

# 重启IPO的关键在于实质性改革



自肖钢新主席于3月17日2278点时上任以来,股指又跌了100点。究其原因,与其说是受禽流感、朝鲜半岛紧张局势的冲击,不如说是市场对IPO提前重启的恐惧。肖钢主席至今沉默不语,某媒体连发五文为IPO提前重启造势,更加重了市场对1949点以来行情灰飞烟灭的极度担忧。

## 投资论坛

### IPO开闸不能走老路

随着拟上市公司财务自查告一段落,进入抽查核查阶段,关于IPO即将开闸的声音一浪高过一浪。尤其某媒体于同一天(4月11日)连发三文为IPO重启造势,成为其中的最强音。标题分别为:“暂停新股很难救市”、“IPO无法改变股市基本运行趋势”和“休克疗法不能解决原有矛盾”。三文的基本观点是,从国内外经验和数据来看,新股发行对股市涨跌没有显著影响;而暂停新股发行则干扰了市场运行的正常程序,不仅掣肘了直接融资功能,“堰塞湖”的形成也加剧了投资者的恐慌心理。因此,IPO应尽快开闸,并且预言,“开闸后新股必成抢手货”。

笔者也认同新股不能长期停发,一个正常的市场,毫无疑问必须具备良好的融资功能。问题是,为什么中国股市20多年历史中,暂停新股发行达8次之多?屡屡暂停新股的背后,既有投资人对新股抽血的恐惧,更有新股发行制度的根本缺陷。

新股发行制度的根本缺陷是什么?那就是先流通25%,一年后75%的大小非如潮水般涌来,通俗地说,即每发一只新股,必跟着三只老股(老虎)。正因为首发流通股占比很低,既给人以新股稀缺的假象,又可藉此抬高股价。再加上新股定价(市盈率)以发行前一年业绩作为依据,中介和发行人便千方百计做高这一年的业绩。既然“这一年”利润是堆出来的,一旦圈钱到手,业绩迅速变脸便成了普遍现象。

为什么国际股市不惧怕新股发行?因为一家公司一旦上市,绝大部分股份均可以流通,而不像A股市场,后面还拖着长长的尾巴。为什么2007年10月股指能跃上6124点?就是因为彼时大批股改股尚未解禁,而新发的还是一只新股,后面三只“老虎”还未出笼。数据最能说明问题,2007年10月6124点时沪深股市流通市值不足9万亿元,而一年后股指跌到1600多点,就是因为前有“狼”(新股)、后有“虎”(大小非),流通市值竟膨胀至15万亿!并且一路高歌,直至20万亿。

IPO可以开闸,也应该开闸,但开闸决不能走老路。笔者多次建言:第一,新股开闸一定要打破“上一只新股,跟三只老虎”的旧规;第二,新股定价以发行前三年作为依据,一年的报表太容易造假,延长至三年可使人放心些。 贺宛男

## 最不可思议的应是什么?

某媒体为IPO造势的文章称:“在各国股市中,融资功能长期丧失,是不可思议的事。”言下之意,中国股市IPO暂停几个月这是休克疗法,是不可思议的,必须尽快重启。但是,他们却闭口不谈中国股市的投资功能已经丧失了十二三年!从来没有对此说过一句“不可

思议”。2000年底股指2073点,2012年12月跌到了1949点,12年涨幅为负;2001年6月股指是2245点,但2013年4月,仍跌到2180点,又是12年涨幅为负。而这12年中,中国GDP从8.9万亿至52万亿,增加了4.84倍;人民币发行量(M2)从13.24万亿至103.6万亿,增加了6.8

倍;银行资产从2002年23.7万亿~2012年131.27万亿,增加了4.54倍;房价和物价都跟上了M2和GDP的速度。唯独股市不涨反跌。请问全世界股市中,能找出第二个像中国这样的12年投资功能为“零”的股市吗?与停发新股几个月相比,到底哪一个更不可思议?

