

# 新股发行究竟能不能停?

——一场针锋相对的市场大辩论

中国上市公司舆情中心 彭一郎

新股发行到底能不能停? 这样一个久经辩论的资本市场老话题, 在这一周, 又重新登上舆论峰顶。

一切皆有渊源。中国股市近期屡创新低, 伤了不少投资者的心。本周一再出现百股跌停景观, 而与之相对的, 新股发行步伐并没有停下来, 从6月25日开始已经连续3周保持每周3只新股发行的频率, 而在本周更是新股“8连发”。

每当A股下挫、市场信心低迷的时刻, 停发新股都会以一剂“救市良药”被投资者、专家所惦记。而事实上, 在中国A股20多年的历程中, 新股发行也的确多达7次暂停。

这一次, 新股暂停的呼声, 迎来了空前的争议。有呼吁停发新股以遏制股市抽血, 有抨击不该继续迷恋“政策管制”。股市中受伤的投资者、经济冷战中谈商论道的专家、站在舆论潮头的媒体人, 皆赤膊上阵, 加入了这场针尖对麦芒的市场大辩论。

## 停发呼声不小

股市中铩羽而归的投资者成为掀起这场辩论的源头。近期, 在互联网上、微博、股吧、证券营业厅开始出现“停发新股”的声音。而较为集中得到投资者响应的, 是6月28日发于天涯社区的一个帖子, 帖子中呼吁股民签名要求停发新股, 截至7月19日, 这个帖子获得了超

过20万的点击和1万多条回复。在股海中沉浮, 颠簸于惊喜与绝望情绪中的投资者, 一致希望得到监管层出手、提振市场信心, 是可以理解的。中国上市公司舆情中心的数据调查也证实了这点, 在一个针对400名网民的抽样调查中, 有93.7%的网友认为“应当停发新股, 给股市一个休养生息的机会”。

不少专家学者、媒体给予了声援。财经评论人周俊生在《新京报》称: “每一个新股发行都会对交易市场起到资金抽离作用, 它的破坏力不仅在于让新股认购者无利可图, 更在于它使交易市场的行情受到压制, 使整个市场的健康机制受到破坏。”

经济学家华生在接受媒体采访时亦提出, 中国股市应先暂停旧制度下的新股发行和再融资, 以避免走弯路。他还提出应推出“二次股改”, 核心是改革审批制。财经名博皮海洲也迅速加入, 他在微博上称: “停发新股是有利于市场环境改善的, 因为停发新股不仅有利于恢复投资者信心, 也有利于推动新股发行制度改革。”

## 反对停发也有声音

与顺应投资者的呼声相比, 反对停发新股则显得艰难。东方港湾董事长但斌在新浪微博上旗帜鲜明: “不赞同停发新股, 希望继续更加市场化的改革! 不审也可以, 最好完全交给市场! 让暴风雨来得更彻底、更猛烈些吧!” 但这种市

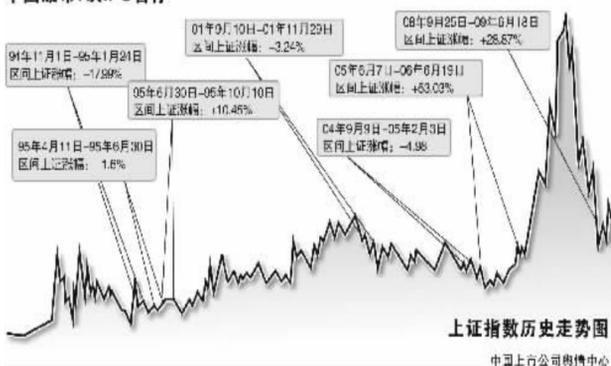
场化呼吁, 得到不少网友的呛声。当然, 反方辩手不是一个人在战斗。财经评论人沈洪涛发文称: “一个需要动不动就实行救市的股票市场, 如同一个动不动就要打强心针、住ICU的人一样, 一定不是一个好的市场。”

来自《经济观察报》的评论人廖梓君在评论中写道: 这样的逆向操作“实质上是在维持整个市场的高估值中枢, 其结果就是让市场的不合理估值泡沫一直存在。大量的市场参与者习惯了过去这种错位的监管导向, 延续了这种错位的市场思维”。

