



健中论道

优先股推出的症结在哪儿

上周管理层表示,接下来要在中国股市推出优先股,首先鼓励在回购的公司中推出优先股。此消息被市场认定为特大利多,当年股改解决了股权分置的问题,但留下的后遗症,现在的市场仍然在为其买单,现在又提出了优先股,其目的是锁定一部分股权,进行股市维稳。

这个出发点蛮好,但问题是,当下的中国股市有这种优先股的市场氛围乃至资本文化吗?在商业社会的发展历史中,股份公司的股权有优先股和普通股之分,这有一个自然历史的发展过程。比如张三要设立一家公司,拉李四和王五两

个有钱人入股,李四说,我不懂公司经营所以也不干涉公司经营,不管公司经营好坏,我只要保证我投资有固定收益,如果公司破产我的股权要优先清偿;而王五说,我做股东的目的是将来不做股东,公司经营稳定之后,争取上市,上市后我就要退出的,于是张三、李四、王五三个人各投资 2000 万元,成立了一家公司,张三是实际控制人。李四是优先股股东,王五就是所谓的 PE。现在咱们看看中国股市这满地的股东,有李四这样的股东吗?没有,像王五这样的 PE 多的是,所以,优先股与普通股相比,具有这样几个特征:第一,优先股只

拿固定收益,即便公司不分红,他的收益也必须保证;第二、公司破产,优先股清偿优先;第三、优先股对公司经营没有投票权;第四、优先股不上市流通。

这样的股权特征,在当下中国的上市公司和已经正准备上市的公司中是个空白。大家知道,美国的硅谷中云集着两拨人,一拨是科技精英,手中有各种看似奇奇怪怪的发明项目,而另一拨人则是手中拿着钱的人,而手中拿钱的人,一拨是做风险投资所谓 PE 的,还有一拨是做优先股的。资本都是逐利的,优先股只不过是一种资本套利的模式,无所谓好坏,中国市场

经济发展至今,赚快钱成了整个社会资金追逐的模式,因为 30 年前大家都是从穷人奋斗过来的,即便现在的资本人物也都是刚完成资本的原始积累,与那些发达国家中几百年家族资本积累相比,中国目前缺乏这种资本文化,所以优先股概念一提出,大多数人都很陌生。

现在中国股市开始提出要试点优先股了,这是件好事,在千军万马挤 IPO 独木桥的浮华年代中,引导人们去追逐长线投资的收益,但接下来怎么推行极为重要。笔者以为,首先要在未上市的新公司中推行优先股,这样可以从源头确立游戏规则,现在上市的公司以私人

企业为主,对私人企业中股权有优先股设置的公司上市给以优先上市,这就有利于推进优先股制度。其次,现在已经明确了对实施回购的公司发行优先股,这好像也是奇怪的一件事,上市公司化巨资回购股票予以注销,然后再发行不上市的优先股股票,在操作层面上好像还是有难度,一是回购的公司本身数量不多,二是这优先股发给谁去。所以,要防止优先股到了中国股市成了怪胎,正因为技术层面上有难度,而且目前中国又缺乏这种资本文化,所以,优先股的推出现在只是说说而已,要实施还早了。

应健中



文兴说市

A股的热点还是看美股

7月18日,上海的空气特别通透,以至于微信上反映上海蓝天白云的照片数量暴增。真是值得赞美的一天。说到赞美,笔者想到 25 年前的 7 月 18 日,也是中国证券历史上一个值得纪念的日子,我国首家非银行金融机构万国证券公司那天诞生了。历史似乎开了一个玩笑,让万国证券成为眼下申银万国证券公司的前身之一,时间真快。好在还是有热心人纪念了一下:《梦想的力量——万国人的口述历史》新书在那日出版了。原万国总经理管金生、原人行上海分行行长龚浩成等到新书发布现场祝

贺。一部中国证券历史记载着纪念碑也记录着铺路石。

我们的 A 股历史只有二十几年历史,但留下的记忆十分精彩。万国证券公司画上句号,就与当年的国债期货有关,但是曾几何时,国债期货就要重新启动了。

既然笔者简单地回顾了历史,再回到眼前的 A 股股市,几个方面的对照,特别感觉我们的 A 股市场越来越向“美国化”的方向在演变。不是吗?我们的 A 股开盘要参考美国股市隔夜的市场表现。在投资理念上开口闭口巴菲特,连一年一度的哈撒韦股东大会我们国

