

花样保壳战

本报记者 何川

伴随着重组新规的实施,部分业绩不好的ST股“保壳”难度正在加大。同时,在新股发行注册制改革加快推进的大背景下,壳资源价值也将逐渐下行



这项运作不需要证监会审核。

此外,部分ST公司还通过剥离亏损业务、降低经营成本、债务豁免和获得政府补贴等方式实现扭亏。以零售连锁企业*ST人乐为例,该公司近期发布的三季度业绩显示,公司业绩实现扭亏,原因是公司在2015年度集中关闭了11家亏损门店,处置了1家门店,2016年1至9月业绩受亏损门店的影响减少,同时公司在2015年第三季度关闭了8家门店对同期业绩影响较大。

也有部分ST公司因经营改善实现扭亏为盈。据*ST金瑞发布公告显示,预计前三季度将实现扭亏为盈,原因是公司电池材料募集资金项目开始逐步释放效益,金拓置业工业地产项目销售情况良好,以及电解锰行业情况好于预期。*ST獐岛表示,公司海洋牧场资源恢复,虾夷扇贝价格上涨,国内市场全渠道布局持续完善,国际市场订单增加等,带动主营业务盈利能力持续改善。

未来估值下行

“当前,我国宏观经济下行压力加大,部分传统行业景气度下滑,一些ST公司由于持续经营不善、存在退市风险而采取多种途径保壳。较为理想的方式是通过资产重组获得优质资产注入,或通过改善主营业务实现扭亏。”李大霄表示,仅通过出售资产、获取政府补贴等方式保住“壳资源”,对盈利的改善只能是暂时的,且长期来看不利于市场发挥资源优化配置功能。

虽然ST公司“保壳”花样翻新,但近年来监管机构对ST股保壳、资产方向ST股借壳等行为的监管日趋严格。今年9月9日,修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》(以下简称“《办法》”)正式实施,《办法》对一

些不规范的借壳行为进行严防死守,全面挤压投机套利的空间。

以*ST建峰为例,公司于9月11日晚间发布重组预案,拟非公开发行股份购买重庆医药96.59%股份。交易完成后,公司主营业务将由化工业务转变为医药流通。9月19日,公司遭到了深交所的问询,深交所要求公司按照《办法》的要求充分说明方案不构成重组上市的判断依据;公司连续两年亏损,且上半年依旧存在大额亏损的情况下,重组如何有助于公司实现保壳。此外,交易标的的股份代持、交叉持股、出资瑕疵等问题也受到重点关注。

在业内人士看来,长期以来,绝大部分ST股能成功保壳,成为股市的“不死鸟”,是由于上市公司壳价值较高,地方政府、股东方、重组方和债权方等出于利益考虑,不愿意让上市公司退市。

“国内企业要想在A股上市,路径有三条:一是IPO,二是借壳重组上市,三是规避触发借壳的同时将资产注入上市公司平台。新出台的《办法》扩大了借壳上市的认定标准后,第三条路目前已经很难继续实施。”中信建投分析师陈萌表示,就前两条路径而言,虽然借壳上市的审核标准已与IPO等同,但从现有经验看,前者通过发审会的难度仍大概率低于后者;尤其是考虑到当前冗长的IPO排队企业,借壳重组上市仍是许多上市诉求强烈企业的首选。

李大霄表示,未来随着注册制的实施,壳资源作为上市公司资本运作平台的价值将会逐步下行。“当注册制推行之后,壳资源逐渐丧失稀缺性和收益性,尤其是ST壳类公司大股东的保壳意愿将降低;同时,市场上炒作垃圾股和壳资源的投机行为也会减少,基本面良好的企业更会受到追捧。”

投资眼

防范融资融券平仓风险

陆平

近期,多件关于券商融资融券业务的纠纷案件受到市场关注。有投资者起诉证券公司,认为平仓为证券公司违规操作。什么是券商的融资融券业务?具体如何操作?投资者在交易中如何防范平仓风险?

融资融券交易,也被称为保证金交易,它分为融资交易和融券交易,前者是指投资者向券商借入资金用来购买证券,后者指投资者向券商借入证券用来卖出。投资者用于投资的自有资金或证券就成为保证金,而保证金除以投资金额或者证券总价值的比率被称为保证金率。

由于融资融券业务具有专业性强、杠杆高、风险大的特点,目前,大部分券商要求参与的投资者开户时间必须达到18个月,且持有资金不得低于50万元人民币。

假设某投资者持有资金1.5万元,某日有只股票的价格为150元/股,该投资者分析认为该股票有上升的趋势,准备向券商借入资金进行融资交易,还需要了解的信息包括:一是交易所规定的融资融券保证金比例不得低于50%;二是维持担保比例下限为130%,维持担保比例=(现金+信用证券账户内证券市值总和)/(融资买入金额+融券卖出数量×当前市价+利息及费用总和);三是融资融券业务最长期限为6个月;四是该券商的融资融券年利率8.6%。

