

市场制度改革仍需大力推进

吴智钢

上周,中国证监会换届的消息引起市场的高度关注。郭树清任证监会主席一年多以来,所推行的股市制度改革普遍得到市场认可,尤其是严格信息披露、提前公布准上市公司信息、严查内幕交易、大力推动包括外资在内的长期机构资金入市、扭转A股市场只讲融资功能不讲投资功能的发展思路等等,都有利于股市长期健康发展。这些大刀阔斧的改革能否得到延续,更是市场关注的焦点。

事实上,A股市场的荣辱兴衰,不能也不应该指望在某一个人的身上。资本市场的长期健康发展,应该建立一套公平公正、合理规范的制度来予以保障。因此,投资者希望股市制度改革能够继续推进、完善,使A股市场能够长期健康发展。尽管经过一系列改革,A股市场制度建设已经有所改观,投资者投资A股市场的环境已经有所改善,但是,罗马不是一天建成的,A股市场长期以来形成的沉疴和痼疾也不能指望在短期内完全纠正,公平公正、合理规范的股市制度也不能指望在短期内建成。因此,A股市场制度改革仍需大力推进。

机构投资者占比偏小是制度性缺陷

宣宇

自去年5月资本市场创新以来,“制度建设”和“放松管制”成为两大关键词。从新股发行、退市、诚信建设及加强投资者回报,从外延行业边界、鼓励差异化竞争到大力发展机构投资者等措施,其目标都在于建设一个真正倡导价值投资和优化资源配置的资本市场。自大力推进市场创新以来,证监会不断放宽QFII门槛和额度,RQFII也不断扩容;大范围拓宽公募基金业务许可,不断壮大财富管理业态与竞争力,这些举措均在大力培育机构投资者。笔者并不认为这是为开源救市的短期应景之计,而是中国资本市场强筋健骨、发挥财富创造本能的长期治本之策。无疑,当前中国资本市场远未成熟,创新将是贯穿未来的命题,大力发展机构投资者则是中国资本市场走向成熟的起点。

个人投资者高度活跃是我国资本市场的显著特征。中国证券登记结算公司数据显示,截至2013年2月,流通市值在10万元以下的账户比例高达84.7%(有所缩小,但仍处高位),50万元以下账户比例更是超过97.4%,中国股市已

郭树清曾经就“十二五”期间如何进一步完善资本市场制度改革有过全面而明确的阐述。笔者认为,结合其在任期间改革的成果和A股市场的现状,A股市场的制度改革应该在如下几个方面加强力度,加快推进。

其一,改变A股市场只讲融资功能、不讲投资功能的畸形发展思路,大力引进长期机构投资者,改善A股市场的供求平衡,改善A股市场的投资环境,不可偏废地推动A股市场的融资功能、投资功能和优化资源配置功能的平衡发展。郭树清曾经表示,需要“着力改变资本市场以股权融资为主的市场格局”。为此,在其任内,曾经积极推动各类长期机构资金入市,鼓励国内养老金、社保资金、企业年金和QFII、RQFII购买A股市场的蓝筹股。笔者认为,这是改善A股市场供求平衡、培养投资功能的关键举措。但是,目前国内养老金、社保资金、企业年金进入A股市场仍然或多或少地存在法律和政策的障碍,如何消除这些障碍,制定可操作性的实施细则,仍需有关部门共同协商,大力推进。

其二,进一步严格上市公司信息披露,完善退市制度,加大对造假公司的处罚力度。

长期以来,A股市场上上市公司造假成风,已经成为市场一大恶疾,动摇了市场的根基。上市公司之所以造假成风,笔者认为有两大原因,一是监管者监管不力,主要精力放在公司的IPO之上,监管的力量不强,力度太弱。二是对违规造假的上市公司处罚太轻,违规造假的成本太低。继绿大地之后,近期又有一家上市公司承认其2008年至2011年累计虚增净利润1.6亿元左右。4年净利润收入有近9成虚增。毫无疑问,这家公司是靠虚增利润而上市的,对这样的公司,仅仅谴责是不够的,监管层应该制定制度,对靠造假上市的公司,一旦发现,应该立即停牌退市,而且应该退还上市融资的资金。唯有建立严格的制度,才能刹住市场造假之风,才能还市场的干净,才能真正保护投资者合法权益。

