑力在发挥作用。“市场领先从哪里来？靠的就是创新的实力。”董明珠说。

## 激励全员创新热情

“如果将工人比作流水线上的一颗螺丝钉，那么单个工人创造的价值不可能带来高收入。要想提高收入，就要提高技能和创新能力。而自主创新体系就能让普通员工成长为技术工人。”董明珠告诉记者。

格力的基层员工曹祥云从一个普通搬运工成长为一流水平的叉车工，两次在全国技能大赛中获得全能叉车技能冠军。他正是在自主创新体系中成长起来的技术工人。格力实施全员培养、全员激励，将创新意识、质量意识融入每个员工的思想意识中，营造了自我超越的创新文化。同时，在公平、公正的创新氛围中，格力也激励了“全员创新”的热情。

格力式创新的最大特点是，在工程目标上不是单一地寻求技术创新，而是营造一个可持续发展的环境，并通过创新文化、研发平台、原创技术和市场需求产品4个方面进行全方位的创新实践，凝练出全面、系统、内外部融合的可持续价值创新模型，为企业可持续发展、打造核心竞争力提供不竭的原动力。“一个没有创新的企业是没有灵魂的企业，要想成为一个有灵魂的企业，必须拥有创新的技术。”董明珠说。

“支撑格力掌握核心科技的背后，是一套完整的充满活力的自主创新工程体系，并通过这一体系取得了显著的创新成效。”格力常务副总裁黄辉表示，这有力地解释了为什么格力能够源源不断地推出有核心技术的拳头产品，并且能很快地占领市场，在全球制冷行业赢得话语权。

# “国家品牌与国家文化软实力研究”暨“国家品牌与文化论坛”

## 新闻发布会

# 新常态下的中国希望

国家品牌与国家文化软实力研究课题组：  
中国社会科学院数量经济与技术经济研究所  
恒源祥（集团）有限公司

2015年1月16日 · 北京

