

■凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

“史上最大IPO”暂缓上市

蚂蚁财富盛宴归零 退款安排明确

11月5日快9点的时候，上交所公布爆炸性新闻：暂缓蚂蚁上市。

本来，蚂蚁集团就要作为史上最大的IPO（有望打破去年12月由沙特阿美创造的294亿美元融资纪录），在A股和港股上市。

11月6日，投资者们认购的蚂蚁股份将被注销，一切财富的梦想也将归零。

对于参与者而言，过去几个月，蚂蚁上市带来的惊喜有多迷人，被暂缓上市后的落差就有多残酷。

11月3日晚，原定于11月5日在“A+H”股上市的蚂蚁集团被勒令暂缓上市。

两天后的11月5日晚间，蚂蚁集团发布公告称，发行人及联席主承销商将于11月6日启动退款程序，前述资金于11月9日退回；投资者认购的股份将于11月6日注销。在此之前，蚂蚁集团宣布退回H股的申请股款。

蚂蚁员工、中签股民，这些普通人身经历了大起大落、如同梦魇的几天，而腾讯、京东、小米等同样经营同类金融业务的友商们，则感到了政策面瑟瑟的寒意，行业老大哥蚂蚁尚且如此，它们的未来可想而知。

根据监管的风向，未来蚂蚁重启IPO时的估值必然大幅缩水，这对蚂蚁的股东和员工来说无疑是坏事，但对普通股民来说，挤掉一些估值泡沫和提前的涨幅，或许是好事。

财富盛宴成泡影 估值或将缩水

暂缓上市后，蚂蚁员工一片哀嚎，尤其是手握大把股票期权的高级别员工。

11月3日晚间，蚂蚁集团董事长井贤栋临时召集集团内部中高管紧急会议，所有阿里M4、P9以上（资深专家或总监级）的员工都要线上参加。晚10时左右，参会的蚂蚁中高管钉钉群内已经有934人。群公告改为：不评论、不发社交媒体、不参与讨论。大家都保持着缄默。

几天前，蚂蚁员工的心情还在云端，飘着。蚂蚁集团A股定价68元出来时，蚂蚁整栋大楼都沸腾了，这是令外界羡慕的财富自由的欢呼声。按照之前公布的激励政策，1.6万名蚂蚁员工人均可分摊800余万元。毫无疑问，如果顺利上市，大批量富豪将从蚂蚁员工中产生。

经济随笔

学会习惯于 赚慢钱

如今，似乎都是资讯找人，而不需人去找资讯，各种各样的资讯中，有关投资的、有关赚钱的、特别是有关赚快钱的，总是特别能够吸引人们。

赚快钱容易吗？特别难。只要我们心平气和地想一想，在自己的经历中，有几次成功赚到快钱了？您的资产中，有多少是靠快钱积累的？思索一番后，我们就会发现，财富的积累，不是速成的，而只能是渐进的。

多少投资专家、理财专家，研究了一辈子金融，出版了无数的专业著作，其实最核心的一条，就是告诉我们投资要脚踏实地，理财要稳扎稳打，赚钱要守拙择善，要学会与时间做朋友，学会习惯于赚慢钱，赚时间带给我们的钱。

学会习惯于赚慢钱，我们才能保持对投资理财的理性认识，才不会被每天扑面而来的各类“赚快钱方法”所迷惑。

常常，我们能听到“专家”在电台声嘶力竭地推荐股票，推荐那种“翻番不是难事”的好股票。您要想一想，如果您买进去亏了，“专家”会赔吗？如果不赔，这样的言论，与吹牛皮又有何异？

常常，我们能听到一些“好项目好投资”，只要投下去，一年之后如何、两年之后如何……反正收益高得吓人。您也要想一想，真有这么好的事，他干嘛不自己赶紧筹钱投进去，还要学雷锋做好事耐心地来告诉您？

学会习惯于赚慢钱，我们才能对经济、理财进行学习研究，才能将时间用在提升自己的理财能力上，而不是花在频繁的操作中。

不管是炒股、买基金，还是投资房产、收藏品，正确的方法都是“用80%以上的时间来学习研究思考，用少于20%的时间来实际操作”。

人们喜欢提及的那位美国股神，年事已高的他仍每天都在学习研究，至于实际操作，可能一个月也不会有一次。

人们喜欢讲的收藏名画故事，也请反问自己一句：“如果这画当年在您手中，您能将它捂着三五年不卖吗？”如果您的答案是“不能”，那么也请不要去羡慕今天这画卖出了天价。因为天价不是天上掉下来的，而是时间老人用他温柔而伟大的手，慢慢地将它抚摸而成的。

