

盲目推国际板会有灾难性后果

一家之言

最近,关于国际板的呼声日益高涨,市场对国际板的反应也非常敏感。上海市政府和上交所对于推出国际板的不遗余力与投资者和业内专家对国际板的强烈质疑形成了巨大的反差。总体来看,前者没有提出足够令人信服的论据,更像是空洞的说教;后者质疑的声音虽然很强烈,但是每个人都各执一词、片言只语、支离破碎,却缺乏足够充分和系统的论证。这个问题如果理不清楚,决策层如果盲目通过推出国际板进行制度创新,则有可能带来灾难性的后果。笔者认为,围绕国际板这一重大问题,至少有以下问题值得深入思考。

推国际板将使股民雪上加霜

众所周知,中国资本市场从设立之初,就是一个重融资、轻投资的市场。市场如此设立的出发点导致了融资功能的强化和投资功能的弱化,这样一个把融资功能凌驾于投资功能的市场,相当于把融资方的利益置于投资者利益之上,其结果必然是融资方对投资者的血腥掠夺。在这样一个卖方市场中,市场的制度规则和许多政策的出发点以及监管层的理念本能地

向融资方倾斜,投资者的利益很容易被漠视和侵害。保护中小投资者利益往往是口号,不可能落到实处。在中国股票市场的定位没有调整到正常轨道之前,贸然推出国际板,那就意味着仍然会向国际融资方的利益倾斜,中国广大中小投资者的利益不仅要受国内主板市场融资方的侵害,同时更会受国际板上市的境外融资方的侵害,使中小投资者雪上加霜。



没有必要单独设立国际板

即使中国证券市场对境外企业开放,也未必需要设立国际板。比如,许多发展中国家的企业到美国去上市融资,美国是不是因此要单独设立一个发展中国家板?答案是否定的。对于纽交所和纳斯达克来说,所

有到美国上市的企业,不分国籍只有一个统一的标准,在规则面前一律平等,门槛不会对发展中国家的企业而降低,只有这样才不会从根本上违背证券市场三公的原则。单独设立国际板,它的上市条件、制度规则和监

管框架与主板市场有什么区别吗?如果没有区别,那就没必要画地为牢;如果有区别,那就违背三公原则,即使初衷再好,也势必是一厢情愿,背道而驰。

国际板将导致估值体系紊乱

股权分置是人为造成的同股不同权同利同价,股权分置改革则是为了消除这一制度痼疾,这在大方向上是没有错的。正因为如此,股权分置改革虽然是“解铃还须系铃人”的典型案列,仍然得到了市场

的欢迎和投资者的肯定。国际板则不同,它与这一大方向是背道而驰的,是人为设置的又一板块分割,势必造成新的同类问题,将来有一天可能还要被迫合并;估值体系分置带来的市场调整对于投资者是一场

新的灾难。即将推出的国际板,如果与主板一个标准,就没有必要单列所谓国际板,只需要把现有的市场向境外企业开放就够了;如果不是统一标准,必然导致估值体系的紊乱。

目前监管层的水平和能力有限

如果国际板上市公司出现内幕交易、虚假信息披露等损害国内投资人利益的问题,监管主体是中国证监会还是美国的监管机构?是在公司的注册地还是上市地处理?是依据中国法律还是美国法律?这些

问题如果不能得到妥善解决,国际板推出之后势必埋下巨大的投机空间和监管落空的隐患。从“中国概念股”风波的处理来看,仅仅是中国与美国的监管机构协调都很难做到,国际板推出以后,如果只对美国

公司开放,那显然有名无实;如果对许多国家的企业同时开放,那么必须与许多国家的监管机构同时协调。从目前的现实来看,这恐怕超出了监管层的水平和能力。

国际板不能重蹈创业板的覆辙

创业板的推出及其发展是国际板的前车之鉴。创业板推出之前,几乎所有的当事人众口一词,对创业板的成功充满了期待,描绘的是充满想象力的宏伟蓝图,以至于对创业板质疑的声音基本上都被封杀了。今天的现实是什么?创业板“三高”问题

悬而未决,投资者伤痕累累,市场满目疮痍,利益机制的不均衡,致使寻租、造假、突击入股、利益输送、虚假出价、追涨杀跌等行为正常化,其中的问题每个人都清楚,却缺少足够的动因去解决,而且每个利益主体都不干净,所以对于存在的问题无力、也

