

引导资本市场加大支持科技创新

熊锦秋

近几日,针对股市连续上涨,证监会新闻发言人表示,未来股市的平稳健康发展,对于增强经济发展信心,扩大直接融资规模,加快经济转型升级意义重大。笔者认为,应全力引导资本市场加大对科技创新的支持力度,推动经济转型升级。

目前市场对互联网概念推崇备至,有关个股不少遭到爆炒,估值数百倍市盈率。从好的角度来看,互联网企业在初创期需要大量烧钱,主要任务就是抢夺流量和市场份额,有了份额未来盈利就可能有保障,市场对企业高估值、有关企业可以轻松从资本市场获得大量直接融资,让企业度过创业的艰难时期。当然从负面角度来看,对互联网概念的盲目追捧可能是一种过度预期,企业能否实现愿景存在巨大不确定性,甚至还没有实现目标之前就已不复存在。投资者不分青红皂白给予概念股高估值,这不仅造成资源错配或浪费,同时也让部分投资者

特别是中小投资者承担巨大风险。

有关各方对互联网在各类产业中的应用也比较重视,“互联网+”概念应运而生,互联网与传统产业结合融合,提升实体经济创新力和生产力,形成经济发展的新形态。但互联网作用再重要,也不宜夸过了头,正如有些专家所指出的,它主要是作为一种工具而存在,先靠“互联网+”来创新远远不够的,大量实体经济需要的是真正的核心科技创新、而非仅仅融入互联网元素。

事实上,我们一些产业发展的关键瓶颈,就是没有掌握核心科技或尖端技术。比如飞机发动机、汽车发动机、手机芯片等核心先进技术,即使有些领域我国企业掌握了一些技术但与国外技术仍有一定差距。一些国外公司利用技术垄断地位漫天要价,抓住了整个产业链中利润最丰厚的环节、赚取超额利润,我们的产业发展则明显受到掣肘。显然,这些问题无法通过“互联网+”解决。

目前,A股市场与科技创新对接

还很不理想,虽然支持了一些成熟科技企业上市,但大量初创的、新兴业态的、新商业模式的企业,还没有享受到资本市场的服务,为此,有关部门正在完善资本与科技融合的方式、手段和渠道,一个重要举措就是推动在创业板设立专门的层次,允许符合一定条件尚未盈利的互联网和科技创新企业在新三板挂牌满12个月到创业板发行上市。笔者认为,资本市场不仅要为成熟企业提供融资服务,还要为创业企业提供服务,而且资本市场重点支持的创业企业不应是互联网企业而应是科技创新企业。没有科技创新,就不会形成有竞争力的实体产业,没有强大的实体产业,“互联网+”就是“皮之不存毛将焉附”。

不仅是创业板,上交所拟设立的新兴板也可支持创业企业发展,目前新兴板初步定为服务已跨越创业阶段、经过发展具有一定规模的新兴企业,不过是否跨越创业阶段难以衡量,也应可接纳创业企业上市。而要让亏损企业在这两个板块上市,就必须制订或修改相应的上市标准,在这方面,纽交所第五套上市标准值得借鉴,该套标准对盈利甚至营业收入都不做要求,只要求企业上市时需拥有1.5亿美元市值,上市的融资金额超过6000万美元,公司的总资产超过7500万美元,净资产超过5000万美元;我国创业板和拟推出的新兴板可参考考

订符合自身实际的上市标准。

当前资本市场较为火爆,投资者盛行炒预期,炒预期不在乎企业当前盈利与否,即使长时间不盈利也能接受,有关部门可因势利导,发挥其正面作用、防止其负面作用,若把资金引入科技创新初创企业,这是功在长远、利在千秋的大好事。比如2011年有关专家提出“航空发动机和燃气轮机”重大专项,目前仍未批准实施,其中一个制约因素或许就是项目投入极其庞大、甚至至少需千亿元资金,且产品和技术开发周期至少需要15-20年;笔者认为,目前A股市场资本汹涌,其日成交额就超过万亿元,区区千亿元资金不在话下,此类重大专项应考虑设立为公司形式、让股市资本介入。

