

财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:李琪 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

■周末随笔 | Weekend Essay |

货币在空转?

谢亚轩

最新的宏观数据似乎显示资金流入实体经济的速度在放慢,中观数据也不支持宏观经济未来逐渐转暖的预期。市场对此现象流行的解释包括:“国五条”的出台,迫使房地产开发商持币观望而不继续投资;地方政府、工业企业杠杆率偏高,导致大量融资用于利息支付;资金更多进入虚拟经济,货币处于空转状态。

货币真的是在空转吗?

央行当前的货币供应以“稳健”为主基调。从货币量指标来看当前的货币供应状况,信号指向不一。一方面,M₂增速和新增信贷规模低于过去宽松政策时期的状态,处于相对稳健的水平。另一方面,社会融资总量的累积增长速度不低,5月已接近60%。但这里要考虑,表外融资的盛行使得社会融资总量的统计偏离实际,重复统计导致社会融资总量一定程度存在虚高。

从市场化利率等价格信号来看当前的货币供应状况,显示货币环境趋于中性而不是宽松。观察2013年第一季度利率走势可见,7天回购利率、1年期理财产品收益率等指标都比较稳定且处于相对中性的水平。如果说货币空转的结论成立,大量资金未能流入实体经济,那么上述利率水平应该出现明显的下滑。如果说央行意在保持宽松的货币环境,则市场利率水平也应该保持在更低的位置。

因此,综合量和价两个方面的多个指标看,就货币供给而言,一季度的货币条件不能算紧,但流动性充裕程度远低于过去宽松政策时期,相对中性的资金价格也无法支持货币在虚拟经济聚集的结论。

货币需求短期相对稳定。一般情况下,货币需求水平是比较

稳定的,不会出现剧烈的变动。笔者并不认为当前地方政府和企业的利息支付出现了快速上升。今年1-2月工业企业利息支付为1598.58亿元,较去年同期上升10.1%,3月利息支付降至990.7亿元,较去年同期下降0.5%。从累计同比数据看,今年我国工业企业的财务费用和利息支付增速较2011年和2012年出现明显回落。近期对一些金融机构进行的调研显示,监管机构、银行、城投平台和信托公司均没有反映今年以来还本付息压力快速上升,一季度的融资成本反而较去年同期下降。同时,资金依然看好政府投资平台,实际参与者都认为平台风险确实可控。

地方政府债务展期的影响也相对有限。根据审计署的报告,2013年地方政府到期债务量并不是最近几年的高点,即便考虑到债务展期的情况,今年的债务到期量相较于2011年和2012年也不会出现显著的上升。换言之,笔者也不认同存量债务到期的规模足以吸收今年投放大部分资金的观点。实际上,央行所公布的社会融资总量本身就是扣除到期量之后的新增部分。既然还本付息问题没有预期中的严重,而资金价格水平也不支持流动性停留在虚拟经济层面。那么,可以认为,今年以来所投放的资金相当部分还是流入了实体经济。

货币政策的传导确实存在阻滞现象。从货币供求的角度看,货币空转的提法有待商榷,货币投放与经济回升相关性降低,可以用政策时滞和政策干扰加以解释。而一个重要的原因,则是去年四季度到今年一季度,房地产交易量的上升吸收了大量资金,只是由于地产调控的影响,这部分资金尚未通过投资和消费显现出其对总需求的刺激作用。展望未来,只要政策不进一步收紧,那么前期所释放的流动性最终将对经济产生刺激作用。

(作者单位:招商证券)

第三方环评就可靠吗?