不愿去解决。创业板就像这个板块里的每一只股票一样,成了画饼充饥、望梅止渴的代名词。对于即将推出的国际板,如果我们不吸取创业板的教训,势必重蹈创业板的覆辙。

当务之急是推进证券市场制度改革

2008年、2011年两次危机中,A股的下跌幅度远远大于处于危机中心的欧美股市,恰恰说明股市下跌主要不是来自于外因,而是归因于内因。股市制度设计的缺陷以及因此产生的企业造假、机构操纵市场、潜规则的寻租、内幕交易、利益输送、监管缺位等因素都使中国证券市场严重不公和低

效。对此,所有当事人都有不可推卸的责任。监管层在发行制度设计、交易制度、市场监管存在缺陷;投资者投资理念不成熟,盲目追涨杀跌;上市公司造假、内幕交易短期也许获利,长期必然咎由自取;机构投资者操纵市场即使获利也必然承受更大的市场风险;中介机构缺乏职业道德,短期内能

够揽到业务,长期内有可能威信扫地,丧失市场份额。为了避免这些问题,每个人都任重而道远。因此,现在当务之急是进一步推进证券市场的制度改革,从根本上克服现有制度设计存在的缺陷,而不是推出国际板。

北京大学经济学院金融系副主任、证券研究所所长 吕随启



股民热线:0551-5223801 E-mail:wq69535104@sina.com

12月20日沪深指数

上证指数:
开盘:2209.70 最高:2239.86 最低:2206.52
收盘:2215.93 涨跌:-2.31 成交:465.64亿元
上涨:388家 下跌:497家 平盘:85家

深成指数:
开盘:9020.97 最高:9166.66 最低:9013.35
收盘:9031.67 涨跌:-22.41 成交:488.88亿元
上涨:470家 下跌:837家 平盘:120家

上证指数日K线图



深成指数日K线图



国元视点

沪深股市冲高回落 量能制约反弹高度

周二,沪深股市在经历周一的盘中逆转后,市场信心有所恢复,股指早盘低开高走,但量能始终得不到有效放大,最终股指呈冲高回落态势。水泥、地产、银行股对股指冲高贡献较大,传媒、军工股跌幅靠前。对于后市我们认为,市场对经济基本面的悲观预期尚难很快消除,年底资金面并不宽裕,反弹高度或有限,机会主要在超跌反弹品种上,控制仓位下短线操作。

行情或在弱市震荡中迎新年

首先,经济下滑导致的上市公司盈利回落的风险尚未得到充分释放。每年年底,机构纷纷对来年宏观经济及A股市场进行展望,目前较一致地认为中国经济在2012年将面临较大的下行风险,A股市场也将继续承压。其次,外汇占款连续两个月负增长,外资金流出预期在强化。央行12月19日发布的初步数据显示,截至11月末,我国外汇占款总额降至254590.31亿元,相比10月下降了279亿元。这是外汇占款连续第二个月下降,此前的10月份数据显示,外汇占款环比下降了248.92亿元。虽可预期再降存准率,但货币政策能有多大的腾挪空间我们表示关切。

反弹高度取决于量能能否放大

盘面上,热点的持续性较弱,文化传媒股在上周末和本周一再掀波澜,但已很难吸引跟风盘,再起大波段行情的概率较低,军工股周一在消息刺激下的反弹属于跌势中的反弹,周二,文化传媒、军工和近日稍强的计算机板块均在跌幅榜前列。地产、水泥、有色的超跌反弹若得以持续,所消耗的资金较大,与目前的成交量不匹配。沪指日线压力在2257点,2300点也是重要心理关口,故反弹的高度取决于量能能否有效放大。操作上建议继续控制仓位,短线操作为主。 国元证券

徽商期货 如期而获

- 中国最具区域影响力期货公司
- 大连商品交易所最具成长性会员
- 郑州商品交易所市场进步奖十强
- 上海期货交易所交易优胜奖
- “全国青年文明号”荣誉称号

客服电话:400878707
地址:www.hsqh.net
地址:安徽合肥市芜湖路260号

交通銀行
BANK OF COMMUNICATIONS

您的财富管理银行

国元证券
GUOYUAN SECURITIES

股民培训基地

“首家融资融券专题培训”

地址:合肥市金寨路327号凯旋大厦营业部
全能服务专线:2627033
www.gyzq.com.cn