

现阶段强推国际板弊大于利

专家论坛

自今年陆家嘴论坛上监管层大谈国际板后,国内各方对于国际板的争议空前激烈。在我看来,匆忙推出国际板未必是明智之举,理由如下:

第一,国际板推出的时机并不能说成熟

拿2007年上半年和2011年的上半年相比,四年过去了,中国的GDP、政府税收、企业盈利、存贷款余额等指标大多都已翻番,但很不幸,A股市场四年来跌幅超过了25%以上。在市场预期非常不明朗的背景下,说推出国际板的时机和条件

已成熟,令人费解。直观来看,国际板更可以看成是在给了深圳一个创业板之后,再给上海一个国际板以达到利益平衡。这虽然能获得一些地方政府、外资和部分国际化券商的掌声,但却使中国资本市场的格局更为扑朔迷离。

第二,推出国际板的实质,与其说对外开放,不如说筹码白送

回顾30多年对外开放的口号,初衷是以市场换资金、技术和管理。现在看来,以市场换技术基本是失败的,根基还是要回到自主研发。如果对外无条件地推出国际板,连以市场换资金也就正式失败。当年的对外开放,主要是指“两头在外,大进大出”,也就是中国企业利用本土工业基础、基础设施和劳动力的优势,去开拓和争取国际市场,其对中国经济成长善莫大焉;如今的

对外开放,却蜕变成让外国跨国公司长驱直入,不设防无条件地让出国内市场。通俗地说,没有国际板,外资企业在华做生意是要带本钱的,有了国际板,本钱也可以在中国境内筹措了。中国资本市场肯定会逐渐走向对外开放,例如QFII机制就是例证,但国际板本来至少是可以用来和外国政府打交道做交换的重大经济筹码,如今白送,可惜了。

第三,跨国公司在国际板挂牌,并不能说有利于中国经济转型

就算有些企业在中国多卖罐可乐或者洗发水,并不能加速经济转型、有利于技术创新或者提升国民福利。如果要推国际板,应该以在华有多年连续经营的中外合

资企业为主,应该以有“真功夫”的企业为主,例如波音、空客、GE、西门子等,而不是一些无关主旨无关紧要的外资企业。

第四,对投资者而言,所谓分享跨国公司增长红利恐怕是子虚乌有

相当多的跨国公司早就在全球主要资本市场上市了,如果要到中国A股来上市,必然需要在海外回购股票,然后到中国发行存托凭证CDR。假定某跨国公司在海外回购了10亿美元股票,那么你能相信其在国际板上的融资会少于65亿人民币吗?这些跨国公司未来业绩能否更好增长,恐怕有赖于其多大程度上分享中

国增长的红利吧。权衡之下,与其让中国投资者出高价在国际板投资,不如放松资本管制让中国投资者直接走向海外资本市场去弄潮。通俗地说,与其让跨国公司进来实现制度套利,不如让中国的机构和个人投资者出去体验制度竞争。

北京师范大学金融研究中心主任 钟伟

投资论坛

证券界“教父”阚治东： A股大跌世界罕见 希望政府重视



昨日,在中国证券界有“教父”之称的阚治东,参加了“上市公司投资者关系管理和危机公关”研讨会。会上阚治东表示,从6000点跌到现在,恢复3000点都难,这是世界股市都罕见的。“很多国家都出现过股市大跌,但都通过一两年就创了新高。”但A股至今没有起色。

他说,2010年,A股上市公司融资量世界第一,满足了一级市场融资需求,对企业帮助很大。而反观二级市场中小股民,绝大部分投资亏损,“这说明我们过度看重了一级市场,而忽略了二级市场。”这会造成极大挫伤二级市场投资者积极性。

事实上,从去年至今,八成新股破发,还有大批量新股等待上市。“我们要警惕A股沦为香港创业板。”阚治东说,香港创业板刚推出时,很多企业上市,包括很多质量不佳的企业。但事实证明,这些企业上市后,股票大跌,而且造假严重,导致大批中小股民亏损。最后,股民、券商集体对创业板失去信心。即使再想发新股也没有人买了。