汤亚平

靠费每年3万元-5万元。

继广西柳州市“环评报告弄虚作假事件”之后,近日河南环保厅又通报了环评机构考核结果,20家在河南备案的环评机构在去年考核中出现超范围承接项目、弄虚作假等问题被通报批评并分别做出处理。

环评报告上写的就存在吗?在广西柳州市柳南区基隆村,密布着造纸、冶炼、洗涤等小型生产企业。这些企业将生产污水直排入柳江二级水源保护区河段,离下游的河西水厂取水口并不远。而环保部门却认定排入的是市政污水管网,并让这些违规排污企业通过环保审批。一条虚构的“市政污水管”竟能在环保审批文件中屡次出现,环保审批需经历三道监管程序在这里成了“空头支票”。而“混合”的第三方机构拿到的是真金白银,他们拍着胸脯对外承诺:只需1万元手续费,代办机构就能搞定环评报告书、验收监测表和环保部门的审批表。保证100%通过,可以等通过环保审批后再付款。

环评,是环境影响评价的简称。这个词近年来很吃香,在网上鼠标一点,注册环评师证书挂靠服务中心、环评报告大舍,形形色色,应有尽有。网上打印一份环评报告标价高的1000元以上,最低的也要200元。环评师证书的挂

“第三方机构”就可靠吗?从河南省环保厅公布的名单来看,这些环评机构都是“第三方机构”。过往,每当出现争议性事项,当事人各持己见,难成共识,人们都会寄希望于“第三方”的公正。可是,如果“第三方机构”是权力的托儿、金钱的奴隶,民众就无法相信有独立的第三方存在。在这些“第三方”里面,权力关系、雇佣关系、人情关系都可能左右意见的形成,“独立”经常是一种形式,只不过让环评意见书披上合法的外衣,实际立场则是“谁出钱为谁办事”。

环评机构之所以乱象丛生,说到底还是金钱的诱惑。近日,安徽省下达关于下调环评收费标准的通知,在国家规定的收费标准基础上,估算投资额3000万元以上的降低30%,如估算投资额3000万元到2亿元的建设项目,编制环境影响报告书收费降低由6万元-15万元降至42万元-105万元。同时对估算投资额超过100亿元的收费进行了封顶。对估算投资额小于3000万元的重新分档,其中1000万元以下的编制环境影响报告书收费由5万元-6万元降至3万元,降低幅度超过40%,1000万元-2000万元由5万元-6万元降至3.5万元,降低幅度超过30%。环评规费无可厚非,问题是如此高的费用是由项目方支付给“第三方”的,它可能使环评变成项目与环评机构合伙欺蒙决策、损害公众利益的工具。

市梦率·市盈率·市派率

孔伟

彭丽媛第二次随习近平主席出访,“第一夫人概念”龙头大杨创世又一次应声涨停。一位股友拍了拍脑门,做出了人生中一个重要决定:以后必看重大新闻,一旦有此类出访消息,立马杀进大杨创世里,三两天赚一两个涨停板,多么丰厚的利润,并且得来全不费工夫!

前段时间的科技股行情也是这样,只要有点题材,有点概念,股价就蹭蹭地往上蹿,与2000年上半年的科技股行情如出一辙。遥想当年,市梦率一词从流行到横行,很快便将市盈率踩在了脚下。记得在那个“火红的年代”,陕长岭(现烽火电子)投资100万元成立一个电脑公司的消息披露后,一位正好持有陕长岭的朋友觉得100万太小打小闹了,并且那时电脑的主要零部件研发、生产都在国外,没什么科技含量,于是趁股价高开之机一通狂抛,硬是在涨停之前将手中持股全部抛尽,然后眼睁睁看着

股价一连几个涨停绝尘而去。但他并不后悔,因为他坚持认为自己的判断是正确的。事实也确实如此,现在烽火电子的股价仍远低于他当年抛售的价格,公司今年一季度更出现亏损,可见“百万电脑公司”并没有给企业带来实实在在的效益,当年的暴涨确实只是题材、概念炒作而已,并且明显反映过度了。