当然与此相配套,还应该完善科技创新企业的信息披露制度,让公众股东和资本市场了解科技研发进程及成果,由此对科技创新企业形成有效的激励约束机制,而这需要在企业技术保密与公众股东知情权两者之间寻找最佳平衡点。即使创新最终失败,但最起码也可以取得一些阶段性创新成果,这些创新技术同样可能成为今后产业发展的技术基础,资本市场的贡献仍可得到体现。

用公积金贷款救市是在玩火

余丰惠

住建部网站的消息显示,住建部部长陈政高要求“各地要进一步提高认识,统一思想,发掘住房公积金的巨大潜力,用好用足住房公积金”。

面对目前房地产市场的低迷状态,特别是2月份全国70个城市房价同比环比几乎全数下跌,最高跌幅达到10.8%的“严峻”形势,从中央政府到地方政府新一轮大力度救市大戏正在上演。

3月16日,济南市重新设定公积金贷款首套房的认定标准,基本属于“认房不认贷”,较以往宽松不少;3月17日广州市规定购买90平方米以下首套自住房或经租房,公积金贷款首付门槛可降低到20%;福建省于3月19日发布了被视为今年首波救市政策的“闽七条”,对首次申请住房公积金贷款的职工,首付比例降低至20%。相信紧随其后,将有更多地方开始放水公积金贷款救市。

其实,早在去年年初新一轮救市就已经开始。除了北上广深一线城市外,其他城市限购基本取消,限贷政策全面放松,并且央行定向调控释放的资金基本瞄准了楼市,各地方政府更是在税收、财政补贴银行、开发商和购房者上绞尽了脑汁。但这些措施的效果差强人意,房地产延续低迷,交易量继续萎缩,房价继续下滑。

在这种形势下,新一轮救市已经开始启动。消息称,全国性救助楼市政策正在蓄势待发。面对严重下滑的房地产行业,适度出台信贷、税收等鼓励住房需求政策是应该的。毕竟房地产行业是国民经济一个重要产业,恶性下滑下去必将拖累经济增长。不过,在住房公积金上大动干戈,特别是在住房公积金贷款上做文章值得商榷。

住房公积金是职工缴纳的解决住房需求资金不足的互助性基金。其使用重点应该放在购买住房时的提取上。公积金贷款是公积金互助性派生出来的,应该是公积金使用中的辅助性产品。同时,公积金贷款具有一定的杠杆率,如果超过比例发放公积金贷款的话,很可能导致后续他人提取公积金出现风险,侵害缴纳公积金职工的合法权益。目前,全国住房公积金缴存职工达到1.1亿人,确保其提取公积金权益是一件大事情。这就要求决不能超规模发放公积金贷款或者将公

地沟油上天 废油利用尚需政府更多扶持

马黎明

21日,一架由波音737机型执飞的海南航空飞机从上海虹桥飞抵北京。此次航班使用的是新型能源生物航油,这是我国首次使用生物航油进行载客商业飞行。这个航班使用了由中石化从餐馆收集的餐饮废油转化而来的生物燃料。

餐饮废油,我们一直管它叫“地沟油”,这种油也一直是困扰食品卫生安全、刺激公众神经的一大社会问题。今天,当我们听到“地沟油上天”的好消息,欣慰之余,更要对“科学手段治理”这个问题作深刻认识。地沟油泛滥,舆论每每把怨气撒在行政监管身上,监管无力确是包括地沟油现象在内的食品卫生问题高发泛滥的一大原因,公众的指责当然是有道理的,但许多社会问题的治理,往往是堵不如疏。餐饮废油既是一种资源,有利可图,那么“堵”的手段很难达到治本之效。当利润达到一定程度时,逐利者可能会不顾上断头台的风险,说的就