据传媒报道,肖钢履新4天,证监会就调查3家上市公司,青岛华光、SST华塑、海联讯均发布公告称,已被证监会立案调查。笔者认为,立案调查是需要的,更重要的是,一旦查出造假问题,还应该加大处罚力度,应该使造假所引致的处罚力度远远大于其造假所得的好处,这样才能在制度上遏制造假之风。

其三,继续推进新股上市制度改革。

目前,A股市场的新股上市制度改革正遭遇着两难境地:一方面,如果按照部分人的主张,新股上市的制度由“审核制”改为“备案制”,这种做法的难处是由于中国企业太多,不经过审核就上市,难免鱼龙混杂,良莠不齐,更主要的是,大量企业备案上市,会形成对二级市场的巨大压力,市场供求失衡的格局就会进一步加剧,市场的投资功能将进一步弱化。同时,这种貌似完全市场化的做法,也和中国宏观经济的社会主义市场经济体制并不匹配。另一方面,如果维持现有的审核制,也会带来两方面的问题:一是引发权力寻租,潜藏着滋生腐败的风险;二是新股上市定价过高的问题难以解决,同时二级市场“炒新”的恶习也难以遏制。如何解决这种两难的尴尬格局,需要领导层拿出改革的决心和高超的智慧。

此外,A股市场的改革,还需要在加大对内幕交易的查处力度上、在建立中小投资者集体诉讼和索赔机制上继续推进,只有这样,才能用良好的制度来保障A股市场长期健康发展。

焦点评论



迷雾中前行的新能源车

2013年中国遭遇最大面积的雾霾,PM2.5持续“爆表”,油价突破8元,上海最贵的“铁皮”——车牌已经超过9万元。不利的外部环境恰恰成了新能源汽车的优势。近年来,中央和地方政府陆续出台新能源汽车的购车补贴、送牌照、免摇号等鼓励政策,频频向消费者伸出橄榄枝,但新能源汽车的销量似乎不尽如人意。在昨天甘肃卫视《新财富夜谈》节目中,财经评论员叶檀、盈信瑞峰资本合伙人张峰、华泰证券研究所汽车行业研究员冯冲、第一电网CEO庞义成、高瞻电动车首席财务官徐维翰等,一同破局“迷雾”中前行的新能源车。

新能源车“正规军”对垒“草根军团”

根据第一电网网的数据,2012年中国新能源车包含乘用车、商用车,总销量为1.25万,占中国汽车市场份额的0.6%,美国同年销售5.8万辆,市场占比3%,日本为2.4万辆,占比2.4%。一年1.25万辆,距离国家颁布的《节能与新能源汽车产业发展规划(2012-2020年)》中提到的“到2015年,纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆”的目标差距还很远。

叶檀:政府其实推动得还挺有力的,补贴十万,甚至十几万,为什么有那么大的补贴,大家还是不买账呢?

徐维翰:首先续航里程,如果你每天要开100多公里长途的,我们会建议等比较成熟的产品出来了你再买。还有充电,如果你住别墅的,或公司能够提供充电,也没有问题。但是如果你连固定的停车位都没有,我们也会劝你晚一点买。新能源车一旦有了一个成熟的商业模式,你会看到它上量。新能源车的消费群体有三种,第一种是政府和国企。第二种是家里有车,受教育程度比较高的,知道目前车不是很完美,配套不是很成熟,但是我愿意以尝试的心态去用。第三种就是纯粹为了免费车牌。这三种人里,我们鼓励头两种来用,鼓励一部分有条件的人先用起来。

叶檀:所以您的意思是让有钱有闲,也有环保意识的人先当小白鼠。等到他们实验的效果还不错,再推广到大多数。

“正规军”出品的新能源车销售遭遇“滑铁卢”,而“草根军团”生产的低速电动车却异军突起,在“农村包围城市”的道路上野蛮生长。业内人士将此低速电动车定义为“续航里程小于80公里的电动车,最高时速不高于50码,依靠铅酸电池驱动,无法在正常公路上行驶且用于日常代步使用的电动车”。这种外观酷似传统车,售价3至5万元的电动车,在2012年,仅山东省的销量就达12万辆。尽管销售火爆,但是这类车却没有“准生证”。虽然争议很大,业内人士坦言,如果光靠目前几个整车厂动辄20多万元的车型来推50万辆的目标很难实现。但是加上低速电动车的销量,这样的目标才接“地气”。