前段时间的科技股行情与2000年的那一波狂潮似乎有些异曲同工,有的人又开始呼唤市梦率了。不过,上一波科技股行情梦醒时分,人们尴尬地发现,不少无限风光的“健儿”其实是真正的裸泳者!市梦率如啤酒泡沫般破灭,很多裸泳的科技股被打回了原型,倒是长春高新一路高歌猛进,并于今年5月升破百元关口,目前仍稳居深市第一高价股宝座,而其市盈率仅在44倍附近;龙净环保今年实施完10转10派4元后目前价位仍现在26元之上,而除权前最高升至58.76

元,并且其市盈率仍在70倍左右……看来,由题材、概念堆砌起来的市梦率,还得经受实实在在的业绩的考验。其实,题材也好概念也罢,不也是对未来业绩提升的预期?希望大杨创世的梦最终也能落脚到业绩上,落脚到市盈率上。

市盈率是什么?是股价与每股盈利的比率。以前人们总认为,市盈率多少倍,也就意味着买这只股票的投资需要多少年才能收回。是这样吗?不是,在中国尤其不是。盈利是企业的,分不分还得大股东说了算,要是遇上一只铁公鸡,即使5倍的市盈率又如何?几十年不分一分钱给你,还想按市盈率显示的年头收回投资,做你的千秋大梦去吧!

好在现如今管理层力促分红,一些铁公鸡也不得不拔下几根毛来,投资者N年收回投资看来是有了望。但市盈率仍然有一个明显的误区:上市公司每股挣了一块钱,就会分你100分?哪有那么好的事!看来,市盈率还得乘上一个系数,然后才能计算投资者的投资何时

能够收回。于是,市派率诞生了。

市派率的使用者原本打算用市现率一词,但市现率早早地被市价与每股现金流的比率占用了,不得已才改为市派率的。其实,市派率正是市盈率乘上了系数,当然前提是有派现的公司,要是遇上铁得不能再铁的铁公鸡,保管你什么率都比市梦率还虚幻。

市派率其实是一个很好的指标,比方建设银行,本周的收盘价是4.69元,其2012年度的分配方案为每10股派现2.68元。在不考虑税率的情况下,其市派率等于17.5,也就是说,如果维持这个派现率,投资者不到18年就收回全部投资。事实上,这些年来建设银行的派现率是逐年递增的,并且增幅还不小。照此看来,估计不出15年,所有的投资就可以全部收回了,而这只会下金蛋的鸡仍然健康健康地在你的“鸡窝”里趴着。

市梦率、市盈率、市派率,不知你会看上哪一个,选择哪一个?

“滴滴”一响 圈地开始

陈春雨

最近打车软件应用很火,听朋友谈应用:下班高峰期,使用“滴滴打车”,21秒联系上司机。

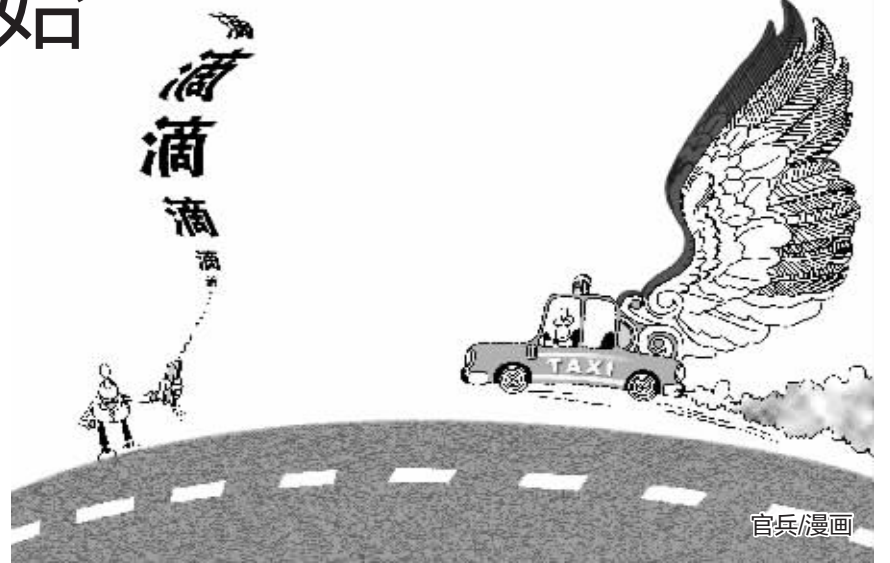
某日下班,我也尝试一下,很快,一辆的士向我驶来,前后不超过5分钟。司机说,这个时段停车就有人上,“滴滴打车”并不能增加生意机会,愿意接单,是因为滴滴打车的补贴,一周内必须3次以上接单,才能拿到一周10元的流量补贴费,接单前3名还能奖微波炉。师傅正好在附近,又正好差一单,所以才响应了呼叫。他还透露,“滴滴打车”专门到司机吃饭的地方推广软件。