内的投资者也不远万里地前去“朝圣”。不仅涨跌要看美股如何,而且美股流行什么 A 股市场竟然也一样流行什么。我们可以进一步观察两者的趋同。

紧跟美股热点,是今年的股市特点。美国在线视频用户持续快速增长,预计 2013 年美国在线视频用户规模将达 1.8 亿,占美国人口比重达 56%。A 股的乐视网股票走势就复制了美国相关公司股市上的表现。而且在商业模式上有着惊人的相似性,为了保持在网站内容上的优势,美国相关公司每年的花费近 20 亿美元,同样乐视网在其内

容版权的费用也近 16 亿元。

放眼当今世界股市,美国股市无疑是一个非常成熟、市场化程度很高的市场。手机游戏或是移动游戏,进入 2013 年以来,越来越多的手机游戏被人们所提及,从 IOS 平台的《愤怒的小鸟》到单月分成前收入 5500 万元的《我叫 MT》,手游市场上演着一个个的神话,我们 A 股中也有类似个股的热炒。有些连二级市场走势都十分相似,看来 A 股市场“美国化”的趋势暂时不会改变。

不仅个股概念学着美国,而且也会学学其他国家的走势。如“新

加坡 A50 指数”也有朋友在比较观察中发现,新加坡 A50 指数的走势对 A 股走势有提前预示的作用,因为从技术上有相似之处,其标准的浪形结构,令人叹为观止。笔者摘录一段分析“C4 标准的穿头破脚。当下其早已跌穿 C4-c 波段(春节前行情)涨幅的 0.618,比上证指数还弱”。于是有观点指出该指数在一定程度上反映国际资本对 A 股走势的看法。这里笔者引用让偏重技术的读者可以借鉴。

进入 7 月份,股市依旧萎靡不振,结构化依然是市场运行的主基调。在投资策略方面,市场情绪进入犹豫,我们似乎在走势上失去方向。A 股热点是继续还是换花样,看来还是要看美国股市。如果不想看美股的,那只能暂时休息了。

文兴

挺住与等待

股市不断下跌,市场笼罩空头氛围。是清仓远离股市还是挺住持股等待?从以往的经验教训看,还是挺住与等待为好。

2007 年股改前夕,沪市大盘综指跌到 1000 多点时,有位股评人士在电视财经频道上唱空,说大盘要跌到六七百点。当时心想还有三四百点跌,现在出来为时不晚,就在千点上方“割肉”了结,结果沪市大盘跌到 998 点就掉头向上。那时听信股评,没有在最困难的时候挺住与等待,造成的损失至今难忘。

目前,大盘震荡向下。在这样的点位上壮士断臂,损失与风险忒大,于心不甘。挺住与等待,尽管是一种煎熬,很痛苦,但也只好如此了。

古人云:“民常不畏死,奈何以死惧之。”我炒股的钱是自己的,没有融资融券,无人平仓。股市要跌也没办法。天要下雨,娘要嫁人,任其自然。跌了套牢就地趴下,看了心痛就不看,放着作长线投资。我持有的是中小盘股,时间不长,买的价位不高。股神巴菲特告诫:“不能持股 3-5 年的时间,最好不要涉足股市。”

证券市场,对我国经济发展有极为重要的作用。有句老话叫:“物极必反,否极泰来。”事物坏到极点,就会向好的方面转化。6 年前,沪市大盘跌破千点,其后不是浩浩荡荡地走到 6100 多点吗?现在市场这么“否极”,相信“泰来”不会遥远。挺住,等待解套或获利的那一天。

路读

本版观点仅供参考



资金应往实体「赶」

汤子勤画

翻身行情:大盘难 个股易

6 月股市一路下跌,又一次验证了股市历来的说法“六绝”。那么,“六绝”以后是否会出现七翻身?对此,笔者不敢苟同。

笔者认为今年 7 月股市虽然有企稳的可能,但要走出翻身行情还是比较难的,而且可以说是难上加难。

首先,整个国民经济仍然在底部徘徊,由此,经济晴雨表的股市,很难有大幅走高的理由。其次,随着美国宣布将退出 QE 政策,宽松的世界货币将从中国等新兴国家撤回美国。随着央行下决心整顿影子银行,去银行杠杆化等坚定政策,股市资金很难得到有效保证。第三,随着新股发行改革方案即将出台,新股重启的脚步越来越近。本来投资者对新的发行方案充