是这种道理。

废油转化利用,既解决了食品卫生问题之忧,又能创造经济和社会效益,这种路径在国外已先行了一步,2011年荷兰皇家航空公司在这方面就已经实现了突破。但是,技术问题的解决只解决了问题的一半。废油转化利用必须形成一个健康的产业,通过市场运作让生产经营有利可图,才有可能从根本上治理和消灭地沟油这一老大难问题。

2011年6月30日,财政部、国家税务总局曾联合下发通知,将包括地沟油等废弃动植物油生产纯生物柴油,纳入免征消费税的适用范围。笔者认为,政府还可以出台更多的措施引导鼓励社会资本在这一领域投资经营,政府的扶持不可或缺。目前我国餐饮废油转化利用尚处探索试验阶段,项目由国家民航局和中石化合作运作。国家应出台更多政策鼓励社会资本进入这一领域,只有形成充分的市场竞争,生物航油产业才会实现更快的

白酒市场虚假宣传存“潜规则”



赵乃育/漫画

深证成指扩容改造符合指数发展规律

宋逢明

自1896年道琼斯工业股票平均指数问世至今,每个股票市场都拥有了自己的基准指数,它是市场表现与绩效评估的标尺,也是资本市场品牌建设与市场推广的载体。研究国际市场基准指数的演进与发展规律,有助于我们剖析基准指数的特征与职能,完善与发展中国股票市场基准指数。

基准指数发展基本特征

股票指数能否成为市场基准,是与资本市场发展规律紧密结合的,全球主要市场基准指数均具备三个基本特征:一是指数的历史积淀凝聚市场认同。具有强大影响力的指数通常拥有较长发展历史,并被投资者广泛使用,形成一种金融习惯。例如,美国的道琼斯工业平均指数是全球第一只股票指数,记载了美国股票市场的历史,成为全球最有影响力的基准指数之一。

二是标尺地位确立将形成排他效应。指数作为度量市场涨跌的标准化工具,是一种金融市场语言,必须具有统一性与可比性。因此在自然演化中,通常一个市场只有一只主导性指数具有强烈的排他性,如英、法、德、日、韩等国均是如此。

在指数林立的市场上,标尺指数的确立往往意味着同类标尺指数的没落。如英国富时100确立标尺地位之后,原有的标尺指数FT30迅速失去影响力。

三是活跃的指数产品交易加速影响

力量中。指数基金、ETF、指数结构化产品和指数衍生品是连接指数与投资者的重要工具,交易驱动投资者主动关注和使用权指数,并持续强化指数的市场影响力,这些指数化产品使指数产生了更深更广泛的社会影响,进一步确立了指数的标尺性地位。如标普500、Nasdaq100、日经225、韩国KOSPI200等市场基准指数,均有规模庞大、成交活跃的指数基金、ETF和指数衍生品。再如,国内的沪深300指数凭借活跃的期货交易建立了自己的主导地位,继而成为ETF产品规模最大的A股指数。

基准指数编制方法演进

根据基础市场的发展变化,对指数适时进行改造、完善,是保障指数生命力的必要举措,许多发展历史较长的基准指数均经历了不同程度的改造,以始终保持市场代表性与影响力。

1. 指数样本数量扩充

资本市场发展初期,市场容量较小,上市公司数量较少,基准指数通常不需要过多的样本股就能够很好地表征市场。然而随着市场不断扩容,上市公司数量不断增加,过少的样本股数量将显著降低基准指数的市场代表性。为增加指数的市场代表性,在原有指数基础上扩充样本股数量,成为标普、恒生等基准指数改造的重要形式。如标普500指数样本股在1923年为233只,1941年增加到416只,1957

