

以平等市场环境打造长期竞争力

王莹

中美战略与经济对话日前展开,可以预料,双方会在多个问题上交锋。除了老生常谈的人民币汇率问题外,近年来,对贸易环境、投资环境的关注度也日渐升高,成为双方博弈的焦点。

当前,美中两国政府均致力于推动本国经济转型,从美中两国近来释放的信号来看,两国不约而同地关注起对方的投资环境:美方关注的是如何进一步进入中国市场,希望中国不要对外国投资设置歧视性障碍;而中国要求美方提供更好的法律制度环境、特别是不歧视中国国有企业,并放宽高科技出口管制等。

近年来,尤其是2009年以来,中国投资环境恶化已成为诸多西方国家与跨国公司大声抱怨的主题。他们称,由于中国在全球金融危机中政治经济地位相对上升,中国政府在外国政府和企业面前表现出了新的傲慢姿态,跨国公司在华经营环境也艰难了许多。经济争端中比较典型的有谷歌退出、力拓胡士泰案等。

2009年末,中国企业投资美国的资金仅为33亿美元,2010年增至40

亿美元,而美国公司投资中国的总金额已经高达800亿美元,双方的投资规模还将继续扩大。因此,在中美战略与经济对话中,促进贸易与投资合作、改善投资环境、提高美国公司在中国市场的经济参与度成为美方极力争取利益的落脚点,这在一定程度上是可以理解的。

近日,发改委在约谈名单中添加不少外资企业,更是针对联合利华、散布涨价信息,扰乱市场价格秩序”给予了200万元罚款的行政处罚。尽管在几十年计划经济思维影响下,政府运用行政手段并不稀奇,但针对外资企业的价格行政处罚却极为少见。尤其是在诸多西方国家与跨国公司开始抱怨中国政府对外商投资已远不如从前友好的当下,拿跨国公司“开刀”,多少有点令人意外。

当然,考虑到中国对待企业的“违法违规”行为,处罚的力度向来是“民企>外企>国企”。对联合利华的高调处罚,或许存在杀一儆百、警告难缠的体制内企业的考虑——毕竟近期能源、电力等企业的涨价呼声日趋强烈,甚至出现“油荒”、“电荒”等乱象。尽管处罚跨国企业的威慑力很大,但考虑到产品定价权是企业的基本权力,如果连这个企业都不能做主,那么企业开展经营

活动的成本就很高了。

长期以来,中国在招商引资中对外资给予“超国民待遇”,但随着中国对资本需求的减少,对外资倾斜的情况在缓慢而不可逆转地改变,其间增加了反垄断、经济安全审查等限制,难怪许多外资企业表现得很不适应。另外,中国过去一向以生产成本低闻名于世,随着要素价格的调整,尤其是劳动力的日益短缺,成本已大幅上升,这也使得一大批外资企业一下子感受到巨大的压力,开始考虑迁往成本更低的地方。更值得警惕的是,从近两年的市场形势变化来看,“国进民退”“逆市场化”趋向愈演愈烈的态势,国有经济在市场上的影响力和控制力明显增强,这也显著改变了中国市场的投资和经营环境。

与跨国公司相比,民营企业所处的环境可能更糟。数据显示,我国私营控股投资在金融业仅占9.6%,交通运输、仓储和邮政业仅占7.5%,水利、环境和公共设施管理业仅占6.6%,许多领域仍然是国有资本一股独大。

近几年,国资委先后数次规定,国有经济要对若干涉及国计民生的重要行业保持绝对控制力。这种来自官方“钦定”垄断的行业,根本谈不上市场化的竞争。值得注意的是,在近年新发展起来的一些行业(如金融业),国有资本利用资本优势和政策优势,联手抢先布

局,争得了市场先机,在市场发展初期就奠定了领先地位。在一些国家投资的重大项目,政府给予财政、政策扶持的新兴产业,如高速铁路、大飞机等,国有企业当然是重点受益者。

如果考虑到国企在获得金融资源方面的便利和低成本,它们在中国市场的竞争优势更是无与伦比。据媒体报道,连续上调存款准备金率和控制全年信贷使得商业银行贷款额度紧张,众多企业和个人纷纷寻求民间借贷资金,民间借贷利率普遍上浮,近期甚至出现100%的高额年息。这对于借贷无门的民营企业、中小企业的发展无疑将造成重大打击。

