

主编:肖国元 | 编辑:陈英 | Email:scb@zqsbs.com | 电话:0755-83509452

2011年6月11日 星期六

■时报博萃 | STCN.COM Blog |

股市该有的“道德观”

牛熊分界

最近见到几件上市公司的事，觉得特多感慨，不说出来，心里憋气。这涉及人的某种道德问题，反映的不是某个人的思想，而是整个民族的问题。

汉王科技，这个在国内鼎鼎大名以电子阅读器被国人所知的企业，前不久被国内某知名评论家点指暴露的种种经营弊端。结果，话音刚落，该股像是被人打醒，有人开始大量买入，不断拉升，以实际表现把那位揭露真实的评论者弄得无以言对。

前不久刚爆出美国纽约的“中国概念股”被封杀的消息，为国人不平，觉得扣上财务“弄虚作假”实在冤枉，因为里面赫然有新浪等知名国内企业。

它们共同的特别都涉及企业道德，前者如此针对舆论的监督，如此不把事情当回事，如此制造出另一种虚假的繁荣，有谁能扪心自问，中国股市的起码监督跑哪去了。尤其那种不黑不白，无法以法律，包括监管机构去处理，却足以坑害广大散民的股市现象，到底哪天才能见到天日。

而后者当我们以强烈的民族情感面对，为了国人面子，大骂美国鬼子的时候，难道真的那么相信上市企业不“弄虚作假”吗？我不敢做保证，因为打心底就不相信。

道德是一件挺平常、认真的事。如同我们吃饭要用筷子，上厕所要用手纸。当一切都被隐藏在阴暗的角落，剩下的可能就是无休止的纠缠。

■证券微博 | T.STCN.com |

证券微博 (<http://t.stcn.com>) 日渐活跃，从私募基金经理到上市公司董秘，从分析师到民间高手，各抒己见，好不热闹，快来看看吧！

红日天天向上：中国股市从来都是一赚二平七赔的，有不少人不学习、不思考、不努力，就妄图通过股市找到致富的捷径，那结局必定不会太好。还有的人搞盲目崇拜，每次看到一些伪股神、大师身后被一大群人追随着，就知道中国股市仍有大把的机会。

陈薇：大多数人总是用最多的时间来研究最容易变化的东西，比如政策、经济数据、技术指标、专家观点等。却从来没意识到投资中“不变”的那些因素其实才是投资最重要的。

吴国平：骑稳牛股，首先一定要认识强者恒强和感受能量守恒。发现强者不是难事，难的是不敢大胆跟随，毕竟目前的状况比低迷时候已高了一截，心理有难以接受的状况，这是很多初级操盘手的通病。老是跟过去比，过去有什么好比的呢？思路要放开，跟未来比，等价格再回去那种贪便宜的心理最终害了自己。

封卫湖：一家公司股东牛、CEO牛、高管牛、战略牛，但没有执行力，都是无本之木、无源之水。执行力靠团队，只有将公司与员工利益绑定，把公司当成事业平台而不是工作，这家公司才可能成功。因此股东和创始人别光想着自己未来有多富有，与员工分享，让员工富有才是成功的王道。

王虹：中国概念股暴跌很容易传导至我国市场，特别是外资可以自由进出的香港市场和B股市场。B股市场投资者很容易联想到中国概念股的问题在B股市场也存在，一旦有资金抛出就会引起连锁反应，酿成股灾，这两天就是这种情况。至于有没有资金刻意做空B股，不好说，不排除这种可能性。

梅俊：持续下跌后，市盈率又被拿出来事。并非市盈率接近历史低点就一定会涨，反之亦然。去年，高市盈高价位的中小市值一路涨，基金也大肆参与，而银行钢铁则在下面趴了一年，前段时间则是反过来。所以，市盈率不一定会上涨，甚至长期不涨乃至还跌；市盈率高不一定会跌，甚至长期上涨还会爆炒，基金也会参与。

小永：多年来，笔者接受过成千上万次市场咨询，大部分人都有一个共性，10%是个重要心理价位：个股一旦损失10%就不太愿意动，所以就有了越跌越多，越套越深。而一旦有零星的反弹行情又怕踏空，所以又会主动去买套，所以也就有了越套越深，包袱越沉重。

刘保乐：在当前劳动成本、投入成本和借贷成本都高企的情况下，很多中小型企业明显陷入资金困境，我们将在这个夏季开始看到它们大量破产对经济增长所带来的负面影响。这同样会损害中国经济再平衡的努力。

邓燕飞：越是困难，越要坚持。2008年金融危机后，温总理鼓励国民和企业的一句话脍炙人口、妇孺皆知：“信心比黄金更重要。”现在来看，投资者纷纷退市持币，或转投资黄金避险，这是缺乏“信心”的表现。我号召：从我做起，坚定信心，从容应对。历史一再证明，经济复苏能力就像野草一样——烧不尽，吹又生。