## 暂停IPO后股市照样下跌的原因是什么?

那些喋喋不休地称“IPO与股市下跌无关”的人,最近又找到了一个新的理由:停发新股四五个月,股市不照样也在跌吗?所以干脆就恢复发行吧。其实谬也!首先是因为,管理层一面用“重启”一词,同时又对去年10月25日以来新股“暂停”4个半月,至今采取不承认“主义”,只认为是放缓。其次

是,在此期间,媒体上关于IPO重启的谣言不断。先是说春节后重启,随后说“两会”后重启。接着说“清明”后重启,现在又说5月份重启,市场始终处在IPO可以随时重启的恐惧之中,资金不断地撤退。再次是,管理层始终没有向市场“讲真话,交实底”,给市场IPO重启时间的明确预期。如果在去年

10月就像美联储宣布零利率政策时间表那样,向市场宣布重启IPO的时间在2013年下半年,那么,我敢断言,3~4月份的股市,早就涨到了2600~2700点了。一旦形成了上涨趋势,就会有大量新增资金进场,如今也就不那么容易这么快就重新靠近去年暂停IPO的2102点位置了。

## 市场期待什么样的新股发行制度改革?

按照习近平总书记“改革进入深水区,要敢于涉险滩,敢于打破固化利益格局”,以及李克强总理“改革是最大的红利”,“行大道,民为本,利天下”的指示精神,市场各方强烈希望肖钢新主席推行的新股发行制度的改革是:第一,在新股发行中推行优先股制度。此举一是为了改革企业治理结构,打破国企民企家族的“一股独大”。二是,为了避免产生没完没了、数额巨大的大小非产生。三是,从制度上促使大股东长期投资,提高经营水平。故建议:数百家排队企业中,凡通过审核,哪一家率先实行优先股制度,就优先准予上市。并且,增发新股也变成优先股。这是将重启IPO的利空变为利好的最得人心的举措。第二,引进集体诉讼制度。对造假上市公司及中介机构,不仅通过法律手段加以严惩,而且冻结所有资产和现金,赔偿给投资者,将造假者罚得倾家荡

产,从制度上确保上市公司真实可信。第三,对新股发行价进行限价。可参照北京市政府作出的“新楼盘开盘价不得超过周边同类楼盘的成交价,否则不发销售证”的规定,同时参照证监会以往关于“增发价不得超过该股20天内均价的90%”的做法,在新股询价时也加以限制:“最高价不得超过二级市场同类同质个股20天内平均市盈率的90%”。此举可有效杜绝新股询价中少数机构与上市公司进行权钱交易、暗箱操作、操纵股价、牟取暴利的违法违规行为,切实改变长期以来新股发行价远远高于二级市场同类股价的不正常情况,根治新股发行中的“三高”现象。第四,新股上市首日也以发行价为基准,实行涨跌停板制度。此举便于管理层对账户实施监管,可有效遏制市场屡禁不绝的恶炒新股的现象。第五,对新股上市后业绩就变脸加强内部监督。若发现

业绩变脸是因为上市前有弄虚作假行为,那么,该股的PE、大小限、大小非就推迟解禁,直至经审计后恢复到正常水平,才予以解禁。第六,周期性产业新股原则上不再准予上市。这是贯彻落实党中央国务院提出的加快经济转型,产业升级的政策方针,有利于更多的新兴产业的中小企业上市融资。第七,在IPO重启后的初期,拟严格控制新股上市数量。例如,今年下半年,拟上50家,按季度分两次集中发行、集中上市,以减少对市场的冲击,逐步恢复投资者的信心。

我相信,如果新股发行改革能包括上述内容,那么,市场非但不会恐惧IPO,反而会吸引更多的存量和增量资金欢迎IPO,形成一二级市场平衡发展共同繁荣的局面。

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

## 鹏华基金荣获“金基金TOP公司”大奖

基金行业三大权威评选之一——《上海证券报》“金基金”评选日前揭晓,鹏华基金摘得“2012年金基金TOP公司”大奖,旗下三只基金摘得“金基金”单项奖。其中,鹏华普惠封闭基金、鹏华普天债券基金、鹏华中国50混合基金分获“金基金·十年产品奖”、“金基金·5年期债券基金奖”、“金基金·1年期偏股混合型基金奖”。在此前举行的“金牛基金奖”、“明星基金奖”评选中,鹏华基金相继获得“金牛基金管理公司”和“十大明星基金公司”称号,从而在基金业最重要的三大评选中实现“大满贯”。