学会习惯于赚慢钱，时间老人就会给您带来惊喜！

闲看



意外发生在11月3日晚。这种对财富自由和物质安全感的向往，很快就被惊愕和难以置信所取代。对于这些蚂蚁员工而言，2020不仅见证了历史，还意外地成了历史中心的一员。

随着蚂蚁被暂缓上市，以及《网络小额贷款业务管理暂行办法(征求意见稿)》(简称《意见稿》)的发布，蚂蚁股价被重新估值已是板上钉钉的事情。而蚂蚁员工人均超过800万元的股票最终会缩水多少，也将在多大程度上决定蚂蚁员工的心态了。

据一位接近央行的金融机构人士表示，被监管层紧急叫停后，蚂蚁集团的估值可能会缩水30%-50%。

退款安排明确

重启上市具有较大不确定性

11月4日早间，蚂蚁公告称，H股首次公开发行及H股上市将不会按照招股章程所载的时间表进行，香港公开发售的申请股数(连同1.0%经纪佣金，

0.0027%香港证监会交易费以及0.005%香港联交所交易费)将不计利息分两批退回。

随后，包括腾讯系券商富途证券、天风国际、方德证券、盈立证券等多家券商宣布退还全部认购手续费和银行融资利息，包括华泰国际、广发香港、老虎证券等在内的多家券商也宣布将降低收取融资利息。

截至11月4日上午11时，据捷利交易宝统计，蚂蚁集团孖展总额约4142.87亿港元，按平均利率3.1%计算，预计共退1.76亿港元利息。

数据显示，蚂蚁集团科创板方面申购人达515万户。港股方面最终录得155万人认购，最终冻结资金1.3万亿。

科创板方面，11月5日晚间，蚂蚁集团公告称，发行人及联席主承销商将于11月6日启动退款程序，前述资金于11月9日退回；投资者认购的股份于11月6日注销。

此外，5只蚂蚁战略投资基金也受到投资者的关注。

9月25日，分属于易方达、鹏华、中欧、汇添富、华夏旗下的5只18个月封闭混合基金开售，1小时内卖出102亿元。10月8日晚间，5只基金全部结束募集，募集额合计600亿元，有效认购户数将近1360万户。上述基金此前承诺其中的10%将用于购买蚂蚁，将被封闭18个月。

蚂蚁集团暂缓上市后，支付宝回应称，基金中原计划参与战略投资蚂蚁上市的部分也相应暂缓，且基金已成立，运作不受影响。

至于何时重新上市，11月3日晚间井贤栋在会议上述露，保守估计蚂蚁重新上市的时间要被推迟半年左右。

考虑到监管环境的变化，蚂蚁集团短期内能否重新启动发行程序具有较大不确定性。

根据规则，蚂蚁集团暂缓发行不影响证监会注册批文的效力。在注册批文一年有效期内，经评估和核查认为符合发行上市条件和信息披露要求的，在满足会后事项监管要求的前提下，经上交所备案后，可重新启动发行。

A股点评

指数反弹 短期持续

截至11月6日下午3时，上证指数报3312.16点，当日下跌0.24%，当周涨幅2.72%；深成指报13838.42点，当日下跌0.4%，当周涨幅4.55%；创业板指指数报2733.07点，当日下跌1.97%，当周累计涨幅2.91%。

11月第一个交易周，大盘表现良好。年初至今大幅落后的中小市值股票，出现了进一步反弹势头，创业板指指数企稳回升。近期盘面的另一特点是热点快速切换，由于热点多属中小市值个股，由此可预计，中小市值个股受投资者关注度较高，近日业绩良好的大盘股，表现也不错，对指数也有贡献。

沪综指反复冲击3300点，显示各方资金缺乏对上冲3400点的共识。在这种乐观与悲观交织的气氛中，多数投资者没有“踏准”今年的节奏，略显遗憾。

整体观察，上市公司三季报业绩公布完毕，蚂蚁金服发行暂缓，这些信息对A股扰动减弱，对多头阶段性运作有利。市场情绪回暖持续，短期指数有望冲击箱体上沿。

目前海外新冠疫情出现较为严重的反弹，我国经济体比较优势将进一步扩大，经济先行指标明显向好，第三季度上市公司业绩同比增长明显，未来数月增长或将保持较高韧性，并迎来各类资金青睐。随着美国大选不确定因素落地，以及欧洲疫情反复，欧美都有可能开启新一轮的刺激计划，在此背景下，国内货币政策也很难真正收紧，所以流动性方面也不必太担心。

中信证券认为，中长期看，国内“十四五”公报已发布，细则内容将逐步清晰，突出“经济高质量发展”和“国内国际双循环”两个核心思想，外部的扰动较难影响国内积极向好的经济复苏。投资者中长期可关注方向科技和消费，新能源上游资源以及计算机信息安全等。