本文内容由证券时报网和腾讯财经联合推出。

香港股市算不算中国的“国际板”？

董少鹏

在探讨国际板问题时，我们不能忽略香港股市。这个已走过65年头的市场隶属于单独的关税区，隶属于独立的监管体系，但它作为中国资本市场的重要组成部分，并在中国经济和金融国际化进程中发挥着重大作用，是没有疑义的。

香港股市作为一个早已国际化，又是以中国内地经济为支撑的市场，其实就是国际板。分析讨论香港股市的一些国际化特点，对于内地股市国际化以及所谓的国际板设计，大有帮助。

第一，国际化不能放弃本土操守。

香港股市是一个高度市场化和高度国际化的市场。香港股市无论是发行、上市、交易以及监管等诸多制度都与国际接轨，但是，这并不意味着港股要放弃自己的操守。一个最好的例证就是1998年的港股保卫战。

经此一战役，香港政府可谓一夜成名。因为，面对国际炒家的狙击，香港政府放弃了一贯“不干预”的政策，积极入市给投机者造成了始料不及的沉重打击，维护港股市场，捍卫了广大投资者利益——而这就是监管者的最大操守。

第二，从A、H股价格倒挂看投资者的“国际因素”。

原先，A股价格要大大超过H股，溢价水平一度超过300%，近年来港股H股与内地A股之间的倒挂现象愈演愈烈，A、H股价格出现大面积倒挂现象，尤其是金融板块的AH股倒挂差价愈发拉大。

有专家认为，真正促使H股价格全面超过A股的，并不是什么H股的结构变化，也不是海外投资者对H股有了超出寻常的偏好。如果只是这样的因素，那么，客观存在的套利渠道完全可以将这种价差基本熨平。之所以会形成两者之间的反向价差，并且这个价差还有扩大之势，

最大的问题恐怕出在流动性的差异上。

第三，国际化的股市如何维护中小投资者利益。

2009年香港电讯盈科私有化事件说明，维护中小投资者利益是监管当局重中之重的工作。当年2月4日，李泽楷与中国网通对电讯盈科的联合收购方案得到该公司股东大会的通过，而在那之前的很短时间内，超过800人陆续注册为电讯盈科股东。这些新注册股东中的数百人都来自于原属于李泽楷的一家保险机构，而他们都是从上司手中领取的电讯盈科股票。

随后香港证监会介入调查。发现投票过程中有“种票”嫌疑，使小股东利益诉求得不到伸张。香港证监会对电盈的私有化方案提出了否决意见，为此闹到法庭。在4月6日香港法院批准电盈私有化计划的前提下，香港证监会并没有因此推卸自己的维权责任，反而对法官关淑馨所指出的“电盈在私有化过程中，小股东并没有

被大股东威迫，做出违反自己最佳利益的行”提出反对意见，向高院上诉。最后，香港法院做出判决，否决了李泽楷收购电讯盈科一案，而李泽楷随即宣布退出对电讯盈科的收购。

在这次“电讯盈科的私有化”案例中，香港证监会首先站在中小投资者的立场上，对于电盈私有化是否损害中小股东利益提出质疑；其次，通过调查，香港证监会对于中小股份是不是制度性漏洞提出质疑。

第四，人民币国际化可以先以香港为平台。事实上，目前人民币跨境结算业务也主要是通过香港进行的。

香港股市可以在人民币国际化过程中发挥更大作用。至于允许外国企业到上海或者深圳交易所上市，可以依据现有上市规则及外汇管理规定执行，无需另搞章程。无论企业的股东是谁，都应该一视同仁，不应该有什么特殊待遇。

(本文摘自其新浪博客)

