

财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

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

■周末随笔 | Weekend Essay |

改革红利须摒弃旧模式

郭施亮

针对日益严峻的社会问题,政府开始意识到过往片面追求经济指标的盲目性。新一届政府力图以改革促进制度红利,通过一系列的措施将制度红利惠及百姓。于是,譬如养老金制度改革、房产税改革、城镇化推进、棚户区改造等政策开始逐一推出,以充分释放出改革红利。

近日,有外国媒体认为,当前中国的改革红利与人口红利已经达到极限,对于改革红利而言,由于国企的长期垄断,压制了民企的持续发展,导致民间投资热情低下,未来管理层将面临巨大的挑战。

过去20年,中国呈现出高储蓄、高投资以及高增长的局面。然而,随着社会矛盾的持续加剧以及过往中国独有的廉价劳动力优势的逐渐消退,这种欣欣向荣的局面也受到了严峻的考验。经历30余年的经济高速增长,中国已然成为中等偏上收入的国家,但是由于缺乏新的经济增长动力,而且社会体制发展相对缓慢,由此出现了“中等收入陷阱”。这一现象的出现严重阻碍了社会改革红利的释放。针对当前的社会危机,中国也必须摒弃过往的发展方式,开辟新的经济增长模式。

首先,改变过去以投资拉动经济的发展模式,盘活存量资金促经济发展成为未来的主导方向。目前,社会的储蓄量巨大,有数据甚至统计出当前中国全社会的储蓄量已经超过百万亿。中国百姓钟情于银行存款,宁愿每年跑输通胀增长率,也不愿关注各类投资渠道。实际上,在中国存在着“两多两少”的现象,即中小企

业多,融资渠道少;民间资金多,投资渠道少。这两种现象又存在着共性的矛盾:正因为国内的投资工具不能形成有效的收益保障,相应承受的风险巨大,也就造成了中国的投资渠道难以吸引庞大的银行储蓄资金。因此,盘活存量资金成为当务之急,而投资拉动经济,片面强调经济数据的发展模式也理应退出历史舞台。

其次,全面推行城镇化。当前中国的城镇化水平为52.5%,基本达到全球城镇化平均水平。然而,若以户籍城镇化作为衡量指标,中国35.27%的户籍城镇化率显然落后于全球的均值水平。因此,管理层应以大力发展城镇化作为未来一段时期的发展任务。另外,近期兴起的棚户区改造工程也受到了社会的肯定。当前全国约3亿人生活在棚户区,而通过棚户区改造来改善百姓的基本生活,也有利于促进国内消费力。不过,笔者认为,如今的城镇化发展不应以数据作为发展的目标,更应该落实到细致的地方,如户籍、教育、生活配套等。否则,盲目追求城镇化率只会是过往4万亿投资计划的翻版。

第三,养老金体制改革,拟进一步健全当前的养老金制度。近期有消息指出,养老金体系的改革方案或将于今年8月底形成,并将于年内出台。然而,养老金制度的失衡运作也备受社会的批评。其中,养老金双轨制度更是急需改革的内容。另外,养老金缺口、养老金储备量、养老金的投资运营、延迟退休等问题或将在新的养老金体系改革方案中强调。但是,笔者认为,假若改革尚在过去的制度上进行小修小补,而不能从根本上触碰利益红线,则改革促制度红利的空间也就遭到极大的限制了。

当基金看上互联网,谁来当红娘?

吴昊

传统金融服务模式和互联网碰撞,究竟能激起怎样的火花?

前段时间阿里巴巴与某基金公司合作推出“余额宝”,这款产品上线1个月募集资金就超过百亿元,引爆了基金线上销售的热情,在今年上半年整个基金规模下降之时,基金业仿佛看到一丝曙光。

诚然,互联网正在慢慢颠覆传统的基金营销模式,相较于传统的渠道,互联网在产品交易成本和信息透明度方面有巨大优势,电子商务部从基金公司的一个被边缘化的冷衙门,也日渐重要起来,线下销售向线上转移,或将成为未来三到五年基金销售的趋势。

不过,金融机构和互联网合作的核心问题在于,潜在客户如何转化成真实客户?