兴业证券认为，可以注意到北向资金是持续流入的，这说明虽然指数在调整，但是风险偏好是在回升的。市场经历调整后，迎来反弹趋势，由于外围不确定因素也有望落地，在三季报落幕以及市场影响因素放缓之际，指数短期的反

弹延续，是大概率事件。

长江证券义乌营业部的观点是，近期汽车、家用电器等顺周期板块持续“强者恒强”的局面。然后市场近一周关注点都在美国大选上，市场近一周都是围绕着拜登当选受益股来炒作的，半导体、5G设备股、新能源等近期强势领涨。另外民主党对新能源的发展非常重视，所以前段时间市场把与新能源相关的个股都炒作了一遍。

当周另一件大事是蚂蚁金服的暂停上市。新规之下，监管较严，监管要求网络小贷降杠杆，肯定会影响到蚂蚁的小贷业务，因为蚂蚁主要的利润来于小贷业务，蚂蚁实质上是金融公司。所以这次公司的预估利润和上市市值应该进行一定的调低。

目前市场上外资大幅流入近40亿，已是连续第五天净流入。如果后续能顺利完成高低位切换的交接，将会是一次很好的机会。只要不确定性消失，相信市场走出一波趋势行情的概率还是很高的。

特约记者 杨庆文

期货点评

多空分化 差异明显

当周商品期货多空分化显著，板块间呈现明显差异。油脂油料板块在美豆上涨带动下，周内表现整体偏强。具体看，焦炭、菜油、豆一等涨幅领先，天胶、沥青、沪镍等跌幅在前。金融期货方面，三大股指整体有所上行，国债期货偏震荡为主。

当周国内公布的10月财新PMI表现强劲，制造业和服务业指数环比均有提升，好于市场预期，反映国内经济进一步复苏趋势良好，对内盘商品尤其工业品构成支撑。

当周市场受美国大选影响，美元大幅下挫，一定程度上抵消了其他资产在避险情绪推动下的跌势，而贵金属在避险需求和美元走弱的双重推动下上行。市场近期较为动荡，波动率明显上升。美联储当周公布11月利率决议，维持基准利率不变，符合市场预期。

疫情方面，欧洲疫情继续扩散，继德、法之后，英国也宣布封锁措施。预计这些封锁措施将对全球经济复苏产生负面影响，不过资产价格当前对疫情的第

二轮反扑有足够反应，建议投资者关注相关风险。

中大期货义乌营业部认为，商品多头方面，值得关注的是螺纹钢。10月钢材产量整体处于小幅下降的趋势，虽然同比去年，无论在铁水还是钢材都有所增加，但是眼下的高消费可以消化高产量的冲击。近期现货成交同步回升，下游钢材需求旺盛。从目前的消费看，赶工势头不减，钢材消费有可能持续超预期，随着进口资源的减少，有望看到库存的快速去化，钢材有望逐步上行。

商品空头方面，值得关注的品种是沥青。最新数据显示，沥青炼厂开工率环比下降2%，炼厂库存环比上升1%，社会库存维持稳定。前期赶工需求逐步回落，随着原油下跌，炼厂利润重新改善，沥青利润持续好于焦化利润，炼厂开工率很难大幅回落。目前总库存偏高，受气温下降的影响，需求端支撑将逐步减弱，沥青去库存较为艰难，价格将维持弱势。

商品套利方面，前期白糖买2101抛2105正套头寸，买淀粉2101抛玉米2101价差套利头寸，建议继续持有。

大越期货义乌营业部对豆粕的看法是，由于进口成本和需求支撑，豆粕震荡偏强。

前期豆类超高的中国需求，在价格上涨已经反应，巴西大豆种植天气炒作尚无条件，巴西大豆产区天气改善播种进程加快压制豆类价格，之前的二周，豆类利多出尽，出现技术性调整。但受进口成本和需求的支撑，豆类继续走强并创新高。

供应端看，巴西大豆出口进入淡季，美国大豆收割进入尾声，中国进口大豆采购转向美国，这也是在执行中美贸易谈判第一阶段协议，国内大豆供应整体维持充裕。需求端，国内生猪养殖逐渐恢复，母猪和生猪存栏规模继续扩张，生猪存栏量同比上涨超过30%。生猪存栏回升，利好豆粕需求，支撑年底豆粕价格。短期豆粕价格易涨难跌，震荡偏强运行为主。

