

让炒壳投机不再有机会

周琳

五花八门的绕道借壳、忽悠式重组，不仅增加了监管成本，而且让原本与IPO同一标准的重组上市类交易变得更加难于辨认。重拳规范IPO被否企业借壳，从短期看，有利于打击“带病”企业申请IPO现象，规范证券公司的投行业务发展，提高并购重组的信息披露质量；从长期看，有利于防范企业和中介机构监管套利，提升IPO和重组上市的质量。

热点快评

中国证监会2月23日在官方网站发布的《关于IPO被否企业作为标的资产参与上市公司重组交易的相关问题与解答》显示，对于重组上市类交易（俗称“借壳上市”），企业在IPO被否后至少应运行3年才可筹划重组上市。这意味着监管部门将严格区分重组交易类型，对标的资产曾申报IPO被否决的重组项目加强监管。今后那些IPO闯关不成，就想绕道借壳登陆资本市场的企业，恐怕先得花时间修炼好内功了。

回顾A股数十年发展历史，壳公司的价值从未被市场忽视，在近几年的借壳上市中表现得更加突出。所谓壳公司，一般指具有上市公司资格、经营状况不佳并准备成为非上市公司收购对象的公司。在近期IPO审核趋严的情况下，部分企业刚申请IPO被否就立刻筹

划起借壳或被并购事宜，借壳上市的资金运作大戏此起彼伏，操作手法更加隐蔽。

投中研究院统计显示，2017年我国并购市场借壳上市案例共14例，其中宣布借壳案例有5家，完成借壳上市的仅有3家，终止借壳上市6家。在被监管部门否决和终止借壳的企业中，有的企业为降低借壳标准，打散标的资产股权，把大量表决权委托他人，从而规避实际控制人变更认定；有的企业通过持股比例来控制购买资产总额的占比，绕开借壳规则的“红线”；还有的企业原本经营效益较差，却采用分步走的方式“包装”业绩，设计出一系列定增后上市公司无实际控制人的方案来绕开监管。

五花八门的绕道借壳、忽悠式重组，不仅增加了监管成本，而且让原本

与IPO同一标准的重组上市类交易变得更加难于辨认。

一方面，绕道借壳增加了IPO带病申请的可能。由于过去借壳上市几乎不用等太久，券商和拟上市企业一度幻想着“IPO被否了还能借壳上市”，可能会选择“带病”企业申报IPO或让“带病”企业在IPO排队中规范，这就在一定程度上降低了IPO申报企业的质量。

另一方面，不符合IPO条件的企业通过借壳方式上市，实际上拉低了原本统一的上市标准，让监管套利成为可能，上市公司的质量产生差异。更为严重的是，由于借壳、炒壳等现象屡见不鲜，壳公司的价值长期存在，部分上市公司不再专营主业，而是依靠炒壳、卖壳赚取收益。Wind统计显示，尽管经过近几年的去泡沫过程，大量壳股市值

已大幅缩水，但是目前20亿元市值以下股票仍多达167只（不含上市未开板新股），这其中很多是主营业务不佳的类壳股。

站在防范金融风险、鼓励企业苦练内功的角度，监管部门此番出重拳规范IPO被否企业借壳重组意义深远。从短期看，这有利于打击“带病”企业申请IPO现象，规范证券公司的投行业务发展，提高并购重组的信息披露质量；从长期看，这有利于防范企业和中介机构监管套利，提升IPO和重组上市的质量。同时，还可督促保荐机构勤勉尽职，发挥好上市“把关人”功能，倒逼企业专注于经营主业、修炼内功，以真实的业绩赢得资本市场的“入场券”，而不是执迷于绕道借壳上市或炒壳的游戏。

专家洞见

任泽平观经济②



2017年，我国GDP增速超预期增长6.9%，宏观经济运行好于预期。越来越多的国内外经济学家对中国经济表达了乐观看法，这主要得益于三方面因素：找到了问题的症结、找到了正确的解决方案、具备了坚决的执行力。

