

谈股论市

# 创业板离真实功能定位尚远

创业板的上市财务要求,不仅与当下创新型企业的实际情况过于偏离,而且远高于有全球第一创业板之称的美国纳斯达克市场。

自上周周末深交所正式出台创业板退市制度后,仅两个交易日创业板指跌幅即高达6.48%、近40只创业板股票跌停。

毫无疑问,此番恪守从严的创业板退市制度,直接引发了创业板指的连续两日大跌——与2011年11月28日发布的征求意见稿相比,此番正式出台的创业板退市制度,在退市标准、恢复上市标准、追究财务违规等方面,均在原始版本基础上进行了强化升级。

但是,在承认创业板退市制度的实际功用、并为之叫好的同时,我们还必须切实认识到,创业板退市制度的出台,仅是创业板真实回归功能定位的第一步。

回顾创业板正式运营两年半以来,除了“炒新、炒小、炒差”等投机现象充斥创业板之外,以广大中小投资者大亏为代价的创投企业、大股东和保荐机构的大发其财,也已让创业板成为“垃圾”遍地的市场。此外,如果将眼光回归设立创业板市场的初始功能定位,我们也极易发现,当下创业板的真实状况,已与其设立之初的功能定位不吻合。

2009年10月于深交所正式开板的创业板,其原始定位是为“两高六新”企业服务,即成长性高、科技含量高,新经济、新服务、新农业、新材料、新能源、新商业模式的中小型企业。但是,在创业板的实际运行中,许多既非“两高”又非“六新”的企业,通过种种伪装堂而皇之地成为创业板上市公司,而且大部分在创业板成功上市的企业,其实际体量均为大中型企业,与其当初主要为中小型“两高六新”

企业服务的本质属性已明显偏离。

造成当下创业板与其功能定位日趋背离的主要原因,在于当初设立创业板时,过度强调财务稳定有关。

对此,我们可以透过创业板上市的财务要求清晰可见。如“最近两年连续盈利,年净利润累计不少于1000万元且持续增长;或者最近一年盈利,且净利润不少于500万元,最近一年营业收入不少于5000万元,最近两年营业收入增长率均不低于30%”——我国创业板的上市财务要求,不仅与我国当下创新型企业的实际情况过于偏离,而且远高于有全球第一创业板之称的美国纳斯达克市场。后者对上市公司净利润指标的要求仅为“最近一年税前净利在75万美元以上,或最近三年其中两年税前收入在75万美元以上”。

对上市公司财务指标进行高要求,之于我国从无到有的创业板市场而言,在初始阶段进行适度保护本无可厚非。但是,在对申请创业板上市公司的财务实际情况、所处实际行业缺乏严格审核的情况下,这种高要求往往最终异化“数据造假”和“行业伪装”。而在这种错位格局之下,又缺乏严格的退市制度,必然会造成创业板今日的乱象丛生。

欲让我国创业板能够诞生出像微软、苹果这样的创新型公司、能够形成类似美国纳斯达克的强大资本配置功能,我们还需对创业板上市的财务要求进行相对降低、对创业板上市公司的行业(及商业模式)更应从严选择、对“数据造假”行为更应真正实行“零容忍”。

□杨国英(财经评论人)

声音

## 郭田勇 要推动利率市场化改革



要有效打破国有商业银行及大型银行的垄断局面,应该降低金融机构的准入门槛,进一步开放市场,要真正扶持起民间金融,将之纳入合法化、阳光化的轨道。而另一方面,要推动利率市场化改革。如通过单边或双边加减息的方式将银行利差缩小。

日前,中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇在接受《证券日报》专访时表示,利率市场化应和降低民资准入金融业门槛同步。

如果今年能完成存款保险制度的建立,明年就能在全国范围内推开利率市场化。而利率市场化应和降低民资准入金融业门槛同步。



新京报漫画/许英剑

数据解读

## 央行资产膨胀伴随消化不良

从M2与GDP的比例来看,2011年末,中国央行这个比例为189%,美国2011年末的该比例仅为64%,而美联储的资产负债表规模在金融危机以后还膨胀了约3倍。

在过去的五年,中国央行的总资产增长了119%,并于2011年末达到4.5万亿美元。而美联储、欧洲央行在2011年末资产规模分别约为3万亿美元和3.5万亿美元。按照现时汇率水平计算,中国央行的资产规模已经成为世界第一。因此有机构发布报告称,中国央行才是世界央行。(据《新京报》)