《第一财经日报》充当了重要发声口, 上月底, 该报就鲜明地提出: “任何一个没有新股IPO的股市都是一个不完备的市场, 更不用说股市的基本功能之一就是融通资金了。对于提出暂停IPO以使得市场休养生息的建议, 不利于A股市场摆脱‘政策市’的属性, 是一种典型的‘治标不治本’的短视行为。”

7月18日, 该刊继续发出编委胡润峰的文章, 提出“当前股市走熊, 根源在于实体经济低迷超过预期。普通投资者受情绪主导, 呼吁停发新股可以理解, 一些专家学者屡屡呼吁行政化的管制手段, 而非让市场机制发挥作用, 于理不通”。作者更在文末言辞激烈: “对投资者而言, 可悲的不是亏了钱, 而是找错了亏钱的原因。对专家学者而言, 可悲的不是不明白道理, 而是为了迎合流行的情绪而不

## 中国股市7次IPO暂停



讲道理。”作者也因此在新浪股吧中受到200多名网友的强烈批驳。

## 停发是一剂良药吗?

争辩, 蔓延了财经领域的每个角落。本周内网络媒体的报道转载达2660篇, 新浪微博上原创微博达4498条。支持和反对双方各执一词, 针锋相对。而在A股的历史上, 已多达7次暂停发行新股, 它实际的效果到底如何? 这真的是激活市场的一剂良方吗?

如图所示, 新股发行曾在1994年、1995年、2004年、2005年、2008年7次暂停。1994年的暂停作为当时非常著名的“三大救市”政策之一, 上证指数在一个半月内从325点飙升到1052点, 在随后的半年中跌回500多点。

1995年, 一年中两次暂停发行,

第一次长达半年, 但股指始终在盘整下跌, 即便在5月18日受到“暂停国债期货交易”消息的刺激跳空飙涨三天后, 其后半年时间依旧回落。当年第二次暂停发行的时段内, 股指更从790多点跌至512点。

2004年的新股发行暂停取得短暂反弹后, 同样持续跌势并跌至更低。2005年则由于股权分置改革停了一整年。最近的一次新股暂停发行在2008年的金融危机中, 这一次暂停后股指在2009年一路上涨, 触底反弹却是公认的主要因素。

事实证明, 新股停发会对股指和投资者的信心带来短期提振作用, 但无助于在本质上改善市场环境, 也无法扭转市场运行规律。这是一剂强心剂, 但并非治本之良方。若不是选择在短暂反弹中离开的投资者, 也无法在这种政策刺激中获益。

# 比亚迪: 巴菲特减持系谣传 公司仍系奔驰电池供应商

中国上市公司舆情中心 刘宇琪

## 谣言之感

据中国上市公司舆情中心监测发现, 7月16日上午7时, 网络媒体网通社一篇题为《奔驰另选电池供应商 因自燃“弊”比亚迪》的报道在资本市场掀起轩然大波。该文称比亚迪和奔驰戴姆勒公司的合作因5月26日深圳比亚迪E6被撞起火事件(以下简称“5.26事件”)而受到影响, 戴姆勒转而与美国电动车公司Tesla合作, 其计划在欧洲推出的奔驰B级电动车也未采用比亚迪的电动技术。受此影响, 开

盘后比亚迪股价急跌, 最终其A股跌停, 收报17.15元; 其H股下跌5.93%。16日下午比亚迪和奔驰双方相关人士接受采访时均否认了该报道的说法, 17日双方联合发表声明称合作非常顺利, 一切按原计划进行。网通社17日发布撤稿函称该报道标题与内容不符并致歉。

一篇不实报道使得公司市值蒸发, 也给投资者带来损失, 微博和股吧的不少网友表示媒体应以谨慎态度对待新闻报道, 比亚迪汽车销售有限公司总经理侯雁在微博表示, “无中生有, 造谣中伤”。