“政府管理部门如果不加以重视、改变,股民对A股一旦失去信心,很容易出问题。”他建议,政府部门要加强引导,正面宣传。同时,要提高上市质量,减少造假行为。

长江

一家之言

经营性现金流恶化 是A股大跌罪魁祸首

A股阴跌不止,让人望断愁城。

无论有多少投资者希望股市上升,无论有多少人用市盈率寻找低估板块,指标似乎丧失了意义。指标并未丧失价值,而是指标背后的要素发生了变化。在景气下行的市场,看盈利不如看经营性现金流。

A股市场的经营性现金流急剧恶化。据统计,今年一季度A股上市公司虽然净利润保持增长,但现金流明显恶化。剔除金融行业,A股所有上市公司经营性现金流,由去年末的4685亿元下降到268亿元,低于2008年金融危机时的单季度数据。与2003年一季度的水平接近,但是2003年时上市公司数量明显少于现在。如果再剔除“两桶油”——中石油、中石化,整个A股上市公司经营性现金流则为负数。剔除金融行业的22个申万一级行业中,共有11个行业现金流为负,机械设备、房地产、建筑建材、交运设备、商业贸易、纺织服装以及医药生物等行业,现金流都出现紧张状况,其中机械设备、房地产现金流情况最差,均低于-400亿元。

经营性现金流下降有诸多原因,或者是因为关联交易赊销情况,或者是因为下游不景气导致应收账款无法回收,或者原材料价格大幅上升,或者因为在景气上升阶段扩张过于迅猛。无论如何,在A股市场,经营性现金流大幅下降意味着经营环境急剧恶化,更意味着圈钱潮来势汹汹。

以银行股而论,很多分析师认为银行股是历史大底,值得价值投资者长期持有。问题在于,随着每日存贷比监管等手段日趋严厉,银行股目前根本不到为盈利欣喜之时,反而要为再融资忧心忡忡。是的,中国的大型金融机构规模全球领先,从去年年报到今年一季报花团锦簇,但那又有什么用呢?东南亚危机爆发之前金融机构规模增长全球瞩目,照样没有逃过被做空者攻击的命运,投资者仍然要为银行补充资本金服务。

在历年的致股东信中,巴菲特一直强调现金流的重要性。如在伯克希尔公司2007年年报致股东的一封信中说,伯克希尔公司所寻找的投资项目,就是那些在稳定行业中具有长期竞争优势的企业。如果这些企业具有迅速成长性当然更好,可是如果没有这种成长性,只要能产生可观的自由现金流,也是非常值得的。

无数高成长的公司没有产生稳定的现金流,说明市场景气堪忧,如果长年没有产生现金流,没有对投资者的回报,该公司成长的质地甚至高管的品质都有必要重新检视。

经营性现金流持续恶化,是A股大跌不止的罪魁祸首。

叶檀

国元证券
GUOYUAN SECURITIES
股民培训基地
“首家融资融券专题培训”
地址:合肥市庐江路123号庐江路营业部
全功能服务专线:2627033
www.gyzq.com.cn

国元证券
GUOYUAN SECURITIES
“国元证券”理财大讲堂
每周六上午9:30-11:30开讲
咨询电话:0551-2650939 2615542
地址:合肥市宿州路20号 合肥宿州路证券营业部

交通银行
BANK OF COMMUNICATIONS
您的财富管理银行

徽商期货 贴心服务
客服电话:4008878707
研发热线:0551-2867116
短信服务:外盘信息、操作提示、实时行情
培训体系:徽商期货学院、期货培训知识班、
各类投资报告会、研讨会
套保方案提供:贴近市场,量身定制
客服电话:4008878707
地址:www.hsqh888.com
地址:安徽合肥市芜湖路258号