由于基金销售资格的问题,目前较为可行的合作模式是基金销售机构与门户类网站合作,或者基金公司直接开淘宝店。合作的着眼点在于互联网巨大的流量所能带来的潜在客户,合伙模式往往是交易成功后进行利润分成。

现状是,大部分网民并不是支付宝里的存量客户,而是以获取免费咨询为目的去上网,很难变成具有购买力的投资者,网站流量可以骗人,但客户转化率不会骗人。一些具有独立挑选基金能力的网民,会更倾向于去买股票,而没有择基能力的投资者,则需要基金导购,这就涉及关于基金的评价问题,什么是一只好的基金?

目前一些基金公司雄心勃勃的计划在淘宝开店,但基金产品并不是洗发水,用完后头发变得柔顺,到淘宝上给个好评,就完成了愉快的网购过程。无论基金公司品牌多么好,基金经理的履历多么完美,经验多么丰富,投资者购买基金产品是要追求收益。

如果投资者通过淘宝上购买的基金一开始赚到了钱,投资者给了好评,后来股市下跌基金又亏了钱,好评要不要被改成差评?如果某基金业绩超过了沪深300这一比较基准,顺利完成合同中约定的要求,而绝对收益为负,投资者该给好评还是差评?

如果投资者赚到了钱,例如赚了20%,但是其他人由于介入的较早赚了40%,赚20%的投资者会不会给好评?总之投资者总有亏损的时候,也有赚钱的时候,淘宝的信用评价体系如何来支撑?如果最后大多都是差评,那基金在淘宝上开店是不是得不偿失?

在线下,银行客户经理是推广基金的主力,而基金导购在线上理财市场还是盲区。目前一些基金评价机构多服务于机构投资者,所形成的研究报告较为专业复杂;二是基金销售,也很难提供真实客观评价。

此外,目前市场中基金超过一千只,仅货币基金就数十只,基金产品同质化严重,基金一方的议价权并不大,可替代性也很强,况且浏览量较大的门户类网站屈指可数,因此未来给线上渠道的利润分成也必然会水涨船高,基金合作方恐怕很难尝到太多甜头,最终有可能只是赚个吆喝。

■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

学学Facebook怎么放广告

陈春雨

广告界有句名言:我知道广告费浪费了一半,但问题是,不知道到底是哪一半。现在,互联网创业者们正向这句话发起挑战。

今年二季度,Facebook广告收入大增,同比增长53%,其中近一半来自于移动互联网。今年年初,Facebook在移动用户那里的收入还是零,现在达到了7亿多美元。财报发布后,Facebook股价提升了近30%,而对于中国创业者来说,这个消息更有指导意义。如果广告模式在国外被印证是成功的,那么未来可能是美好的。

那么Facebook是如何赚钱呢?他们把广告内容穿插在用户发布的信息中,也就是说,我在浏览朋友的信息时,中间有一条来自于广告主,如同在电视机上收看选秀节目,中间插播一条由林志玲

代言的冰淇淋广告。这种信息可能也会激起用户反感,但是比单纯的广告投放效果可能好得多,如果10条信息中有一条是广告,用户会say no,但如果100条中只有1条,或许可以容忍。而经过摸索,现在移动互联网上广告的展现形式变得更丰富,也采取了许多方法促使用户接受这个广告,比如假如你接受看这个广告,企业会捐钱给慈善机构;再比如如果你接受了这个广告,你就可以成为第一批购买这个新产品的用户,这就对用户产生吸引力,减少骚扰感。一年前,美国通用汽车取消了在Facebook上的广告投放计划,现在它又回来了。

目前,Facebook的赚钱模式已经在中国出现。今天中午我在浏览微博时,发现由一个美容账户发送的面膜广告,我想取消对于此人的关注,却发现这是一项不可能完成的任务,因为我从来没

有关注过它,下面写着两个字:推广。而除了已经“察觉”我是位女性用户,是美容行业的潜在消费者外,微博可能还发现了我的一项兴趣爱好。因为在浏览器的右下角,不断变换着各种款式的泳衣图片。联想到我昨天在淘宝网上搜索过泳衣,再联想到3个月前阿里收购了新浪微博的股权,这一切都显得顺理成章。

第二步可能是需要更为强大的数据整合。实际上,昨天我已经买了一件漂亮的泳衣,估计明天就会送货上门,短时间内也不会有再次购买的需要,换句话说,这条看似精准的广告投放实际是无效的。但如果往深里说,这种无效可能是暂时性的,至少他们掌握了“我会游泳”这一信息,明年夏天再发送类似的信息,说不定我就会心动。