年增加到500只。

2. 指数选择样股票流动性

股票的流动性是反映股票投资活跃度的重要指标,交易不活跃的股票价格可能存在失真的风险,而交易活跃的股票具有较高的投资深度,能够满足更丰富的投资与交易需求。

随着指数投资功能的重要性不断提高,基准指数在选样上更加注重股票的流动性指标。目前发达市场主要基准指数的基本选样指标中均有对股票流动性的要求,如STOXX指数对入选股票无成交天数设立限制,而恒生指数则根据股票市值与成交金额排名筛选样本股。

3. 以自由流通市值加权计算

目前全球主要基准指数大多经历过计算方法变革,如道琼斯工业平均指数,最初采用简单的股价算数平均,之后改为定基比股价平均指数,但由于股价平均具有的局限性,部分股价较高的股票就很难纳入道指,这也造成道指的现货基金产品发展受到一定制约。

标普500、富时100、纳斯达克100等绝大多数发展历史较长的基准指数,则大多经历了由总市值加权计算到自由流通市值加权计算的变迁,使指数更加符合投资配置的真实情况。这一变革极大地促进了指数化投资产品的发展。

深证成指扩容改造符合指数发展规律

1. 保持历史传承与市场认同

基准指数承载资本市场发展历史,

指数点位记录了市场发展的历史事件,是具有历史价值和品牌价值的重要工具。借鉴道琼斯工业平均指数、标普500等指数的成功改革经验,深证成指改造保持历史传承性,完整记录我国资本市场发展历程,以强化基准指数的市场认同度与关注度。

2. 结合市场发展特点适度改革编制方法

市场基准指数应该兼具标尺与投资职能,应结合市场特色和发展特点,适度改革编制方法,以解决深证成指当前存在的覆盖率不足、板块和行业结构与市场不匹配等问题。

同时,深证成指的改革应具有前瞻性,代表性、流动性、抗操纵性、产品跟踪便利性等各方面都需要严格论证,尽量避免未来指数的频繁改动。

3. 推动指数化产品开发提升指数影响力

从国际市场的发展经验来看,指数化投资产品的发展壮大,既是基准指数影响力的体现,也反过来促进基准指数影响力的提升。例如STOXX 50指数的基准地位,就是在STOXX 50指数期货大获成功之后确立的。

因此,深证成指的改造与培育,应与指数化投资产品发展相结合,努力推动包括ETF、LOF、分级基金在内的交易型指数基金产品的发展,同时不断探索指数衍生产品的创新和不断发展,通过投资与交易来提升深证成指的影响力。

(作者单位:清华大学)

环保公益首诉的三大意义

刘鹏

3月20日,环保部主管的环保组织中华环保联合会向山东省德州市中级人民法院提交诉状,对德州晶华集团振华有限公司污染大气的行为提起公益诉讼,索赔近3000万元。这也是新环保法实施后第一个针对大气污染行为的环境公益诉讼案件。

就新环保法,以及相关司法解释而言,山东德州晶华集团此次被诉案进入司法程序,最终将由法院立案和审判的可能性是非常大的。很显然,这一事件具有多重意义:

首先,环保公益诉讼改变了“公民拿污染企业没办法”的现状。此前,企业污染主要靠行政管理与相关部门的行政执法。于是

就出现了如果有企业污染,政府不管或者放任的话,公民一点办法都没有的情况。而法律赋予了相关公益组织的诉讼权利,公益组织可以代替公民对污染企业提起诉讼,这无疑多了一个监督与治理污染、保护环境的手段。

其次,预示着环保工作向法治迈进了一步。此前,保护环境虽然也有专门的法律,但执行起来主要靠相关部门的行政管理、环保督促等行政手段,说白了就是“权治”。由“权治”迈向法治,符合社会发展的目标。

第三,此次环保公益诉讼具有带头与示范意义。这个案例无疑为其它地方、其它公益组织提供了一个范本,一个通过司法途径解决环保问题的环境将逐步形成,这必将有力地推进中国的环境事业。

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至pp118@126.com。