

# 每年解禁万亿 股民利益被漠视



核心提示

□据《经济参考报》

随着A股市场的日益低迷,投资者信心涣散,接受记者采访的专家普遍认为,相对于基本面而言,现行证券市场制度的极度走偏与扭曲是造成这一现状的更为重要的原因。当前,推进A股市场在发行制度的市场化改革、维护市场的公平与正义已经成为无法回避的改革难题。

## 改革 “伪市场化”发行制度走到尽头

在谈及证券市场制度改革时,多位专家均表示,目前发行制度依然是问题的核心,已经到了不得不做出改变的时候。

“监管部门言行不一,不是真正的市场化,水龙头在资金手里,过了会的都要等几个月甚至遥遥无期,这叫什么市场化?”燕京华侨大学校长、著名经济学家华生表示,发审委又没有火眼金睛,许多企业刚上市业绩就变脸,在这种情况下,这些企业上市后纷纷都在套现,这是最打击投资者信心的。

“改革总是越早越主动。逼到今天这个地步,我认为改革不可回避,势在必行。从根本上,发审制度一定要进行改革。”华生认为,新股发行制度一定要改。如果一步到位市场化的话市场可能不能承受,这样就需要

大幅度修改上市的规则,应当把关联交易过多的企业赶出市场,大量中小企业也应当首先到三板市场去锻炼几年。

厦门大学金融系客座教授余云辉则表示,证券市场改革的核心问题还是发行制度能否市场化,只要企业能够如实的披露信息,符合基本上市标准,这个企业该不该上市,应该由机构投资者来决定,而不是监管部门来决定。

在目前的审核制度之下,整个资本市场,是一个向后看的市场,一个企业能不能上市,是看它过去做得怎么样,很多具有前瞻性的、具有创新性的企业,往往只能选择在海外上市。这样的上市结构把容易老化的企业留在了国内,把新兴的、创新的企业都流失到了海外的资本市场。

## 矛盾 A股无视股民利益缺乏公平

除了发行制度的扭曲,业内专家还认为,当前A股市场无视股民利益,缺乏公平和正义,已经成为了市场的主要矛盾,这也是股民选择“用脚投票”远离市场的根本原因。

中国政法大学资本研究中心主任刘纪鹏表示,从监管者的指导思想来看,中国资本市场发展20年,我们往往看到的是一个追求效率的市场,强调要么是融资,为上市公司圈钱服务,要么是投资市场,为每一个股民赚钱。

但是很少看到它和当前中国经济面临的同样的问题,即公平和效率的关系的问题。“一个市场哪怕表面效率再高,环境再好,如果它是一个不公正的市场甚至是一个腐败的市场,是一个投资者利益得不到保护和尊重的市场,一样会存在偏差。因此,今天中国证券市场的问题,从公平和正义入手是最为关键的。”他强调。

刘纪鹏认为,当前的市场,没有人把股民的利益放在最突出的位置上,当遇到“三高”超募的时候,监管部门的一个反应就是与其把钱给二级市场的股民,不如给发行者、创业者的公司。

证券市场20年来,从股市的文化的观念上,监管部门乃至整个市场没有总结形成对于资本市场、金融的正确理解,没有建立起投资者利益至上,股民是衣食父母的理念,所以在出台各种政策制度的时候,就必然会出现偏差,不保护弱小的、分散的、多元的、流动的股民。因此,证券市场制度变革的根本就是要建立起一个公平、正义的市场。

## 压力 市场供需严重失衡

2012年以来,上证综指累计下行2.88%,深证成指则累计下行1.35%。在全球市场的主要股指中,欧洲三大股指、美国三大股指、日经225指数以及恒生指数今年以来均获得了上涨。也就是说,尽管宏观基本面要比上述国家和地区好得多,但今年以来,上证综指在全球主要市场当中却表现得最为差劲。

“(市场低迷)有超过50%甚至2/3的原因是证券市场制度安排出了错误。”华生表示,当前的证券市场不但没有赚钱效应,而是让人不断地赔钱,长期地赔钱,投资者丧失信心离场也在意料之中。“制度成分占了主要因素。”刘纪鹏也表示。