凭借优异的综合实力,鹏华基金公司影响力近年不断提升。截至2012年年末,鹏华基金资产规模超1313亿元,旗下基金业绩股债双优,中长期业绩持续稳健。

彩票开奖台				全国联网电脑体育彩票“7星彩”第13041期开奖公告				中国福利彩票“七乐彩”玩法第2013041期中奖号码				中国福利彩票3D玩法第2013095期中奖号码:215				全国联网电脑体育彩票“排列3”开奖公告第13095期中奖号码:502																																																																																																											
<b>中国福利彩票15选5玩法开奖公告</b> 第2013095期中奖号码:01,02,05,08,14 <table border="1"> <tr><th>奖级</th><th>六省市中奖注数(注)</th><th>安徽中奖注数(注)</th><th>每注金额(元)</th></tr> <tr><td>特等奖</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td></tr> <tr><td>一等奖</td><td>113</td><td>40</td><td>2841</td></tr> <tr><td>二等奖</td><td>6967</td><td>1912</td><td>10</td></tr> </table>				奖级	六省市中奖注数(注)	安徽中奖注数(注)	每注金额(元)	特等奖	0	0	0	一等奖	113	40	2841	二等奖	6967	1912	10	<b>本期开奖结果:7 3 1 9 4 4 8</b> <table border="1"> <tr><th>奖级</th><th>全国中奖注数(注)</th><th>每注奖金(元)</th><th>本省中奖注数(注)</th></tr> <tr><td>一等奖</td><td>1</td><td>5000000</td><td>0</td></tr> <tr><td>二等奖</td><td>11</td><td>52893</td><td>0</td></tr> <tr><td>三等奖</td><td>207</td><td>1800</td><td>19</td></tr> <tr><td>四等奖</td><td>3035</td><td>300</td><td>113</td></tr> <tr><td>五等奖</td><td>41120</td><td>20</td><td>1907</td></tr> <tr><td>六等奖</td><td>473740</td><td>5</td><td>21108</td></tr> </table>				奖级	全国中奖注数(注)	每注奖金(元)	本省中奖注数(注)	一等奖	1	5000000	0	二等奖	11	52893	0	三等奖	207	1800	19	四等奖	3035	300	113	五等奖	41120	20	1907	六等奖	473740	5	21108	<b>基本号码01、04、06、10、14、27、30</b> <b>特别号码25</b> <table border="1"> <tr><th>奖等</th><th>组别(注)</th><th>中奖注数(注)</th><th>每注金额(元)</th></tr> <tr><td>一等奖</td><td>1</td><td>0</td><td>2350492</td></tr> <tr><td>二等奖</td><td>20</td><td>0</td><td>16789</td></tr> <tr><td>三等奖</td><td>433</td><td>1</td><td>1550</td></tr> <tr><td>四等奖</td><td>1116</td><td>52</td><td>200</td></tr> <tr><td>五等奖</td><td>13826</td><td>392</td><td>50</td></tr> <tr><td>六等奖</td><td>21204</td><td>811</td><td>10</td></tr> <tr><td>七等奖</td><td>154143</td><td>4718</td><td>5</td></tr> </table>				奖等	组别(注)	中奖注数(注)	每注金额(元)	一等奖	1	0	2350492	二等奖	20	0	16789	三等奖	433	1	1550	四等奖	1116	52	200	五等奖	13826	392	50	六等奖	21204	811	10	七等奖	154143	4718	5	<table border="1"> <tr><th>奖级</th><th>全国中奖注数(注)</th><th>每注奖金(元)</th><th>本省中奖注数(注)</th></tr> <tr><td>单选</td><td>45190</td><td>1388</td><td>1000</td></tr> <tr><td>组选六</td><td>62544</td><td>1614</td><td>160</td></tr> </table>				奖级	全国中奖注数(注)	每注奖金(元)	本省中奖注数(注)	单选	45190	1388	1000	组选六	62544	1614	160	<table border="1"> <tr><th>奖级</th><th>全国中奖注数(注)</th><th>每注奖金(元)</th><th>本省中奖注数(注)</th></tr> <tr><td>直选</td><td>2222</td><td>1000</td><td>48</td></tr> <tr><td>组选3</td><td>0</td><td>320</td><td>0</td></tr> <tr><td>组选6</td><td>4354</td><td>160</td><td>110</td></tr> </table>				奖级	全国中奖注数(注)	每注奖金(元)	本省中奖注数(注)	直选	2222	1000	48	组选3	0	320	0	组选6	4354	160	110
奖级	六省市中奖注数(注)	安徽中奖注数(注)	每注金额(元)																																																																																																																								
特等奖	0	0	0																																																																																																																								
一等奖	113	40	2841																																																																																																																								
二等奖	6967	1912	10																																																																																																																								
奖级	全国中奖注数(注)	每注奖金(元)	本省中奖注数(注)																																																																																																																								
一等奖	1	5000000	0																																																																																																																								
二等奖	11	52893	0																																																																																																																								
三等奖	207	1800	19																																																																																																																								