贴钱做推广,是目前打车软件的普遍状态,原因是竞争异常激烈。打开手机随便一搜,就有十几种软件任君挑选:滴滴打车、快的打车、大黄蜂打车、打车小秘等层出不穷。由于盈利模式清晰,又具备一定市场潜力,自然受到风投资本的青睐。因此,在风投资本的持续追捧下,打车软件做不到独霸天下,也要争取三分天下,以符合互联网目前的生存逻辑:先贴钱圈人,再想办法赚钱。

从表面上看,这是一个小行业的竞争业态,但越来越多的巨头参与其中,搅乱一池春水,其中以百度最为积极。目前,百度正在积极与各打车软件洽谈合作,开放接口,将打车作为自己平台的有机组成部分,在百度地图上实现一键打

车功能。有意思的是,在与打车应用合作时,百度让自己站到了第三方的位置,比如在一个城市引入了多款打车应用进行合作,形成了多款打车应用同时在百度地图上竞争的现象。而百度则可坐拥平台优势,坐收渔翁之利。其他互联网巨头也不甘示弱,支付宝宣布与快的打车达成战略合作,后者将接入支付宝支付方案及信用体系等服务。此外,腾讯的微信业务也将涉足打车领域。

对于这些巨头来说,打车软件就这么重要?当然不是,这仅仅是其平台应用上的一个小小布局,关键在于,该软件能够整合入地图运用中。有人说,移动互联网之争就是人口之争,而地图就是公认最佳人口之一。它像一张巨大的网,可以把无数的移动应用串联起来,提供一整套解决方案。比如网上购物,下单就可以知道货物在路上的配送情况;基于地理位置的地域性调查,可以帮你找到可以及时提供针对性帮助的人选;打车时地图和位置服务做支持,告知你所在的位置?去深圳吃海鲜或去外地旅游,你可能用到游客网查询那里的油价更便宜,可能用携程查酒店,甚至淘宝等,用百度的话说,这是一张活的地图,不但有道路和地点信息,还会有车在跑,有人在走,有吃喝玩住等本地服务信息。



这显然是一个庞大的产业链,“滴滴打车”这样的软件虽然是刚冒头,但商场、餐饮、电影等行业早已通过大众点评网、团购之类的软件融入人们生活中,如果往上游看,还有像四维图新这样的上市公司,作为一家典型的企业对企业(B2B)公司,四维图新为其他地图厂商提供基础数据,目前使用四维图新数据的品牌包括:百度地图、图吧地图、老虎地图、搜狗地图、导航犬和诺基亚地图等总共6大厂商,在这个市场上,赴美上市的高德地图是其主要竞争对手,上个月,阿里巴巴以2.94亿美元高调入股,成为高德地图的第一大股东。

在这个产业链上,竞争、收购和整合是现阶段的主旋律,但竞争绝不限于此,

再往上看,国内自主研发的北斗系统也希望挑战GPS(全球定位系统)的垄断地位,地图领域的相关应用已经诞生,比如中海达推出的iScan一体化移动三维测量系统。可以在高速移动过程中,快速获取高质量的三维点云和影像数据,用于三维地理数据制作、实景数据制作、矢量地图数据建库等。目前,GPS占据全球及国内导航业90%以上的市场份额,北斗系统才刚刚入场,其未来发展还有赖于市场应用推广,但是地图产业的一个美好蓝图已经显露。数据显示,到“十二五”末期,我国地理信息产业的年产值可望超过2000亿元,到2020年有望形成万亿元的年产值。哪些上市公司可以从中间分一杯羹,拭目以待。

默多克离婚,与新闻集团何干?