撇开敏感的信息隐私问题不谈,市场对于微博的盈利模式开始有信心,去年新浪微博的用户已经超过5.5亿,但

尴尬的是,新浪还陷入亏损之中。如果说在广告收入上谁能够走Facebook之路,它无疑是最有可能的一个。而与阿里的联手让这一切都变得更为可能,淘宝上的卖家都是新浪微博的潜在客户。

总而言之,作为刚刚诞生的新行业,移动互联网广告仍处于摸索期。根据传统媒体的经验,新浪微博要实现盈利,除了服务好用户外,还需要一个专门的团队来服务好广告主。此外,服务的品牌越多,传播的有效力会减弱,而根本的原因在于移动广告的投资回报率(ROI)还不明确,比起品牌宣传,电商客户更在意转化率,他们更希望消费者在看到广告后,能够很容易的点击、跳转并完成交易。这已经不是传统广告的概念,它是9.9元江浙沪包邮,是在夏季到来时给我推荐一款泳衣,是我欣赏的专栏作家推荐的一本书,是一切可以激发顾客购物欲的东西。

■疯言锋语 | Luo Feng's Column |

药企贿赂这事,从何说起呢?

罗峰

昨天我问一个在跨国药企广东分公司的朋友,葛兰素史克贿赂门对他的工作有怎样的影响?他说外资药企都受影响,要说话,倒不怎么怕,问题肯定都有,真查的话,他们这类公司应该是问题较轻的,中国式商业贿赂本来就是从国内企业学来的。

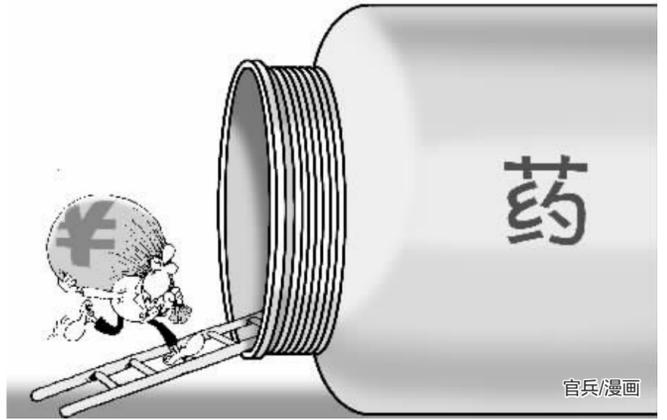
这位朋友说,有的企业来到中国开展业务,原本是不送礼不行贿的,但其他企业不这样,这种情况下,除非是不可替代的产品,一般产品都无法参与市场竞争。跨国企业为了控制庞大的资产,一般有着严格的内部规范和风险控制流程,到一个地方,先研究的是法律风险。当商业贿赂成为司空见惯的事情时,外企也认为在中国以实惠来拉拢下医生是安全的,久之,总部也就睁一只眼闭一只眼。

近日看到一份分析葛兰素史克贿赂门对A股医药行业影响的研究报告,主要内容是两点,一是直指高药价,药品价格下降是大势所趋;二是跨国药企在中国的赶超国民待遇进程开始加快,有利于国内优秀药企抓住机会、抢占市场份额、获得成长的广阔空间。

我不这样看。站在研究报告本身的逻辑上,假使这两点都正确,其研究更不能成立,因为这两点很可能是矛盾的。

从政府行动看,“直指高药价”、“跨国药企去超国民待遇”可能都是真的。首先,事件持续发酵。继葛兰素史克之后,这段时间比利时的优时比、瑞士的诺华、日本的阿斯泰来、英国的阿斯利康等多个跨国药企都有员工被调查的消息。本周阿斯利康在又有员工被上海警方带走后,也发表声明说是员工“个人原因”,但业界都感受到了风向。现在公司内部在自查,排查风险因素。”还没牵涉到调查的跨国医药企业人士说。药价也确实松动了,起码葛兰素史克就很聪明地马上宣布了调整运营模式、降低药品价格中的运营成本(其实就是降价)等措施。

至于A股医药企业是否会受益很大,这个问题就好玩了。首先还是讲事件发酵到什么程度,第二还是一样讲药品降价问题,而这两点是100%关联的。持续发酵,是停留在外资药企身上,还是扩展到国内药企?如果真直指高药价,国内药企不可逃责。中央电视台有个节目调查了国内20种常用药品,从出厂到医院中间利润均超过500%,最高为6500%,成本由患者承担,利益由医