看季节转换中的波去浪来

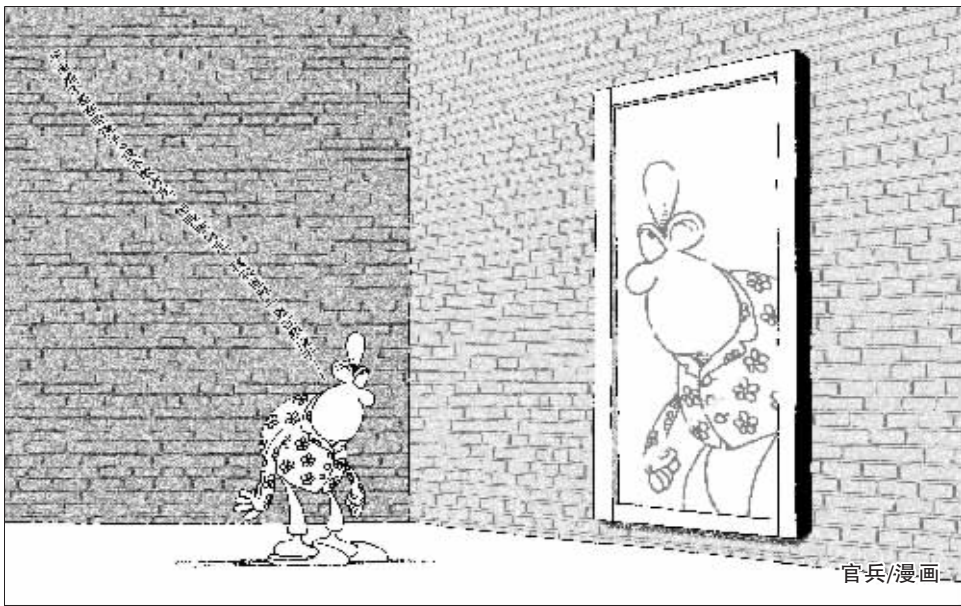
胡飞雪

宇宙是不是在照镜子？我不敢肯定，但我敢肯定的是，真实世界一直在照镜子，并且有时候镜子就在它的手里。

投资人在每天看实盘交易行情K线图的同时，当然还必须关注真实经济世界的风云变幻。杰出的米兰·昆德拉有言：“事情总比你想象的复杂。”我们把影响、决定真实世界实体经济和虚拟世界资本金融证券市场的因素一一罗列出来，相对来说很容易，但要梳理清晰上述诸多因素之间错综复杂的因果关系却是极度困难，这也是99.9636%的摸象人显得幼稚可笑的根源所在。那么我们究竟该如何观察经济大势并自处于波诡澜谲的股海呢？我们不妨把复杂的事情简单化模型化，把我们很难认识的经济大势、把我们很难理解、把握的股市波浪，转换成我们熟悉的且很容易理解、把握的东西。想了许许多多年，笔者认为不妨把真实实体经济和虚拟世界资本金融证券市场看做自然物理环境气候，把其运行看做一年四季春夏秋冬的冷热交替循环变化。

笔者之所以把自然物理环境气候与经济金融市场相提并论，实在是因为两者存在很多相同相通相似之处。你看，一年分四季，一季分四月，一月又分三十天，如果用资本金融证券市场的语言讲，正好是长期趋势、中期趋势和短期趋势。从冬到春夏，从夏秋再到冬，正好对应于股市的一轮牛熊循环，从底部启动，经过春（在犹豫中上涨）夏（在

疯狂中见顶），然后回落，在回落阶段，会有反弹，这种反弹恰似晚秋初冬两季切换过渡之间的秋老虎，很热，但很短暂。我们如果把一季度三个月的气温变化画成股市K线图，那它就属于中级行情，或者是箱体震荡行情，它的最高温度、最低温度分别对应于K线图上的箱顶和箱底。一年四季春夏秋冬，不同的时节节气，会有不同的花绽放，比如在严寒冬天，会有梅花傲立风中，股市亦然，不同的市道，会有不同的热股出现。我们如果把一天二十四小时的天气变化也画成股市K线图，那么它就相当于股市的一个交易日，在一天中，可能早晨是曙光普照大地，而到中午便是雷雨交加，而到了黄昏，则是彩虹悬天际，赤橙黄绿青蓝紫，一派美丽景色，在一个交易日里，既会低开高走，也会高开低走低收，当然也会窄幅震荡盘整。太阳照射海洋，使得海洋水面温度上升，使得海水形态发生变化，变成水汽蒸发奔腾为云，云在气压风流的推动下在高空飘移，如果遇上来自极地（包括南极、北极和珠峰）的寒流，热云遇冷气，就会形成雨、雪、甚或冰雹落向地面。暴风雪一旦降临，就会对人类的生产和生活产生冲击影响，记得很多年前，内蒙古突降暴风雪，主营养鸡的上市公司兴发集团受灾严重，致使股价牢牢封于跌停价位，不料未几天，上市公司发布公告称正在申请保险理赔，神经敏感的股价又牢牢封于涨停价位。热云遇冷气，会有大雨降临；利空变利好，会有反弹行情发生。大自然阴晴不定翻云覆雨，



而股市行情则是东边日出西边雨，投资者常常围着篝火吃西瓜，犹似电影中的蒙太奇时空切换。

遇上大风降温天气，一个六岁孩童是不知道加穿保暖衣服的，早上出门时，即使已经山雨欲来风满楼了，他也不懂得携带雨具，因为他涉世很浅，对四季的循环变化还没有记忆、思考和总结。70%的股市投资者之所以搞不懂股市股票，原因是相同相通相似的，他们不明白真实世界和虚拟世界的运行规律，不明白影响、决定资本金融证券市场行情走势的众多因素以及这些因素之间复杂的关系，他们既不明白股市行情走势有多复杂，也不明白股市行情走势有多简单，所以他们常常既会在夏天穿