金立里

默多克要离婚了,于是各种新闻报道、花边八卦、深度解读瞬间便已铺天盖地。以新闻集团的体量与默多克邓文迪这对老夫少妻一直以来的话题效应,舆论场上的系列反应,确实不为过。这桩离婚案中的女主人邓文迪,她的经历,被称为“中国第一小三传奇史”。微博话题之下,转发最多,评论最多的,是如下(或类似)文字:1985年考入广州医学院,1988年得美国夫妇帮助出国;两年后让美国夫妇离婚嫁给她31岁的男主人;获得绿卡7个月离婚;1996年在飞机上偶遇一企业董事成为实习生;1998年成为默多克翻译,数月后让其抛弃结婚31年的妻子并娶了她;2013年6月13日默多克提出与她离婚;她是邓文迪,原名邓文菲……网络舆论主要关注的是这桩离婚大

案边边角角的娱乐八卦,这对于一个被直接卷入的大型上市公司来说,未尝不是一件好事。但接下来媒体要问到的问题,或许也是股市最关心的问题就是,离婚是否会涉及上市公司的股权变动?是否会波及公司的治理?是否会对公司的股价造成冲击?是否会直接影响到拆分进程?

有外媒分析认为,新闻集团在这个时候做出如此举动,除了事件确实已瞒不下去,也无隐瞒必要之外,更是为了确保拆分过程更加透明化。因为据美国相关公司治理规定,这可能会影响到股东权益的内部交易、企业关键人物变更问题,必须向股东披露。而媒体的报道,也援引了一些分析师的观点指出,默多克与邓文迪婚姻的结束不太可能对公司造成较大影响。一方面,两人结婚前曾签订协议,邓文迪不得继承遗产,邓

文迪也没在集团董事会席位上,连个管理层都算不上。在默多克家族中,她没有投票权。另一方面,邓文迪是默多克的第三任妻子,他不太可能毫无准备。

果然姜还是老的辣,这句话说的不仅是默多克,更是美国资本市场上对这类事情,无论是在制度设计还是在舆情处理上的轻车熟驾。股市的反应最能说明问题,消息传出后,新闻集团在美上市的两类股票未受影响,NWSA股票甚至当日上扬2.39%。

这要是放在了国内,又将怎样?代价最大的,恐怕要数龙湖地产主席吴亚军200亿分手费的离婚,直接将吴亚军从“中国女首富”座上拉下,消息披露当天,龙湖地产股价应声下跌了4.2%。而最折腾,也是最痛的,恐怕要数土豆网创始人王微的离婚案了。因为与前妻杨蕾离婚时的财产官司,土豆网在

冲击纳斯达克前夕,王微95%的股权被冻结。有评论认为,这直接导致了土豆网延误上市时机,把中国视频网站的第一把交椅拱手让给了古永锵的优酷网,从此一蹶不振,终于被优酷吞并。年前传得沸沸扬扬的王石婚变,尽管一切仍然非常神秘,但网络上还是有猜测其前妻将从王石持有的万科股权中分得一杯羹。

这几桩典型,都涉及了上市公司的股权分割,并对股价造成负面冲击。从离婚主角到上市公司,都是一桩桩不堪回首的惨痛经历。中国国内的上市公司,尤其是中小型的上市公司,野蛮生长而来的居多,其中股权结构与各种婚姻、亲缘关系无限纠缠,一旦出现关系破裂,便可波及上市主体。这个问题似乎并无解决良方,小散们唯有祈祷:大股东们婚姻美满,家庭幸福了。

(作者单位:中国上市公司舆情中心)