一波未平一波又起, 有媒体称一直看好比亚迪的巴菲特在香港减

持了股票。对此, 18日晚间公司董秘吴经胜表示已与巴菲特取得联系, 这完全是谣传。此次戴姆勒中止合作以及巴菲特减持等言论甚嚣尘上, 都提醒公众和投资者应保持理性, 不要被一个又一个的传言猜疑所迷惑, 令自主品牌“躺着中枪”。

## 重塑形象之机

审视之前的比亚迪舆情管理, 面对流言与质疑, 公司应对稍显拖沓。近年来比亚迪大刀阔斧改进, 频繁高调出现在公众面前, 但同时关于其产品质量不佳的报道却比比皆是, “5.26事件”更是对公司形象造成较大影响。公司追求发展的

同时在人文关怀方面有所欠缺, 和普通消费者的沟通交流不够, 才使得公众容易偏听偏信, 无形中破坏了企业的品牌形象。

舆论困局之下, 比亚迪董事长王传福亲自上阵, 接受媒体专访, 坦诚回应当前比亚迪的一系列问题。他承认公司正在降薪, 但这样才能使企业保持增长动力, “2010年和2011年也都调整过, 只是绩效调整, 企业并没有裁员。效益不好还要给管理层发奖金, 对得起投资人吗?”对于“5.26事件”, 王传福表示将密切关注下周专家组将公布此事的最终调查结果, 但同时称“从来没怀疑过自己的产品”。

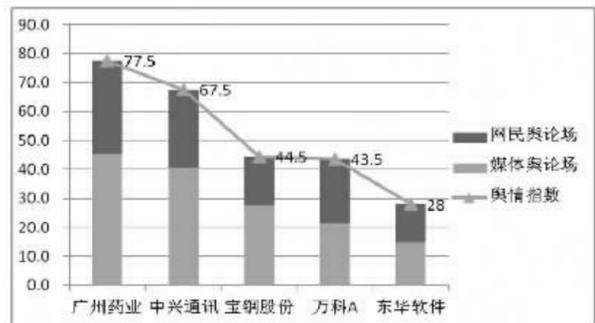
谈及品牌建设, 王传福称比

亚将会通过系列举措, 重塑比亚迪品质。近日比亚迪发布品质管理体系IQS10, 即今年4月1日以后出厂车辆“两年平均小于1个故障”, 开始从追求量到追求质的转变之路。王本人提到, “我承认, 比亚迪之前是犯了些错误, 但自主品牌最大的优点是敢于承认错误并改正, 我们希望通过IQS10重树消费者信心”。

如前文所述, 比亚迪此前可能和公众沟通不够充分而透支了消费者信心。但笔者衷心希望作为汽车民族品牌希望的比亚迪能够有所担当, 稳健发展, 逐步提升品牌形象, 打破汽车自主品牌困局, 开拓自主品牌发展的新道路。

2012上市公司舆情周报(7月13日-7月19日):

# 王老吉商标案广药胜诉 中兴通讯期待化危为机



注: “上市公司舆情指数”是中国上市公司舆情中心根据传统媒体、网络媒体、网民、舆情分析师对一定时间段内沪深两市上市公司舆情热度的综合评估, 舆情指数分为媒体舆论场和网民舆论场两大细分指数。

中国上市公司舆情中心 张举

7月13日至7月19日舆情热度最高的A股上市公司分别是: 广州药业、中兴通讯、宝钢股份、万科A和东华软件。

## 广药终审王老吉商标案 加多宝发起新仲裁

广州药业7月15日晚间公告及16日新闻发布会称, 13日收到北京第一中院的裁定书, 鸿道集团提出撤销中国国际经济贸易仲裁委

员会作出要其停止使用“王老吉”商标仲裁裁决的申请已被北京第一中院驳回。本裁决为终审裁定, 历时445天, 王老吉商标之战终于尘埃落定。对此, 加多宝方面却强调“与广药关于王老吉商标的事件没有结束”。

王老吉商标之争, 看似落幕, 但广药集团与加多宝之间的恩怨情仇却似乎推向了高潮。裁决的当天, 加多宝的“救命稻草”——《商标许可协议》似乎也预示着剧情的延续性。就舆论大众而言, 不