庞义成:低速电动车之所以能够在山东、河南、河北这样的平原市场快速铺开,就是因为它有很明显的性价比优势。中国三四级城镇、农村目前还生活着8亿人口,非常适合发展这个产业的。低速电动车唯一跟新能源汽车区别在于它用

的电池,不是锂电池或镍氢电池,是传统的铅酸电池铅酸改性之后的硅酸电池。这种电池系统具有巨大的性价比优势。第一购置便宜,第二电池性能很稳定,第三用完之后可以回收,回收系统已经建立起来了。它基本上跑一天,也就是50公里,就花一个块钱都不到的电费。所以它对农民来说就是非常适合的。农村又是家家住“别墅”,回家就可以插上电。

叶檀:政府有没有说有个补贴或者有个支持?

庞义成:一分钱补贴都没有。

冯冲:低速电动车最高时速低于70公里,没有纳入到汽车的范畴,就没有补贴。还有它使用的是铅酸电池。铅酸电池加上一个低速车,从国家的角度来讲不代表未来发展方向。

庞义成:我个人认为中国新能源车的比较优势就在这个领域,而且事实也是支持这个观点,就是它在快速增长。现在唯一的问题在于要给这个快速增长的需求和市场,找到一个合理合法的、让它规范化地发展。

张峰:民间资本应该就在三线城市去找,谁做出来你说的12万辆?谁做了里面的动力总成?谁是你核心技术提供者?找到这些企业,给它钱,让它快速地扩大规模。

等待国家补贴政策

2010年5月,财政部出台《私人购买新能源汽车试点财政补助资金管理暂行办法》,插电式混合动力乘用车最高补助5万元/辆,纯电动乘用车最高补助6万元/辆,而混合动力节能车的补贴仅为3000元,试点于去年年底截止。近期有媒体报道,国家四部委已达成共识,对新能源汽车补贴政策延长3年。工信部部长苗圩也表示,新能源补贴政策将于今年上半年出台,补贴方式按照节油效果执行,“补贴金额将分为16个档次”。记者从上海的一家新能源车4S店了解到,由于新的政策和补贴细则尚未出台,年后的3个多月,店家面向私人的新能源车滞销,只能接受客户预订。

清华汽车工程开发研究院常务副院长宋健认为目前市场接受的技术还是混合动力技术。国际上大的企业已经趟出成熟的路子来了,我国只要在这方面再花点精力,多投入一些,做出能够被市场接受的混合动力汽车的可能性比较大。

张峰:日本混合动力的路走得较远,混合动力的特点就是在技术的进步过程中,不要一下子跳跃性地发展到很远的目标。过程中先用的能用于日常代步使用的电动车,先实现启动和停车的时候能够省油。这个可以先用上。这个需要的补贴也不多,这个思路我觉得是值得借鉴的。

叶檀:既然市场认为混合动力好,我们为什么不走中间道路,直接到纯电动呢?

冯冲:在混合动力技术上,国外有先发优势,我们去追赶国外,第一有很多的技术专利绕不过去;另一个,我们投入人力物力,可能到四五年后发现全球市场已经开始搞电动了。这个情况下咱们就把主要的研发精力,包括资源、补贴都投入到纯电动车上。这个时候是存在着你也有可能成功,我也可能成功的机会。

(文字整理:陈靓)

公路公益性需要制度保障

刘克梅

3月21日中国新闻网报道,交通运输部新闻发言人何建中表示,即将到期的收费公路,应严格按照《收费公路管理条例》的规定,到期以后停止收费。交通运输部会同有关部委研究对《收费公路管理条例》进行修改,以回应社会公众对收费公路问题的关切。

2011年6月,交通部等五部委曾出台规定,要求清理整顿超期收费、通行费标准过高以及不合理的公路收费等问题,可是,因为缺乏权威性的制度保障,面对国家整改,不少地方政府总会进行暗中抵制,将“政府贷款路”变更为“经营性公路”,变着法子继续收费。公路收费乱象一直未能得到有效解决。

2006年底,北京市人大代表赵会超对北京市的9条收费公路逐一进行了实地考察。“绝大部分公路的性质,都曾经历过由‘政府还贷路’到‘经营性公路’的转变,而这种转变,基本上都是借助政府‘转让公路收费权’的手段实现的。”也就是说,路还是那条政府贷款修的路,收费权转让给企业后,收费年限却从15年一下增到了30年。”国家审计署2008年的第二号审计结果公告显示,抽查山东、北京等12个省市,35条经营性公路,由于批准收费期限过长,获取的通行费收入高出投资成本数倍,乃至10倍以上,成为高价公路。没有权威的法规保障,想让收费公