现在的形势是,要想分享中国经济增长的“大饼”,就必须不同程度地与国有经济打交道。环境变化之下,对地方政府来讲,国有企业以雄厚的经济实力、独享的政策资源、绝对份额的金融支持以及最终由财政兜底的“不坏之身”成了各级政府招商引资的“宠儿”。在这种情况下,中国企业平等竞争的市场环境有变差的迹象,如果这种环境不能及时得到改善,那么即使中国的“世界市场”再大,其长期竞争力也会因此而受到影响。

(作者系第一财经研究院研究员)

■口舌之勇 | Sun Yong's Column |

市盈率：一个任人打扮的小姑娘



孙勇

前不久,笔者参加一家创新类券商的策略研讨会。茶歇期间,笔者与该券商食品饮料行业分析师陈先生、与某私募基金管理人张总讨论股票投资问题。谈到个股选择标准时,陈先生和张总都对市盈率不屑一顾。张总甚至说出了一句雷人的话:“我从来不参考市盈率来买A股,市盈率这玩意压根儿就没用处!”

而在随后的议程中,该券商的另一位宏观策略分析师则表示:目前A股的整体动态市盈率不到20倍,处在历史低位,这说明A股整体估值偏低,具有较大的投资机会。这会让市盈率又变得“有用”了。

拿市盈率说事的戏份到这里还没有演完。接下来,该券商的行业分析师们开始向与会者推荐好股票。笔者注意到一个现象:分析师们要么推荐市盈率低(比如10倍左右)的股票,理由是“在价值洼地”、“具有较高的安全边际”等;要么是推荐市盈率高的股票(比如80倍左右),理由是“高成长前景”、“行业周期向好”、“重组题材”等。

整场策略研讨会听下来,笔者有一个总体感觉:A股市盈率就像一块橡皮泥,怎么拿捏就怎么造型,很难说它是一个具备客观尺度的估值标准。即便是在同一家券商内部,A股市盈率也变成了你为我用、玩法各不同的理论调料或魔术香水。

推而广之,从A股市场全体投资者和分析师的角度看,市盈率同样是一个任人打扮的小姑娘。市场参与各方对于市盈率的态度分野以及将市盈率拿捏造型从而“为我所用”方面,大致和上文所述的券商策略会所呈现的多元形态相似,只是在具体的说法和手法上,前者演绎得更加摇曳多姿,花样更为繁多。

2007年,在A股高歌猛进突破6000点的时候,有人提醒:A股走势太疯狂,已经出现了严重的估值泡沫。此论一出,马上有分析人士出来反驳,称A股整体估值合理。为了佐证A股不存在资产泡沫,一家著名券商还抛出一个新理论:应该用市盈率除以国内生产总值(GDP)增长率的结果为参数,衡量A股估值是否合理。由

于2007年中国GDP预期增长率接近10%,是欧美发达国家的三倍,且遥遥领先于新兴市场国家,于是算下来,当时A股整体70多倍的市盈率并不高,完全处在合理的价值区间。然而,次年A股的崩盘走势,给了这个新理论当头一棒。“市盈率与GDP挂钩说”从此退出江湖。

除了GDP之外,被市盈率挂钩用以估值的还有居民消费价格指数(CPI)。在市盈率与CPI挂钩这一理论中,市盈率和CPI呈反向相关的关系。不过,这个理论的怪异之处在于,它既可以被通俗地理解为“通胀无牛市”,也可以被通俗地解读为“越是通货膨胀,越是要买股票”。目前,以通货膨胀为由头,A股多空双方借助电视、报纸、博客等渠道大打口水战,公婆各有理,互不相让。在争论的过程中,市盈率是一个使用频率很高的关键词,但是,这个关键词到底指向怎样的价值观,似乎谁也不清楚。

对于A股市场监管层而言,市盈率是一个十分重要的估值标准,比如,“高市盈率”就是监管层判定A股出现泡沫的主要依据之一。目前,有“高市盈率”忝列其中的“三高”(高股价、高市盈率、高募资资金)发行,已成为颇让监管层头疼的事情。但是,券商、基金等机构对于“三高”发行的看法却很暧昧:如果自家是股票承销商,则言必称“三高”发行有理,鼓吹要尊重市场定价;如果自家是二级市场的投资者,对“三高”发行予以抨击就是大概率事件,理由就是“三高”透支了二级市场获利空间和上市公司未来成长收益。非机构投资者对于“三高”发行也是众说纷纭。