如果投资者向券商融资1.5万元(此时保证金比例达到最低限额50%),买入200股该公司的股票。如果该股票价格下跌至120元/股,此时维持担保比例为(未考虑融资利息费用)(120×200)/15000=160%。假设该公司的股票价格继续下跌至97.5元/股,维持担保比例为(97.5×200)/15000=130%。此时,维持担保比例已经达到最低限额,如果股票价格进一步下降,券商就会要求该投资者在两个交

易日内追加担保,且追加担保物后的维持担保比例不得低于150%,这被称为保证金催缴。假如该投资者在两个交易日内无法追加担保,那么券商就会根据约定,采取强制平仓措施,以市场价格卖出投资者的200股股票。

但假设半年后,该公司股票价格上涨了20%,即达到了180元/股。正常情况下,普通投资者若未采取融资交易,其收益也将是20%,但采取融资交易的投资者则不同,其收益率为:【(180×200-30000)-15000×半年利率(4.3%)】/15000=35.7%。也即是,股票价格只上涨了20%,但投资者获得了37.5%的收益率。

与普通证券交易相比,融资融券交易不仅具有普通证券交易所具有的政策风险、市场风险、系统风险等各种风险,还具有其特有的风险。

一是证券投资亏损放大风险。如上所述,融资融券交易利用财务杠杆放大了证券投资的盈亏比例,放大的比例与保证金比例和折算率有关系,即保证金比例越低,折算率越高,融资融券交易的财务杠杆越高,客户在可能获得高收益的同时,可能的损失也越大。因此,客户在进行融资融券交易前,应充分评估自身的风险承受能力。

二是被强制平仓的风险。按照相关规定,证券公司将实时计算客户提交担保物价值与其所欠债务的比例(即维持担保比例);如果客户信用账户该比例低于130%,证券公司将会通知客户补足差额;如果此时客户未按要求补足,证券公司将立即按照合同约定处分其担保物,即强制平仓。为防范强制平仓风险,投资者与证券公司通常会融资融券合同中约定,证券公司应履行通知义务,但投资者应对自己信用账户资产负有谨慎、注意的责任。

保险天地

定期寿险“物美价廉”

本报记者 李晨阳

买份寿险给自己或家人,已然成为很多人的选择。可是,保费稍高的终身寿险,却让很多人望而却步。业内人士建议,选择一份定期寿险,也能够帮助人们在需要之时获得保障。

定期寿险,顾名思义就是以被保险人在约定的保险期限内,保障意外、疾病及保险责任范围内的其他原因导致的身故或是全残,由保险人依据保险合同的规定给付受益人定额保险金的一种纯保障型保险产品。

之前,人们了解较多的是终身寿险。终身寿险是以被保险人的终身为保险期限,由于生命的有限性,终身寿险对于保险公司来说是一定会赔付的,因此从精算的角度来看,终身型寿险的费用相对更高些,需要一次性缴纳上万元保费。

与终身寿险相比,定期寿险的保险期限可灵活选择,满足投保人特定时期的保障需求,保费相对便宜,同时也能够获得高质量的保障。

比如,定期寿险的保障期限通常为10年、15年、20年等,或保至60周岁、70周岁、80周岁等多项选择,保险期间越长,保费越贵。这种差异化、灵活性的设置可以为投保人提供更好更适合自己的保障。

从常见的定期寿险产品来看,保额基本在30万元至100万元之间不等,具体要

根据被保险人的年龄、保额和保障期限等因素进行核算。如某保险公司推出的“人生随e保定期寿险”,该产品18-40周岁的投保人最高可选100万元保额,41-50周岁的投保人最高可选50万元保额。举例来说,30岁的杨先生购买该产品100万元保额,选择30年保险期间、20年交费期间,年交保费需3000元,每天约缴纳8元。一旦不幸发生,保险公司便会理赔身故保险金以及生命末期尊严提前给付保险金的百万保障,并且豁免被保险人生命末期保险费。

“需要注意的是,与很多寿险品种不一样,定期寿险属于纯保障型保险产品,不具备投资功能。”中国人民大学财政与金融学院副教授何林介绍说,在保险合同期满后,如果被保险人没有发生意外,合同期间所交保费不予退还。