路回归公益性,难。地方政府总愿意将公路当做摇钱树,以赤裸裸的公司化的身份出现,完全沦为在市场中逐利的企业,追求经济利益最大化,甚至将最起码的道德都扔到一边。

所以,交通部对《收费公路管理条例》进行修改,并且确定了明确的指导思想,“回应社会公众对收费公路问题的关切,落实好去年国务院常务会议研究确定的降低流通费用10项政策措施中的要求。”“使经营者和管理者能够进一步明晰权利、义务和责任,从根本上完善收费公路政策,使公路的发展朝着健康、可持续的方向推进。”遏制收费冲动,打到了关键点,值得期待!

也就是说,新的《收费公路管理条例》出台后,将彻底堵上过去公路继续收费的可能性,地方政府再也不能随便变更公路的性质,再也不能将“公路财政”当做地方的摇钱树。有了这个“制度笼头”,地方政府不得不将公共责任的担当放在重要位置,公路的公益性、公共性就能得到真正的回归。不收费,不再是公共赏赐,而是必须服从的公共精神、法规精神,地方政府的收费冲动就能得到真正的终结。

正如经济学家马光远所言,“从制度设计而言,破解这个困局的关键无疑在于通过合理的政策设计,让政府承担起自己应该承担的修路的职责,还公路的公益属性,不再让其成为赚钱的工具。”公路的公益性才能得到不折不扣的落实。

面不利于扩大内需特别是居民消费为重要抓手的经济结构转型,同时也严重影响了资本市场的自身健康发展。数据显示,全国社保基金从2003年6月投资股票以来,年化收益率达到18.61%;境外合格机构投资者自2003年7月进入我国以来,累计盈利1500多亿元,年化收益率达到16%。这与广大个人投资者的收益形成鲜明对比。个人投资者的信息甄别和分析劣势以及决策短期化和非理性使之经常处于被动和“割肉”状态,造成大量散户财富向机构投资者集中,这是不公平的财富再分配模式。

当前中国资本市场机构投资者占比偏小是中国股市制度性缺陷之一。要完善中国资本市场的资产优化配置功能和实现资本市场财富创造功能,本质上需要大力发展机构投资者。中国家庭金融调查与研究中心数据显示,2011年我国家庭通过专业机构理财金额只占家庭全部金融资产的6.52%,远低于同期美国23%的水平。当前股市低迷和内在动力缺失恰恰提供了中国资本市场重建的倒逼机制。我们认为,除QFII和RQFII大幅扩围和增加额度的措施之外,要加快和鼓励国内机构投资者,特别是基金业的发展,通过引入竞争和完善激励、监督和约束机制促进机构投资者真

正向财富管理业转型发展。只有机构投资者真正发展壮大才有可能使中国股市真正步入价值投资的良性循环,才能真正发挥股市的资源优化配置和财富创造功能,只有在做大财富蛋糕的基础上才能真正实现投资者的长期良好回报。正如证监会前主席郭树清2012年6月在中国基金业协会成立大会上所说:“我们无意要求个人投资者远离股市,但是数以千万计的居民家庭可能不宜直接理财。因此,要大力发展专业投资,鼓励和引导个人投资者主动改变财富管理习惯,通过机构的专业理财来分享资本市场的成长收益。这是投资者的根本利益所在,也是我国资本市场持续健康发展的基础。”

此外,机构投资者的发展壮大能够切实发挥权益监督作用,有利于督促企业勤勉合规经营(2011年大成基金以大股东身份要求罢免重庆啤酒董事长是很好的案例),促进公众公司的质量提升。当前,中国股市的现状引发了从监管层到每个市场参与者的深思,中国股市的制度和规则重建以前所未有的力度受到各方关注和讨论,从这个意义上说,2013年将是中国股市机构投资者大发展的一个年头。

(作者系财达证券宏观分析师)

哈大高铁疑因工程偷工减料延缓提速



哈大高铁跑不快,被曝工程涉腐败。规划资金乱折腾,追加投入忙整改。又见双规抓老总,更愿法治扫尘埃。权力人筭早兑现,莫让贪腐再度来。

赵顺清/漫画
孙勇/诗