胜其烦的商标权闹剧着实够了, 企业做实业做好产品才是王道。

## 中兴通讯陷多重漩涡 快速反应稀释认知误差

中兴通讯13日晚间公告称, 上半年利润可能会下跌80%, 16日股票跌近17%。而路透社13日报道, 中兴通讯因向伊朗出售违禁商品而正遭美国联邦调查局(FBI)调查。中兴海外业务新闻发言人对此予以否认。另有媒体报道称, 中兴要裁掉万名员工。中兴通讯官方微博17日下午紧急发布声明进行了否认裁员一说。

中兴通讯被传遭FBI调查因属国际商务问题, 国内舆论并没有对此产生明显顾虑; 而利润下滑之警示, 着实动摇了投资者的信心, 直接反映在股票的走势上; 裁员传闻则是将公司推向了舆论的风口浪尖, 吸引了舆论的眼球。面对舆论的压力与投资者的顾虑, 内部员工的忠诚与信心或许也是中兴通讯最有效的强心剂。

## 宝钢湛江项目被传缓建 回应称有序推进中

针对宝钢湛江项目日前被传停工缓建, 宝钢集团相关负责人表

示, 宝钢湛江钢铁项目在按计划有序推进, 宝钢官方平台从未发布过湛江钢铁项目“歇息、缓建、停工”等信息。湛江市新闻办相关人员也称: “项目建设周期长达3年, 目前正在准备期, 短时间内动静不大可能被媒体误读。”

宝钢湛江项目之所以仍引起舆论的关注, 或因业内存在对钢铁行业产能过剩的担忧。传言中“放缓”与“调整”, 一是由于整体市场疲软, 二是公司面临全国布局的调整和整合。如此看来, 适时的战略调整也未必是坏事, 舆论解读是否也应该多一份理性。

## 重庆万科“鞋柜门”发酵 负责人称措辞不合适

重庆万科锦程出现设计与合同不符以及精装修质量问题, 业主在各大论坛投诉引发了舆论关注。万科重庆公司随后回应称正在与业主协商解决, 并提出相应解决方案。而此后, 维权业主关注的焦点已经从最初的鞋柜, 扩大到了建筑合同和甲醛超标等问题。业主认为合同存在“硬伤”, 万科(重庆)房地产有限公司负责人则解释称“措辞不合适”。

成品与合同不符, 万科确有

其责, 而第一时间的澄清与协商解决也体现了一定的诚意, 但针对业主质疑的合同存在“硬伤”问题, 当然不能仅靠一句“措辞不合适”了事。积极沟通协调, 冰释业主疑问, 必不可少。而规范合同措辞, 避免纠纷再起, 亦不能疏忽。

## 东华软件年报数据疏忽 引发二度回应风波

日前有媒体发文质疑东华软件2011年中报、年报财务数据, 称公司应收账款和预收账款等涉及千万元资金来源不明。公司7月3日晚间公告回应后, 陆续有报道认为公司账目澄而不清。东华软件股价16日大跌4.89%。17日晚, 东华软件二度回应。公司表示, 因人员工作疏忽, 2011半年报中对甘肃农信社预收账款误做“一年以内”, 实际应为“一至二年”。

上市公司中报、年报或是临时性公告中的信息引起媒体质疑已经屡见不鲜, 甚至引发股价跳水也不稀奇。作为公众上市公司, 对自身不足不逃避, 以十足的诚意虚心接受舆论监督, 澄清公众质疑与误解, 加强投资者对相关信息认知, 方显企业大度。



欢迎关注“中国上市公司舆情中心”新浪官微

@公司舆情 http://weibo.com/2094447647

# 新东方祸不单行 俞敏洪回应市场质疑

中国上市公司舆情中心 曲强

新东方股票掉到10块钱, 对我来说不会心疼, 尽管我的损失比在座的任何一位的损失都大。”2012年6月12日, 新东方董事长俞敏洪在新东方2012年总结大会上, 发表《新东方到底应该坚持什么?》演讲, 主旨在于鼓励员工继续发扬新东方精神与核心价值观。但令人颇感意外的是, 这前半句话竟然在一个月之内一语成谶。

中国教育产业领军企业新东方(NYSE: EDU)由于接连遭受美国证券交易委员会(SEC)调查和被浑水发布研报质疑, 股价两日连续暴跌, 7月18日收盘价跌至10美元以下, 报收9.5美元。