药代表、医药公司、医院、医生均沾。很多人已说过无数次,以药养医模式是药品流通领域黑幕的制度根源。外资药企和中国本土药企一样,为抢占市场份额,使出包括贿赂在内的各种手段,这不只是跨国企业、国内企业的问题,更是中国医药行业的大问题。

所以,真要是对付高药价,国内药企曝出的问题不会更少,受影响不会更轻。从这点看,铲除药价畸高问题与扩

大本土药企空间很难一致,起码调查风暴一旦席卷全行业,药企近几年的业绩会相当难看。

说到这里,是不是要对A股药企的估值风险保持高度警惕?不一定。从以往历史看,我国历次查贿风暴最后多是雷声大雨点小。说了这么多,对A股药企到底会有怎样的影响?这样说吧,葛兰素史克陷入贿赂门,国内药企的影响是罗生门,个中门道不好说啊!

老大失去联系,公司没影响?

金立里

怎么都和老大失去联系了?”微博上,小伙伴们为最近资本市场里边密集发生的几起上市公司实际控制人“被带走”或“失去联系”的事,惊呆之余,大感困惑。从国腾电子的“美女老板”何燕开始,到金螳螂的实际控制人“江苏首富”朱兴良,再到明星电缆的董事长李广元,不到两周,连续三起!

当然,这种事媒体想怎么夸大就怎么夸大,但到上市公司这儿,说法却得慎之又慎,公告里面写个“失去联系”,就已经算天大的事了。看国腾电子,25日公告说监事会主席也失去联系之后,26日大跌近9个点。明星电缆专门停牌一天,结果被编进了网络段子:四川上市公司都不敢轻易停牌了,就怕被怀疑老大找不到了。

确实,东主有难,停牌一日”只是

一时的权宜之计,投资者未必就肯买账。大家关心的是,老大“被带走”或“失去联系”之后,公司怎么办?日常经营、组织管理、发展战略、股权结构,凡此种种,对内对外都得有个交代吧?投资者怎么办?机构投资者抗打击能力大或无所谓,甚至有些可能早早收到风声先跑了,但广大小散呢?谁来为他们买单?

作为上市公司,产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”这些现代公司制度的精义,应该算学得比较全了。按说老大缺席,影响当然是有,但也还不至于对公司造成致命打击。然而这只是“理想状态”,现实要骨感得多。据中国上市公司舆情中心的观察,现阶段无论是从国企改制而来根正苗红的国有股份公司,还是从草莽江湖野蛮生长而来的民营上市公司,都存在各种程度的股权结构畸形,最典型的现象是“一股独大”。

一股独大的结果就是,上市公司治理结构的制衡功能消失了,大股东选举董事会和监事会,董事会任命经理人,说穿了不过是大股东自己选择自己,自己监督自己,自己评估自己。当你实际控制人谁都联系不上了,无异于脊梁骨被整根抽离。公司大小事务,谁敢拍板?职业经理人么?老外的精华,咱们只学了个四不像,部分公司,总经理就是董事长的内人,就算不是,总经理本就是大股东控制之下的董事会选任或聘请而来,他那根细脖子也被捏得死死的。

此外,对于民营企业来说,实际控制人基本上都是创始人,创始人不仅是领导者、决策者、管理者,更是企业的精神教父,此即所谓的“创始人文化”,说白了就是创始人说啥就是啥。现在股市里的民营企业,在其“野蛮生长”的过程中,或多或少都会有些难以见光的过往,即便是在洗白之后,或是内因驱使或是外部

压迫,也不免还会有游走到法理边缘的时候。而这类事情,基本上都可能是创始人在主导。因而创始人冷不丁被带走,也就不稀奇了。

公司老板深陷图圈的事例,资本市场中也不是没有先例,比如国美电器。老板黄光裕都在牢里蹲好几年了,表面上看,公司照样能跟苏宁咬牙火拼到现在,还时不时加入电商圈的各大混战,股票的表现也没怎么特别,该涨涨该跌跌。但事实上,黄光裕锒铛入狱,还是给公司留了一个控制权的乱局,跟陈晓的各种宫斗,便是明证。黄陈之争,最后的结果是老黄家族以其股权优势挟以创始人的舆论优势获胜,陈晓出局。经此一变,国美元气多少还是受了些伤,与苏宁的差距也越拉越大。

有网友戏称,或许以后招股书都该加一项:“老大失联重大风险提示”。(作者单位:中国上市公司舆情中心)