四等奖	3035	300	113																																																																																																																								
五等奖	41120	20	1907																																																																																																																								
六等奖	473740	5	21108																																																																																																																								
奖等	组别(注)	中奖注数(注)	每注金额(元)																																																																																																																								
一等奖	1	0	2350492																																																																																																																								
二等奖	20	0	16789																																																																																																																								
三等奖	433	1	1550																																																																																																																								
四等奖	1116	52	200																																																																																																																								
五等奖	13826	392	50																																																																																																																								
六等奖	21204	811	10																																																																																																																								
七等奖	154143	4718	5																																																																																																																								
奖级	全国中奖注数(注)	每注奖金(元)	本省中奖注数(注)																																																																																																																								
单选	45190	1388	1000																																																																																																																								
组选六	62544	1614	160																																																																																																																								
奖级	全国中奖注数(注)	每注奖金(元)	本省中奖注数(注)																																																																																																																								
直选	2222	1000	48																																																																																																																								
组选3	0	320	0																																																																																																																								
组选6	4354	160	110																																																																																																																								
六省市投注总额:931702元,安徽投注总额:271968元 “安徽风采”电脑福利彩票25选5玩法开奖公告 第2013095期中奖号码:01,06,19,22,24 <table border="1"> <tr><th>奖级</th><th>中奖注数(注)</th><th>每注奖金(元)</th><th>各等中奖奖金总额(元)</th></tr> <tr><td>一等奖</td><td>0</td><td>0</td><td>0</td></tr> <tr><td>二等奖</td><td>4</td><td>100</td><td>400</td></tr> <tr><td>三等奖</td><td>182</td><td>10</td><td>1820</td></tr> </table>				奖级	中奖注数(注)	每注奖金(元)	各等中奖奖金总额(元)	一等奖	0	0	0	二等奖	4	100	400	三等奖	182	10	1820	<b>全国投注总额 21004966元</b> <b>本省投注总额 923176元</b>				<b>全国投注总额:56759410元,</b> <b>安徽投注总额:1377626元</b>				<b>全国投注总额1914444元</b> <b>本省投注总额162670元</b>				<b>全国投注总额28584602元</b> <b>本省投注总额836928元</b>																																																																																											
奖级	中奖注数(注)	每注奖金(元)	各等中奖奖金总额(元)																																																																																																																								
一等奖	0	0	0																																																																																																																								
二等奖	4	100	400																																																																																																																								
三等奖	182	10	1820																																																																																																																								