## 祸起VIE潘多拉魔盒

7月11日, 新东方公告称, 该公司已简化中国新东方股权结构, 将此前主要由11位股东持有的股权, 改为由俞敏洪100%持有。根据新东方解释, 除俞敏洪外, 其他10名股东都是公司的前雇员, 目前已不在新东方工作。新东方认为, 最符合上市公司股东利益的方式是, 境内实体公司的股权尽可能地留在同公司关系紧密者手中。

7月17日, 新东方公告收到美国证交会关于VIE(可变利益实体)结构调查函。正是这个信息使得VIE这个潘多拉魔盒再次映入公众视野, 从而点燃新东方危局的导火索, 当日新东方股价闻讯下跌34%, 新浪、百度、搜狐等VIE模式的中概股股价也均遭重创。

因VIE模式存在先天缺陷, 比如协议执行的不可控性、公司治理结构的不合理性等, 导致因VIE而起的相关负面事件频频发生。譬如去年沸沸扬扬的马云支付宝事件, 以及今年上半年发生的双威教育资产转移事件, 以致目前美国资本市场的投资者闻VIE色变。

对于VIE架构调整遭调查事件, 新东方CFO谢东萤电话会议回应称公司调整VIE结构光明正大, 新东方与支付宝VIE事件完全不一样。新东方正是为了避免支付宝VIE事件引发的担忧, 才主动调整VIE模式。

里昂证券发表研报称, 美国证交会对新东方调查可能仅限于该公司单一问题, 并不涉及整个VIE结构, 美国证交会似乎并未质疑VIE结构的合法性。

## 浑水指其营收造假存欺诈

屋漏偏逢连夜雨, 新东方再曝利空。7月18日著名中概股狙击机构Muddy Waters(浑水)发表质疑新东方研报, 给予新东方强烈卖出评级, 引发投资者恐慌抛售, 股价继续重挫35%。

浑水在报告中称, 新东方曾对外声明公司不允许有特许连锁加盟经营, 但新东方存在大量的连锁加盟店; 新东方过去报告的毛利润率超过60%有造假嫌疑; 新东方经营的学校设施属于国家资产, 对于合并资产表示怀疑等。

伴随危局, 相关传言亦在滋生, 投资者纷纷热议新东方暴跌缘由, 微博上有传言称: “俞敏洪向某投行抵押了股份, 融资来收购其他股东的47%VIE股权, 故引发大鳄围剿。”

## 俞敏洪回应市场质疑

面对市场上的种种猜测, 7月19日下午, 新东方总裁俞敏洪接受记者采访, 首度回应市场质疑, 俞敏洪称新东方此次的VIE结构调整对新东方上市公司股东结构没有影响。新东方正积极配合SEC进行调查, 相信SEC会做出公平、公正的判断, 新东方没有私有化退市计划。关于国际做空机构浑水的质疑, 俞敏洪则回应称新东方品牌学校全是直营店, 泡泡少儿英语加盟校收益, 除加盟费外从未并入新东方财报, 新东方一直守法纳税经营, 一直在按照国家相关政策法规缴纳各种税费。

有趣的是, 俞敏洪在其个人微博上表现得气定神闲, 依旧继续与网友探讨人生修为。反倒是京东商城总裁刘强东在试图抄底新东方失败后, 感慨一声: “惨了! 真不凑合炒股!”

## 以VIE结构上市的企业部分名录

行业	VIE结构的企业
互联网	新浪、搜狐、网易、百度、腾讯、阿里巴巴、盛大、携程、巨人、当当、优酷、奇虎360、金山、土豆(以及其他所有在境外上市的中国互联网企业)
教育培训	新东方、正保远程教育、学大教育、学而思、环球雅思、安博教育、ATA、弘成教育、诺亚舟
出版传媒	分众传媒、现代传播、华视传媒、航美传媒
金融服务	诺亚财富、中国信贷、泛华保险
传统能源	中国泰发
煤炭	翔宇煤炭
汽车销售	正通汽车
船舶制造	熔盛重工

资料来源: 资深财经媒体人苏龙飞整理