在笔者看来,“三高”发行之所以成为A股市场的一个纠结点,从理论到实践都未能寻找到很好的破解之道,在很大程度上与市盈率的估值功能被橡皮泥化有关,如果监管层与市场各方在对于如何定位市盈率的估值功能这一问题上,都不能达成共同的逻辑起点,那么,“三高”发行到底是真命题还是伪命题就不能确定,遑论举各方之合力加以解决了。

4年前A股大热的时候,笔者农村老家的一些亲友兴冲冲地加入炒股大军,那时他们都不知道市盈率是啥意思,就向笔者打听,笔者煞有介事地将市盈率的定义告诉他们,并提醒他们一定要重视这个指标。现在想来,此举纯属多余,因为A股的市盈率就像一个任人打扮的小姑娘,其价值不明,既难以有效指导估值,又不能教会投资者规避风险。不过,笔者猜想,那些已经有4年股龄的老家的亲们,哪怕在股市上亏得一塌糊涂,在讨论炒股话题时,对市盈率这个概念恐怕早已“随用自如”了。

没收违建做保障房 别好心办坏事

叶祝颐

河北石家庄日前出台了《关于加快保障性安居工程建设的实施意见》,采取铁腕手段,在全国率先出台了将强制没收违建建设的住宅用房,作为保障性住房的新举措。意见明确提出:在城市规划区内,未取得建设工程规划许可证或者违反建设工程规划许可证的规定进行建设,影响城市规划,由市及县(市)、矿区人民政府予以没收的住宅用房,可以作为保障性住房,产权归政府所有。

违法建筑泛滥的问题一直困扰着各地城市管理部门,违法建筑破坏了正常的经济秩序、社会秩序。违法建筑制造者甚至认为,只要房子建成了,政府不会强拆,最后缴纳一点罚款就算完事,还美其名曰“先上车,后补票”,而且“补票”成本比“买票”要低很多。而拆除违法建筑既增加成本支出,又造成社会资源浪费,制造了大量的建筑垃圾。表面上看,没收违法建设的住宅作为保障性住房,产权归政府所有,用以解决低收入家庭住房问题,可谓一举多得:既节约拆建成本,避免社会资源浪费;又解决了困难群众的住房难题,减轻了政府的工作压力。但是,这样处理违法建筑有不安之处,也存在安全隐患。

如果违法建筑被拆除,房屋建造者自知理亏,他们的抵触情绪或许没有那么大。但是房子在自己手中是违法建筑,转到政府手中就成了合法建筑,他们在情感上难以接受。他们看

到自己建的住宅被政府以保障房的名义分配给困难群众居住,可能心理难以平衡,甚至可能对政府部门的不满转移到保障房住户身上,容易造成群众之间的情绪对立,而受到帮助的困难群众也会因此感到不安。

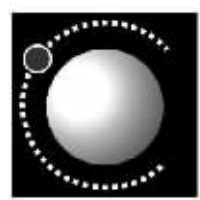
违法建筑合法化以后还会影响到城市整体规划与发展。违法建筑没有经过正常的程序审批,但它不是简单的程序违法,如果单纯是程序违法,手续可以补办,违法可以变成合法,但是违法建筑打乱城市整体规划布局、功能定位是个大问题,不是手续合法能够解决的。比如有的违法建筑影响城市规划,周边交通、环境、消防问题很大,乃至建筑质量本来也可能存在问题。

何况,违法建筑不同于普通商品。没收的普通商品大多只是行为人违法,如偷逃税款、程序不当等,商品本身没有质量问题,并不影响它的使用效果。而违法建筑的建造动机比较复杂,少数建造者是自己居住,而更多的建造者是为了出租、出售,牟取暴利,或者是在政府征用该建筑所在土地时获得拆迁补偿费。其建房行为是短视行为,其房屋设计、结构、质量等等都缺乏监管监督程序。特别是只为了拿补偿款的违法建筑更是质量低劣、偷工减料,“金玉其外,败絮其中”,存在严重的安全隐患。它们不仅是“违建”,更是“危房”。这样的房屋是万万不可做保障房的。否则可能是政府好心办坏事。因此,政府在没收违法建筑做保障房的问题上必须谨慎行事。