“定期寿险产品可以让投保人用较低的保费获得更多的保障。”何林认为,大多数人都可以购买一份定期寿险来进行人身风险管理,尤其是在家庭收入中承担“顶梁柱”角色的人比较适合购买定期寿险。因为家庭的“顶梁柱”在努力工作的同时,往往还需要赡养老人、养育子女。如果“顶梁柱”发生意外身故,整个家庭就可能面临没有收入来源,甚至负债累累的情形。这时,定期寿险就能发挥作用,甚至有可能让家人维持原有的生活水平。

财说

宏观调控与凯恩斯

彭江

很多人对“宏观调控”4个字耳熟能详,但鲜有人知道“宏观调控”与著名经济学家凯恩斯的关系。

古典经济学家和新古典经济学家都赞同放任自流的经济政策,他们认为,政府不应该干预经济,做一个“守夜人”就行了。因为市场这个“看不见的手”会将资源有效配置到最需要的地方,实现经济的繁荣。

可是,在“看不见的手”带来经济繁荣的背后却隐藏着巨大的危机。1929年到1933年美国金融危机爆发,进而引发世界性的经济萧条。1936年,凯恩斯的代表作《就业、利息和货币通论》出版。凯恩斯主张,面对经济危机,需要政府发挥宏观调控的作用,用“看

得见的手”来挽救经济。

凯恩斯还提出“有效需求”理论。凯恩斯指出,不是供给决定需求,而是需求创造自己的供给。举例来说,假设每个人都想拥有小汽车,但并不是所有人都买得起,只有有能力购买小汽车的消费者才能形成有效需求。当经济低迷时,需要有“看得见的手”来刺激有效需求,创造有效需求。如何刺激呢?一个常见的方法就是国家制定财政补贴政策,让产品的零售价格下降,更多的人能够买得起汽车,有效需求也就相应提升了。

财政政策是凯恩斯经济政策主张的重要组成部分。他主张政府有意识、有目的地通过国家财政收入和支出活动来影响社会有效

需求和总就业水平,比如通过政府举债实行赤字财政。其理由是,如果每个人都留有一定的储蓄不去消费的话,整个社会就会形成总供给与总需求的不平衡,从而造成产品滞销,引发经济危机。在这种情况下,“看不见的手”无法解决问题,需要国家通过财政将钱花出去,从而形成总供给与总需求的平衡。

凯恩斯开创了宏观经济学的理论,论证了国家直接干预经济的必要性,被后人称为“宏观经济学之父”。但他的理论也存在缺陷,如政策传导机制有待检验,理性预期与菲利普斯曲线失效问题等。凯恩斯宏观经济政策在经济现实中的有效性遭到许多经济学家质疑,也直接促使了新凯恩斯主义的出现。

陶教授来了

其他投入固定不变时,连续增加某一种投入,达到某一水平后,虽然总效用仍在增加,新增的收益反而会减少。边际效应递减打破了人们“投入—产出”的固有思维模式。

【结构性失业】

随着社会的发展,经济结构发生变动,现有劳动力的知识、技能、观念和区域分布等可能不适应新的变化。比如,市场急需钳工等技术人才,但大学毕业生无

★ 课堂

【职业经理人】

职业经理人是指在一个所有权、法人财产权和经营权分离的企业中全面负责企业经营管理,承担法人财产保值增值责任的专业人才。甚至一些职业经理人的名字登上了福布斯富豪榜。你想成为他们中的一员吗?

【边际效用递减】

生活中,如果一直吃某种食物,吃到最后会不再想吃。边际效用递减就是当

【社会企业】

社会企业是以公共利益为目标的营利企业,其营利不完全是为了出资股东,更多是为了推动某一社会问题的解决。社会企业不等同于非营利性组织,其本质仍是普通企业,通过商业的运作模式追求财务上的自给自足,继而实现其社会目标,即“运用商业手段,实现社会目的”。

法胜任;再如,由于产业升级,原有工业园区衰落。技术进步、教育发展滞后、体制转轨等都可能造成结构性失业。

★ 茶座

【投资建议麻辣版】

①如果你是真屌丝,请好好工作,比折腾理财更实用;②如果有年赚百万的机会,请做好输掉一切的准备;③如果理财产品发行机构的名称你听都没听过,不要买;④不要相信“路边摊”,因为商品

质量无法保证;⑤能随时赎回的理财产品,流动性更好;⑥亏了别难过,想要高收益,就要承担高风险。

【营销的4P、4C、4S、4R】

4P:产品Product、价格Price、渠道Place、促销Promotion;4C:消费者Consumer、成本Cost、便利Convenience、沟通Communication;4S:认同感Sense、服务Service、社群Social Network、速度Speed;4R:关联Relevance、反应Reaction、关系Relationship、回报Reward。(文/王琳整理)