棉袄，会在高位买股票，也会在冬天裸体乱跑，把股票在地板价位上乱割乱抛。当然，这也不能全怪他们，因为股市在中国现代史上有四十年的空白期，1990年代沪深股市开张，对绝大多数国人来说，股市是个“新生事物”，对其陌生、茫然也是必然的，对股市的冷热变化手足无措也是自然的。

自然物理环境气候的变化和经济金融市场的行情走势，既很复杂，也很简单，你不懂，它就很简单，你懂了，它就简单了。大道至简。我们搞懂了市场，我们的处世之道其实很简单，在从盛夏到秋和初冬的回落跌宕中，我们要多看少动，要捂紧钱袋藏好钞票；在从春到夏的主升浪中，要排除一切震仓洗盘和做空噪音的干扰，让利润奔跑。

■周末随笔 | Weekend Essay |

又出新政，又现骚动

证券时报记者 陈英

9日，深圳市地税局召开的存量房（二手房）评估征税政策新闻发布会，公布新的二手房税收政策：深圳二手房交易按核实价和核定价两种方式征收个人所得税，其中普通住宅将按核定价1%征税，非普通住宅税率是1.5%。自用满5年（含5年）且是家庭唯一住房的免征个人所得税。这个消息，还来不及上网获悉，就有一位刚买了一套二手房的朋友心急火燎地电话告知我：“你帮我分析分析，这新税政策出台，是不是我又要多交钱了？政府能不能安静点，别调控了，出一次新政策，我就心惊胆颤一次。临出手了，又来这一招。”

记者走访了部分中介，有中介提出，今后二手房交易采用核定征收方式计税，将比核实缴收方式计税少缴纳税款，新政策增加了个人所得税的征收，二手房交易的税额较以前翻了几倍。在此前

的房地产交易中，二手房交易是不需要缴纳个人所得税的，新政策实行以后，二手房交易者需要缴纳的税费将大幅度提高。”根据新政策，一套自住未满五年的二手房普通住房，原价为100万，评估价为200万。业主如果打算出售，按照原来的计税标准，卖方只需交纳6.5万的税款（其中营业税及附加是100*5.5%=5.5万，且无个人所得税），新的税收政策出台以后，卖方需要缴纳的税款为15.2万或27.2万（新政后，营业税及附加是200*5.6%=11.2万，同时征收个人所得税）。根据深圳市地税局目前公布的政策，核定征收针对的是“能够提供合法有效的房地产买卖合同、房地产原值凭证、以及合理费用相关凭证”的卖方，核定征收则是针对“未能提供合法有效的房地产买卖合同、房地产原值凭证、以及合理费用相关凭证”的卖方。如果按照这个计税标准，为了合理避税，我们干脆都别提供合法有效的相关凭证了，毕竟，核定征收的税额较核实缴

收偏低。

无论怎么算，有一点是肯定的，新政策出台，二手房交易税款是必定增加了。用指头想都知道，多出来的这笔税款，原业主肯定是不肯掏的，势必转嫁给买家身上，无形中，买家又增加了购房成本。我刚买一套二手房，还没过户呢，岂不是要多交十几万？”朋友有点着急。新政是7月11日执行呢，这还有一个多月，你抓紧过户，应该是没问题的。”我安慰朋友。

这新政的出台，是否会刺激接下来一个月二手房成交量出现短期小涨？”心里的疑问才刚升起，另一位朋友电话进来：“听说深圳又出二手房税收新政了，怎么个说法？”我把刚了解到的信息告知对方，对方急了：“那就是说，二手房又要涨价了？我要买的话，又要花更多钱了？回去跟老公商量下，看来不能等了，得早点出手了。”又是一个给新政吓到的人。听中介说，现在看房的人又多起来了，真是立竿见影。

有新政出台，网络论坛肯定又是一阵

热闹，果不其然，最中心的话题无非就是分析新增税款怎么计算，如何合法避税。从人们的焦虑来看，似乎每一个新政出台总能掀起新的恐慌：购房者已经不再指望调控政策真能“调控”，如何规避新一轮的风险似乎成为当务之急。讨论来讨论去，购房成本增加，买方再次无政策优惠是事实，让人失望。网友健桥就劝慰大家：“计划购买二手房的刚需，确定要买的话越早出手越好，观望的就不要再观望了，真到了该出手的时候了。手里有多套房，房产证价格超低的朋友，升值也真是够了，而且房地产投资的黄金时间已过，评估征税后你手里的房会非常难卖了，该放盘时就放盘吧，也算是做好事。计划购买新房的刚需，想买的可以买，想观望的可继续观望，建议重点关注有无被降价的楼盘，而且要分清是真的被降价还是假的被降价。实在纠结就租房吧！等待如香港1997年的房价超级跳水吧，到那时现金为王！可能在遥远的将来，也可能就在‘后天’。”