ICLONG/画 孙勇/诗

负担竟比欧美高,国人岂能不折腰。税费已然缴纳够,福利尚未享受好。公共投入待优化,幸福指数盼上调。国际接轨咋选择?惠民最是硬指标。



世纪证券 CENTURY SECURITIES

诚聘英才

世纪证券有限责任公司前身为成立于1990年的江西省证券公司。2001年7月,经中国证监会批准,公司增资扩股并更名为“世纪证券有限责任公司”,注册地迁至广东省深圳市。多年来,公司逐步发展成为以深圳为总部、以江西为重点业务区域,业务网络覆盖北京、上海、广东、江苏、湖南、云南等地的全国性综合类证券公司,公司目前注册资本为7亿元人民币,在全国17个大中城市拥有23家证券营业部,在北京、南昌分别设有办事处。(更多信息请登录公司网站:www.cesco.com.cn)

根据业务发展需要,世纪证券现面向社会公开招聘以下人员(以下岗位如无特别说明,工作地点均在深圳):

一、财富管理中心

为适应公司经纪业务转型发展需

要,世纪证券总部新设一级部门——财富管理中心,将通过以下几个方面建立世纪证券财富管理中心“3R”优势:

卓越的经历(Record):通过广纳贤才组建一支具有丰富投资经验的投资顾问团队。

及时的信息(Real Time):通过第一手财经信息掌握与解读,为客户提供及时的投资策略。

严格风险管理(Risk Management):从理财产品的制作,到产品适当性推送都会切实贯彻风险管理的原则。

诚邀您加盟以下岗位!

(一)投资顾问(10人)

基本要求:财经专业本科及以上学历;3年以上证券行业研究或投资咨询工作经验,具备投资咨询执业资格;热爱证券行业,具有一定的市场影响力;

具有良好的心理素质、团队合作意识和沟通表达能力。

(二)投资顾问助理(10人)

基本要求:财经专业本科及以上学历;1年以上证券行业工作经验,通过证券投资分析从业资格考试;具有良好的心理素质、团队合作意识和沟通表达能力。

(三)教育培训岗(3人)

基本要求:企业管理、人力资源管理等相关专业本科及以上学历;熟悉企业培训工作流程,有证券行业工作经验者优先。

(四)产品推广岗(3人)

基本要求:本科及以上学历;1年以上证券行业工作经验;工作热情度高,具有较强的沟通协调能力以及服务意识。

(五)客服维护岗(3人)

基本要求:本科及以上学历;2年以上证券行业工作经验,熟悉营业部业务流程;普通话标准,语音清晰、柔和,有亲和力;具有较强的沟通协调能力与服务意识。

(六)数据分析岗(2人)

基本要求:计算机、数学等相关专业本科及以上学历;3年以上计算机工作经验,有证券行业工作经验者优先;精通数据库管理,善于进行数据分析;具有良好的文字、语言表达能力以及沟通协调能力。

二、零售业务总部

(一)综合管理岗(3人)

基本要求:财经、管理类相关专业本科及以上学历;熟悉营业部业务,具有较强的组织协调能力和文字、语言表

达能力。

(二)营销策划岗(3人)

基本要求:财经、管理类相关专业本科及以上学历;具有较强的创新能力、沟通协调能力与文字表达能力。

(三)组训管理岗(3人)

基本要求:经济、金融、人力资源管理等相关专业本科及以上学历,热爱培训事业,熟悉培训工作流程。

(四)营销渠道管理岗(3人)

基本要求:财经、管理类相关专业本科及以上学历;工作热情度高,具有较强的服务意识。

三、机构业务总部

(一)客户服务部主任(1人)

基本要求:财经、管理相关专业及本科以上学历;3年以上证券行业工作经验且1年以上大客户管理经验,有一

定的渠道资源及客户资源积累,具有较强的沟通协调能力及服务意识。

(二)业务拓展岗(5人)

基本要求:本科以上学历,1年以上证券行业经验;有成熟的渠道资源及客户资源;工作热情度高,具有较强的服务意识。

有意者请将个人简历于2011年5月31日以前邮寄至以下地址:

深圳市深南大道7088号招商银行大厦41层人力资源部 邮编:518040

(邮寄者请在信封及应聘资料上注明应聘的岗位)或将简历E-MAIL至 zhaopin@cesco.com.cn,简历请以文本形式发送,并在邮件主题中注明应聘的职位。