2015年末的中央经济工作会议提出以供给侧结构性改革为主线，推进“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”五大任务，这对中国经济问题的解决可谓切中时弊。去年底召开的中央经济工作会议强调，推动高质量发展是当前和今后一个时期确定发展思路、制定经济政策、实施宏观调控的根本要求。要实现中国经济高质量发展，未来一段时间内五个方面的改革亟待突破。

第一，通过地方试点方式，调动地方在新一轮改革开放中的积极性。过去40年来，我国改革开放取得一项重要经验就是地方试点、试验，因为中国幅员辽阔，一些问题到了不同的地方就变得错综复杂，需要鼓励各地结合自身实际开展相关试验。过去，家庭联产承包责任制、国企改革“抓大放小”等，无一不最早来自于基层的实践和智慧。

第二，国企改革。改革开放40年的经验，已经证明什么样的产权更有效率、什么样的产权是无效的。改革的目的是用有效率的产权替代无效率的产权，市场经济的本质是资源有效配置。因此，国企改革要完善各类型国有资产管理体制，改革国有资本授权经营体制，加快国有经济布局优化、结构调整、战略性重组，促进国有资产保值增值。

第三，大力度、大规模地放活服务业。截至目前，我国已经进入到以服务业主导产业的阶段。党的十九大报告提出，我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。满足美好生活需要，服务业的发展至关重要。因此，应通过体制机制的完善，更大程度地放活服务业。

第四，大规模地降低微观主体的成本。降低成本，释放企业家的创造创新活力，能够给微观主体尤其是企业家带来发展信心。其中，包括减税、降低制度成本，还包括降低各种办事、费用成本。

第五，防范化解重大风险，促进金融回归本源，更好地服务实体经济。对此，一定要排除万难，坚决抓下去，促进金融和实体部门的良性互动。同时，防止监管竞赛和监管叠加引发新的风险，把握好节奏和力度。

今年是改革开放40周年，应当以更大决心和力度推动新一轮改革开放，展现新时代、新气象。

（下篇请看《重点是防范化解重大风险》）

行业

对上市公司“怪象”不能视若罔闻

温济聪

在经历了11个跌停板之后，乐视网又3天暴涨28%……深交所2月23日晚间表示，当周对乐视网股票的交易情况进行了重点监控。无独有偶，獐子岛集团股份有限公司被曝投放死苗以及破坏海底环境，2月24日收到深交所关注函。近期，上市公司“怪象”频出，资本市场各方舆论哗然。

从1月24日乐视网复牌以来，连续11个跌停使其股价下跌了68%，与停牌时的612亿元相比，市值蒸发了446亿元。然而，农历新年后开始的两个交易日，处于舆论漩涡中的乐视网涨幅高达19.68%，如果加上春节前一天，三个交易日已经暴涨超28%。

值得关注的是，虽然交易所和上市公司均不断提示风险，但博弈资金仍不断涌入、自然人股东数量在复牌后快速上升，这也意味着游资和散户成为主要“接盘侠”。更何况，乐视网披露的2017年度业绩预告显示，预计2017年亏损116.05亿元至116.1亿元。与此同时，獐子岛发布业绩预告修正公告称，该公司预计2017年亏损5.3亿元至7.2亿元。目前，部分上市公司缺乏主营业务支撑，投资风险系数较大。由此看来，非常有必要从监管层、上市公司、投资者三方面多措并举遏制上市公司“怪象”再度发生。

监管部门一方面应继续遵循“严监管、防风险”基调，依法、全面、从严监管上市公司的违法违规行，多向上市公

司发布监管函、问询函，质疑、问询并监管其股价暴涨暴跌、股权质押、关联交易、业绩变脸等背后的真相，力避可能的风险；另一方面，应要求券商等中介机构在严查分析研报“兴风作浪”的同时，将相关上市公司的股票相关风险提示工作切实有效落实到位，通过官网、微信、微博、客户端等多种渠道提示投资者积极查询上市公司发布风险提示及信息披露公告，提醒投资者注意防范风险。