特约记者 杨庆文

**让认知链接财富
让财富创造生活**

经济学著作·快读

《低欲望社会》

人口老龄化的经济危机和破解之道

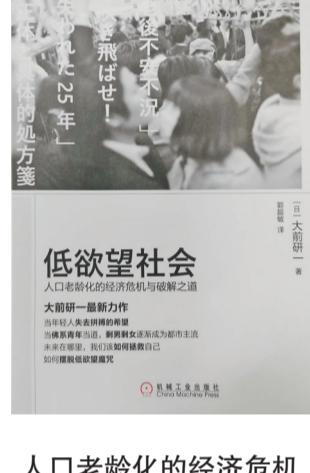
作者:大前研一(日)译者:郭超敏

日本学者大前研一在本书中首次提出了“低欲望社会”这个概念。作者以安倍政权执政以来的日本社会作为研究对象，指出日本社会在普遍富裕的状况下，因为对不确定性的将来惴惴不安，钱袋子更殷实的中老年人捂紧了口袋，率先进入“低欲望”，随之消费能力相对较低的青年人被动地或主动地降低了消费欲望，并达成某种称之为“穷充”(穷并充实)的社会共识。

“低欲望社会”——人口减少、超高龄化、失去上进欲望的年轻人越来越多，国民持有大量的金融资产。面对“低欲望社会”的问题，作者并不是要指责年轻人欲望低落，因为这种无欲无求的倾向，在时代脉络之下，也是一种合理的选择。必须思考的是，身处“低欲望社会”，国民与企业应该如何应对。

《低欲望社会》提出一系列相应的策略性建议，如都市再开发、闲置土地如何利用、移民政策改善、优化观光地配套建设、刺激消费、人才教育转型等以及至关重要的培养和拥有顶尖人才。

大前研一，日本著名管理学家、经济评论家、社会学家。著作有《无国界世界》《全球舞台大未来》等。国际著名企业策略家及经济评论家。日本早稻田大学应用化学系毕业，东京工业大学核工硕士、麻省理工学院核工博士。1970年至1972年，任职日立制作所核能开发部工程师。1972年始，任职于麦肯锡顾问公司，1979年升任为该公司日本分公司总经理，1981年担任该公司董事，1995年离职。其后曾先后担任斯坦福大学客座教授、大前研一协会董事、创业家学校创办人。



人口老龄化的经济危机

在作者看来，日本社会的“低欲望”表现为：

一、日本的老年人和年轻人都缺乏欲望，老年人不像欧洲老年人退休后敢出去周游世界，而是把钱都储蓄起来以备万一。特别是35岁以下的年轻人，满足于在超市解决日常需要，不愿意承担房贷、结婚生子等责任与风险。

二、人口减少、超高龄化的人越来越多。作者指出，“大约到2048年，总人口数将会低于1亿，高龄者和儿童人数，将多于劳动者人口。社会要负担的人数，也将多于贡献社会的人数。”

三、中产阶级在不断减少，低收入阶层大量膨胀。

四、国民持有1700万亿日元的金融资产，企业也有380万亿日元的内部准备金，但这些巨额的资金却未能有效运用，流入市场资金；“低欲望”的出现，无疑不利于经济持续健康发展，推动社会稳步前行。

长期陷入“低欲望”的模式后，国家繁荣昌盛的大好局面就不可能维系长久，甚至可能迅速陷入衰退、一蹶不振的局面。这些年，面对日本经济不振的现实，执政者接二连三推出了“货币宽松政策、灵活财政政策、促进民间投资增长战略”等一系列举措，来提振经济。作者认为，最关键的是政府没有找到日本经济低迷的根本原因在于进入了“低欲望社会”。所以，用纯经济的手段在提振经济的做法，肯定是事倍功半，不会达到预期的效果。

人口老龄化的破解之道

本书中大前研一对于日本的人口、经济等问题总能提出独到的见解，作者认为要讨论日本“低欲望”的原因可以从文化上寻找。

年轻一代可以部分归咎于教育，教育的“一刀切”让许多有潜力的年轻躁动的心被抹杀在摇篮中。老一代的低欲化其实部分源于二战后的影晌，战后日本收到联合国严厉制裁，日本本土狭小，资源匮乏。所以老一代的储蓄习惯便从小开始，根深蒂固。

在日本，甚至是更多国家、城市，老一代的高储蓄可以牵制自己的子女。父母留下大量的储蓄，许诺子女未来将财产都留给他们，作为交换就是你们得照顾老人家的下半生。所以，父母年老带来的不安全感拴住子女，年轻一代的低欲化由此得以加深加固，更加不可破。

本书的最后一章，大前研一给出了他的解决方案：接收移民——培训并从事护理、养老、医疗等服务业从业人员，解决养老配对人员不足问题。

在国外建造养老设施——将养老外包，利用国外更便宜的物价、人工，提供比国内更有性价比的养老服务。