光凭资产负债表上的资产规模,就断言中国央行成为了世界央行,未免有失偏颇。如果从央行的独立性、谨慎性、在世界上的影响力、赢利能力来看,央行还有很长的路要走,而其过于膨胀的资产,可能对于央行自身和经济体蕴藏着一定的风险。

目前世界上还没有任何央行的资产比例达到中国央行这么高。从M2与GDP的比例来看,2011年末,中国央行这个比例为189%,美国2011年末的该比例仅为64%,而美联储的资产负债表规模在金融危机以后还膨胀了约3倍——金融危机前不到1万亿美元,截止到2011年末,达到2.9万亿。美国和发达国家的市场经济完善程度

远在中国之上,M2/GDP的比例可能比中国更接近于比较均衡的水平,因此中国央行以3倍于美联储危机期间的货币投放比例,那么这一数据无疑比美联储在正常时期的比例要高更多,那么也无疑昭示潜在的风险。

过去有一种观点,认为中国央行的货币投放量的膨胀是因为中国的货币深度还不够,所以央行的资产膨胀是合理的,其所持证据是中国没有发生恶性的通货膨胀。就说货币深度吧,目前中国的证券交易量和期货交易量都已经名列世界前列,所以货币深度不见得就比美国等发达国家低多少。而通货膨胀已经难以忍受,再拿住房来说,最近十几年来其价格已经大约上涨了10倍左右。住房兼有资产和消费品的属性,价格上涨1000%左右,无疑可以看作是结构性的超级恶性通货膨胀。这种大膨胀,与M2和货币的膨胀,同样也与央行的资产膨胀有着直接的因果关系。而房屋价格大膨胀,对于经济体的风险是众所周知的。

拿央行的资产膨胀成因来说,其风险也是显而易见的。央行的M2扩张,主要是为了以投资为手段刺激和拉动经济,但是这种刺激为众多产业的产能过剩所产生的一些负面作用所抵消。同时刺激的办法,还会导致经济忽冷忽热。另外一个货币大膨胀的原因,乃是因为偏好贸易顺差等导致的外汇占款急速增加所致。央行手里的资产越多,手中持有的美元等外部经济体的信用货币就越多。而信用货币本身就有潜在的风险,那么以外部经济体的信用货币为锚向本身经济体投放自己发行的信用货币,无疑也是让本身经济体的各微观主体承受外部经济体的信用风险,风险更不可控。

因此,资产规模第一不代表真的就成为了世界央行,也不代表对于世界金融和经济的影响力有多大,而货币投放量与经济总量的比例严重偏离均衡水平,往往预示着很大的风险。导致形成这种央行资产规模与货币投放量大膨胀的因素,同时也潜伏着很大的经济风险。

□陈德成(上海 财经评论员)

### 常言道

●一名名校“海归”目前月薪3000元,求职期望薪水甚至可以更低,而她四年留学花费粗算约100万元。高投入立即带来高回报的留学时代早已过去,相比国内高校的毕业生,“海归”的身价优势并不明显,同等条件下,差别一般仅为500—1000元。

据《解放日报》

短评:海归也好,土著也罢,只有能力才能带来高回报,而不是学历。

●日本媒体报道称,上海交大将于9月面向日企管理人员开MBA课程,课程内容除中国经济形势分析外,还开设中日文化比较及中国帝王学的历史等,“这些有助于实际业务的展开”。

据新浪网

短评:职员热衷“宫斗”,老板苦学“帝王”,今年流行复古,上班如同上班。

●接近住建部人士证实,近期包括住建部等相关部门的研究机构,正共同研究新一轮刺激楼市刚需入市的政策储备。一旦房地产投资增速下降过快,就可能储备政策推出。对于限购等政策今年会否出现松动,市场人士普遍认为“可能性几乎没有”。

据《上海证券报》

短评:拉着手刹踩油门?

●星展银行持续跟进的投资者调查显示,从2011年1月到2012年2月,香港46%的投资者投资亏损,平均亏损达15.1%。这些投资者多数投资股票为主,约有1/3的人也投资基金、外汇及人民币。同时有约40%的投资者在波动市况下仍然能够获利,这些高手们的平均回报是10.5%。

据新浪网

短评:中国证券投资者保护基金有限公司发布报告显示,2011年,内地77.94%的个人投资者亏损。

●从上周周末开始,百度的众多用户发现,百度新闻搜索引擎失灵。记者尝试用百度新闻搜索发现,原本能用各种关键词搜索到的大量稿件已消失,一些本已更新至近日的关键词搜索结果让人失望,只列出一年前,甚至两三年前的搜索结果。

据新华社电

短评:众里寻他千百度,默默无语已清空。

栏目主持人:灰常