上市公司应认真履行信息披露义务，保护好投资者的知情权，并提高上市公司自身的竞争力。虽然乐视网于2月23日上午召开复牌后第一次临时股东大会，但在股东大会现场，仅19位股东出席，乐视网董事长孙宏斌缺席，有不少投资者吐槽股东大会“问得犀利、答得保守、答非所问”。有鉴于此，上市公司应从保护投资者合法权益的角度进一步扩大信息披露透明度的同时，扎扎实实做好主营业务，提升市场竞争力，真正为实体经济发展服务。

对于投资者来说，一方面要秉承价值投资的宗旨和理念，不能“好了伤疤忘了疼”，陷入追求炒差、炒新、炒概念的怪圈，应关注有实际经营业绩支撑的投资标的，理性谨慎投资；另一方面，投资者可向监督管理部门举报和投诉，要求监管方对部分上市公司“怪象”予以核实，第一时间向投资者作出积极回应。

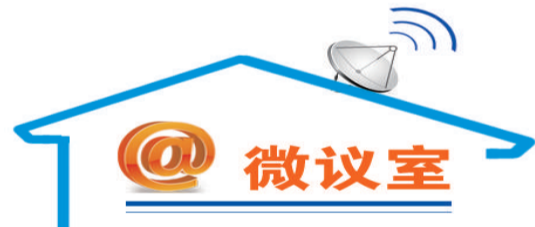


朱慧卿作（新华社发）

吹“虚”

在日常生活中，一些经营者为了推销保健食品，常以专家或患者名义现身说法，用不科学的论述渲染药效，标榜疗效快药效好，刻意混淆保健食品与药品的概念区别，集中宣传产品的某些优点或特殊功能，但对于消费者应当了解的服用注意事项、产品适宜人群、副作用等基本信息一概不提。治理保健食品虚假宣传乱象，一方面应加大对违法广告的监管工作，加强对违法广告所涉产品经营企业的监督检查，发现违法行为严惩不贷。另一方面，也要加强对保健食品生产经营的监督，强化食品购进渠道、质量安全等方面的监督检查。

（时锋）



“跑腿经济”规则不能拖后腿

代送鲜花、代排队挂号、代取文件……为节省时间和精力，如今越来越多的消费者热衷于找人跑腿办事。但媒体调查发现，“跑腿”市场需求量在不断增长的同时，行业规范却迟迟未能跟上。

【短评】作为一种新业态，“跑腿经济”提供的服务更生活化、个性化，服务范围很广，抓住了广大消费者的消费痛点，因而拥有广阔的市场空间，但同时也呈现出低端化、散乱化的特征。对于新业态带来的监管空白，应尽快制订行业规范、基础标准和管理制度，让监管及时跟进，避免“跑腿经济”野蛮生长。

理性看待“快递员周薪6000元”

据报道，北京的一位快递员春节期间因为加班送快递，一周收入高达6000元。招聘信息显示，为应对春节之后“用工荒”，各家快递公司的基础薪资都有所提升。

【短评】网购时代，快递员作用不容忽视，五花八门的商品，正是通过他们的双手，送入消费者手中。“快递员一周挣6000元”也好，月薪过万元也罢，都是他们高负荷工作赚来的，是一种正常的市场现象。需要指出的是，“快递员一周6000元”只是个案，大多数快递员的薪资水平和劳动条件都亟待改善，只有让快递员工权益受到保障，才能促进快递行业的健康发展，为客户提供更周到的服务。

期待更多章丘铁锅式“实锤慢打”

《舌尖上的中国3》日前播出后，节目中的主角之一章丘铁锅，因其低廉的价格和繁复的工艺手法掀起了抢购风潮，几天时间更是陆续收到数十万口铁锅订单。

【短评】一档节目让一口锅“火”了是一件好事情，这说明好货不缺市场。章丘铁锅的制造工艺，都是一锤一锤砸出来的，也正是这一点令人瞩目，甚至一些顾客不惜万里求锅。这给制造业企业带来了许多启示，市场经济需要更多章丘铁锅式的“实锤慢打”，需要更多品质精神。唯有如此，才能在消费者中形成良好的品牌形象。