满期待,认为借助于好的方案能够恢复投资者信心,带动大盘指数启动。但从公布的初稿看,仍然是小打小闹的补洞式改革。汹涌的上市潮,有可能让股市再一次下台阶,更有可能冲垮投资者心理底线。

所以,笔者认为 7 月出现大盘翻身行情可能性不大。相反,在一些创业板以及中小板中,可能寻找个股的翻身行情。因为近期来的创业板行情,并不是如一些股评人士所说的是危险的投机炒作,许多创业板、中小板上市公司的产业,是未来中国经济发展的新兴经济。目前的股市创业板和中小板走强,就是反映了经济结构调整和转型的国家战略。所以,这些板块中,将会走出越来越多的翻身股票。 陈奇

看门道 股市行情的测不准定律

物理学上有一个“测不准”定律,所谓“测不准定律”是由德国物理学家海森堡提出,本意是指一个微观粒子的某些物理量(如位置和动量),不可能同时具有确定的数值。另一位物理学家玻尔则在哲学上提出,在原子体系中,对研究对象的任何观测,都将干扰到对方,使其发生改变。

这个理论完全可以借用到股市中,因此股市中也有个“测不准”定律,所谓股市“测不准”定律是说,股市行情走势完全是随机的,要精确测准是不可能的。那股市为什么不能像天气预报那样预测呢?实际上,股市走势是众多投资者在一个集中的盘面上于特定时间采取不同买、卖决策所产生的一种价格波动,众

多投资者对股市走势的预测,以及随之采取的对策,会随时影响股市走势,使其发生改变。预测不可能完全一致,预测方向决定了投资者的站位和立场,上述站位和立场的强弱变化可能会瞬间改变,于是就会产生不同的行情走势。当然预测越一致,结果越会偏离预测。

尽管股市行情大多数测不准,于是许多股民转而相信股神,海内外曾被称为“股神”的人和机构难以历数。近几年,国内人们相信以券商、基金和 QFII 等机构,对他们的投资报告奉如神明,但他们有几个能长久地背上“股神”这个盛名?事实证明,每年机构和券商指点江山的“十大金股”含金量显然不靠谱。

我们就拿 2010 年举例,有人选取了中金、申万、光大、海通、广发、国金、国元以及高盛高华 8 家券商累计 151 只的 2010 年初预测的所谓“金股”,以股票收盘价(前复权)为标准,统计其自 2010 年全年的股价表现。结果显示,上述券商所荐金股中半数未能录得正收益,部分甚至未能跑赢大盘。中国有句古话,外来的和尚好念经。中国的投资者也历来对国外投资机构的研报给予更多的关注。但从 2010 年的表现来看,“高盛们”也同样会遭遇滑铁卢。高盛高华推荐 10 只股票,其中 6 只涨跌幅为负数,大多数推荐股票未能跑赢同期沪指。

那么反过来,让我们看一下,2010 年涨得好的股票是否被那些

券商选中吗?数据显示,其中翻一倍以上的公司达到数十家。但这数十只真正的“金股”,却没有一个在上述券商的荐股范围之内。

以前人们笃信基金、机构炒股崇尚投资价值,似乎他们比普通散户高明。然而,机构头上耀眼的光环在近几年的漫漫熊途和实践中早就已被消失殆尽,机构和券商所荐金股的跌幅令相信他们的股民们失望至极。因此机构和券商炒股不见得高明,散户投资者大可不必对他们崇礼膜拜,唯机构是从也。

股市之所以测不准,是由于市场的变数实在太多,不可预见的东西也太多,多到有时候一觉睡醒,这世界已经大变其样了,这几年这种情况经常遇见。世界聪明天才牛顿生前也炒股,曾在炒股巨亏后说过,“我能算准天体的运行,却算不准人类的疯狂呀。” 陈晓钟