专家认为,当前市场如此低迷,供需失衡是最为重要的原因之一。著名经济学家韩志国表示,股市现在出现了极度的制度走偏,股权分置改革的成果已经被掠夺,市场的供求关系出现了极度的失衡。“每年有1万多亿元的解禁股,没有什么市场能够承受,问题越来越大,市场越来越扭曲。2005年牛市起点时,流通市值才1万亿元,现在已经变成了17万亿元,沪指涨100点就需要1万亿元,所以市场不可能上涨,没有上涨的动力和可能。”市场冬天已至,严冬未到。

## 阴跌复缩量 变盘或将至

### 沪指缩量下跌0.32%,页岩气等板块下跌



核心提示

□据 证券时报网

昨日,两市延续周三弱势,股指低开窄幅震荡,整体走势较为疲软。成交量上看,量能再度萎缩,导致热点活跃度下降。股指呈现二次探底走势,成交量同比萎缩,今日又是期指交割日,那么地量弱势整理的背后究竟意味着什么?



### 股指窄幅震荡,成交量进一步萎缩

昨日,两市延续周三弱势,并受总理再次表示经济困难的消息早盘双双低开,随后窄幅震荡,成交量进一步萎缩,盘中多空双方均缺乏热情,整体表现较为平淡。尾盘跌幅稍微扩大。

截止收盘,沪指报 2112.20 点,跌幅为 0.32%,成交 389.8 亿元;深成指报 8973.38 点,跌幅为 0.83%,成交 460.8 亿元。

从盘面上看,船舶、航天、ST

板块、广州本地等板块涨幅居前,而消费股、强势股,如页岩气、酿酒、医药等板块跌幅居前。

昨日,盘面上最大的亮点就是成交量,沪市不足 400 亿,较前日萎缩近 30%,大幅萎缩显示当前市场交投已经处于极度萎靡的现象,而前期强势股的杀跌有显示场内资金做多欲望的减弱,而涨停板的凌乱,则显示市场资金并没有形成合力。



### 极度缩量暗示变盘在即

从全天的盘面情况分析,基本上存在两个特点。其一是成交量的持续萎缩,且近两个交易日的成交量水平萎缩得相对严重;其二是主力资金继续呈现净流出态势,且近几天的全天资金净流出量均为几十亿元的水平。

值得一提的是,近期的成交量萎缩程度过快,接近调整极限区域。根据一般的规律,从前期的相

对高点形成的最大成交量作为标准,在此量能水平乘以 20% 的数值便是中期调整的极限量能区域。我们以年初 1707 亿元的天量计算,乘以 20% 的数值约为 340 亿元。换句话说,市场的变盘点极可能在该量能区域里出现,因此未来几天依然需要密切关注量能水平的萎缩程度。



### 三大主因持续压盘

昨日指数持续遭受三大主因打压:

首先是总理再次表示经济依旧困难。据悉,国务院总理温家宝周三来到浙江杭州、湖州、嘉兴等地调研经济运行情况时称,中国经济下行压力仍然较大,经济困难可能还会持续一段时间,不过中国有条件有能力实现经济目标。温家宝此行重在两点,其一是增强信心,其二是关注就业。在增强信心方面,暂时没有新的实质性内容,而关注就业方面,如果一味强调稳定就业,可能意味着正常的缩减产能等周期性调整会有所迟滞,而且企业缩减成本也会存在压力。

其次是央行再次释放推迟降准的信号。周三央行仍允许公开一级交易商上报正逆回购需求,但新增了 14 天逆回购品种,引起市场关注。周三 1 月以下 SHIBOR(同业拆借利率)出现明显回升,资金面再度趋紧,央行也增加了 14 天逆回购询价,料逆回购力度会有所增加。央行目前不愿降

准,逆回购还将是调节资金面的主要工具。

最后是生产煤炭企业仍在减产。在中国国内煤炭市场持续低迷的背景下,山西、陕西、内蒙古等地调研经济运行情况时称,中国经济下行压力仍然较大,经济困难可能还会持续一段时间,不过中国有条件有能力实现经济目标。温家宝此行重在两点,其一是增强信心,其二是关注就业。在增强信心方面,暂时没有新的实质性内容,而关注就业方面,如果一味强调稳定就业,可能意味着正常的缩减产能等周期性调整会有所迟滞,而且企业缩减成本也会存在压力。

消息面的利空再次成为空方主力下打的重要利器,而从市场其他层面上看,似乎没有多少利于多方的因素。



**金财担保**  
**银企金桥**  
电话 65920525  
电话 65920830