欢迎读者就热点经济话题发表评论、漫画，来稿请发至：mzjjgc@163.com

本版编辑 马洪超 祝伟

义务教育应实现更大范围优质均衡

余颖

教育部近日发出了《关于做好2018年普通中小学招生入学工作的通知》，提出了几条“硬杠杠”。一是要积极稳妥推进所有地市、县（区）义务教育免试就近入学政策全覆盖；二是要逐步压缩特长生招生规模，直至2020年前取消各类特长生招生；三是加强普通高中招生考试管理，严格控制跨地市、县区招生的学校数量，严格规范普通高中国家自主招生计划和程序，并严格控制比例。

这意味着，如果过去孩子可以在普通学区就读初中，通过多上补习班、兴趣班，凭借高分成绩、综合素质好跨区考入优质高中，那么今后这种跨区升学的名额将被压缩。

就近入学，旨在倒逼义务教育资源均衡分布，这几年成效非常明显。截至2017年，全国2379个县（市、区）通过义务教育发展基本均衡督导评估，约占全国总数的81%，11个省份整体通过。2017年，24个热点大城市小学、初中就近入学率分别达到98.7%、97.0%。数据显示，义务教育学校招生入学工作赢得了人们的普遍认可，群众满意度接近90%。

不过，数据无法完全打消家长们的顾虑。通过认定的均衡县，主要是在各区县

内部实现基本均衡，并没有达到优质均衡的程度，也没有实现各区县之间的均衡、城乡之间的均衡。当然，这些问题的存在有经济社会发展的客观原因，有城镇化进程加快的时代因素，有人口结构变化的社会背景，也有学生家长的主观因素。解决这些问题，不可能一蹴而就，可能需要十几年、二十几年甚至更久时间。但不否认，义务教育应该实现更大范围、更优质的均衡。

对此，教育部门开出的短期药方是推动校长、教师交流轮岗，试行学区制。这几年，北京、上海等地实行了新的学区划分，通过学区制管理、集团化办学、名校办分校、城郊带乡校、学校联盟、委托管理等方式，进一步缩短城乡之间、校际之间的办学水平，提升整体教育质量。另一方面，教育信息化也有助于拉平教育鸿沟，远程教育让远在西藏、新疆的农村学生，也能聆听北京、上海的名师授课。目前，全国中小学互联网接入率达88%，配备多媒体教室290万间，84%的学校已拥有多媒体教室。

但从根本上看，促进教育均衡，必须辅以课程改革和招生制度改革。当前，我国正处在教育改革的关键时期。

科技的发展，使得教学内容和教学手段发生了天翻地覆的变化，应试教育弊端明显，让教育回归育人本质已经成为共识。因此，课程改革势在必行，而换思路、换跑道后，名校和普通校都有领跑的机会。

2015年以来，上海实施了新优质学校集群发展三年行动计划，组织一批老百姓家门口的普通学校，聚焦课程与教学、管理与文化、评价与改进等领域的瓶颈问题，因地制宜破解难题，并将成功经验总结提升，转化为新优质教育实践培训课程，与更多学校共享。几年下来，93所市级新优质项目学校在学业表现、学习动机、对学校认同度、教师教学方式等指标上均高出全市平均水平，教育资源在改革中自然而然地达到了均衡。

实践证明，课程改革又必须配套招生制度改革。否则，在单纯看分数的录取模式下，课程改革就是浮萍，综合素质评价一定比不上升学率、录取率。上海、浙江高考改革试点平稳落地后，一些原来受制于高考制度的基础教育改革开始“破冰”，如扩大学生的选择权、推进选课走班、关注学生成长过程等，相关经验值得借鉴。

思辨

应试教育弊端明显，让教育回归育人本质已经成为共识。推动义务教育实现更大范围、更优质的均衡，教育部门开出的短期药方是推动校长、教师交流轮岗，试行学区制。从根本上看，还必须辅以课程改革和招生制度改革。换思路、换跑道后，名校和普通校都有领跑的机会