

肖钢担心了 牛市，你慢点走啊！



名家看盘 安徽新闻名专栏

(1) 上世纪九十年代，中国股市方兴未艾，上海股市从100点起步，天天涨停，直冲1400点而来，所有新股上市后就涨8~10倍，如陆家嘴、中百一店、华联商场、食品一店都成了明星股。香港一经济学家煞有介事地给中央领导写信，危言耸听地说，要小心海外大资金偷偷进来将股市炒高了，把大陆老百姓套住，吃苦的还是大陆老百姓。于是大批新股迅速不停地发行、上市，加之巨额国债发行，市场立即转牛为熊。跌啊跌，电真空(100元一股)从2200元跌到400元；股市跌破900点，跌破500点，跌得惨不忍睹，有人自杀了。后来笔者通过新华社上海分社给中央写信，发了“动态清样”(发到政治局一级)，中央才急了，让他们救市，股市不能再跌了。上交所后来想了种种办法，让财政证券等带头人市，把股市救起来。

(2) 1996年11月，面对一浪高过一浪的大牛市，股市又冲到1000多点；政府又不开心了，先是中共中央机关报《人民日报》发表评论《严禁利用股市牟取暴利》；老百姓不听，依然疯狂入市；政府又决定实行10%的涨停和跌停板制度(其实是怕股市跌得太惨，人民难以承受)；此时已是山雨欲来风满楼，一片风声鹤唳，当时在北京万人体育馆开会的股民人心动荡，极为担心，一位深圳女股评家在会上大声鼓励说：政府不让涨，人民要涨，政府有什么办法？(赢得满堂掌声)。话音未落，《人民日报》于周末发重要文《关于当前的股市形势》，严厉批评股市存在很大泡沫，很多垃圾股鸡犬升天，要制止这种情况……口气之严厉，态度之强硬，前所未闻。

这个评论在央视广播时，是晚上。上海街头、小区一片寂静，很多股民家庭吓得彻夜不眠。第二天，上海股市全线跌停，第三天又跌停。

看到市场上所有人痛不欲生，有人吓得昏倒送医院了；笔者当晚给北京中国证监会一位副主席打电话反映悲情。他说：政府忍无可忍，让市场别涨

了，就是涨个不停，广东有人把牛杀了、把拖拉机卖了来炒股。我说：“您见到了吗，没那么严重吧。经济增长11%，货币投放这么快，股市怎么不涨；是货币现象啊！苏州的墓地涨了六倍啊！我有个朋友买了40多个坟墓也赚了600%的钱啊！邮票市场也在大涨啊！炒坟墓炒邮票，你还收不到税；炒股可以收很多印花税啊！这位副主席听了怔住了，半天讲不出话来。第二天，沪深深交所总经理杨祥海、庄心一同时市场发表讲话，说证券市场经过整顿还是要发展的，欢迎大家回来交易。——结果，市场又是一片涨停。朱镕基生气了，怎么又涨停了，万一再涨回来怎么办？结果市场又大跌了。朱后来在会上说：这个股市既不是牛市也不是熊市，是“猪”市，我这个朱，“朱市”。

(3) 后来又出现过多次政府强力调控股市的行动，如1997年香港回归前，面对汹涌上涨的股市，中国政府对大陆股市坚决调控，不让他涨；香港回归前一段时间，有时天天发新股；桂林集琦(现国海证券)等一大批公司就是此时上来的。(当然股市跌深了，跌久了，政府又会强力救市的。)

今年4月16日，上证50和中证500股指期货在上交所上市，肖钢和副主席姜洋同来，发表讲话，话中谈到：在这里我要特别提醒，去年下半年以来，我国股票市场呈现持续上涨走势，许多新投资者纷纷开户进场。新入市投资者中相当一部分人对股市涨跌缺乏经验和感受，对股市投资风险缺少足够的认识和警惕，为此，我们提醒广大投资者，特别是新入市的投资者参与股票投资要保持理性、冷静，决不可受“宁可买错，不可错过”等观点误导；要充分估计股市投资风险，谨慎投资，量力而行，不跟风不盲从。

注意，这是第一次明确而坚决地向1.4亿股民进行劝告，打招呼：“窗口指导”而态度并不是强硬、严厉的，是善意的提醒、劝告。

此外，上证50和中证500股指期货本身也是为防止股市单边市(目前主要是犯涨)量体裁衣的举措，它们可以让机构与大户做空，与股票形成套期保值的相对均衡态势。(因此，上周五股市大跌一场也是情理之中的。)

总之，在这个世界上，自从有了凯

恩斯理论以后，市场唯一怕的就是政府。肖钢他们明显希望牛市的态势持续下去，但希望是慢牛，时间持续得长一些，久一些(而不要像日本那样，1989年股市上涨到28900点，政府和经济学家们还是怕了，提高利率税率，想小心地消除泡沫，结果大出意外，后来房市股市都大跌20年，经济一片萧条；1000家银行倒了250家银行，20年换了15个首相，人民生活很苦。所以世界各国现在都对股市小心翼翼地呵护着，不去碰撞它，但关键是应是正常、健康的牛，而不是狂奔之牛)。

注意，希望健康牛，慢牛；政府真生气的话，是有很多办法压住股市的，比如每周上市20~30家新股！什么都会发生。

本周经济在继续下行之中，再次降准降息的可能越来越大。同时，证监会对每天80~100点的股市大涨，一步到位直逼城下的情况已深感忧虑。周三大跌一场，周四早上形成“牛市回头金不换”的最佳机会。但机会稍纵即逝，下午就涨110多点；周五又涨90多点。

有如下注意点：

(1) 券商股与银行股交错温和上涨。他们在炒大盘股中的小盘股。如券商中的西部、东方证券；银行中的宁波银行。

(2) 白酒也一度补涨，涨停！

(3) 中国北车、南车天天涨停，从10元到了近40元。(理由是有的)

(4) 股指有虚，中国石油大涨拉高了指数。

(5) 各种概念股都会上场表演一下魔术。

(6) 中小企业板与创业板被冷落，有明显错杀的好股(又为以后炒作留下空间)。

(7) 这个牛市很难做，你跑了的，过几天又大涨起来，你追进去的，又追了个高点，又大跌几天。要小心，不仅是买时小心，抛时也要小心。

(8) 买新股，中签率很低很低，完全成为鸡肋，再买回来时，老股又贵了，很不值。

(9) 股市不知不觉来到4300点门下。你慢点走，慢点走啊！

复旦大学金融与资本市场研究中心主任 谢百三

投资论坛

主动退市制度 有必要进一步完善

4月8日，面临退市威胁的*ST二重在大股东国机集团预受要约收购失败之后，又提出新的方案来争取主动退市。根据该公司发布的公告称，*ST二重拟以股东大会方式主动撤回股票在上交所的交易，并在取得上交所终止上市批准后转而申请在全国中小企业股份转让系统转让。这无疑是在*ST二重争取主动退市的最后一次出击。

如果不出意外的话，*ST二重这次以股东大会方式主动撤回股票交易将有可能取得成功。*ST二重大股东国机集团前次要约收购之所以失败，归根到底在于要约收购方案本身存在较大缺陷。一方面是每股2.59元的要约收购价格并不能真正保护流通股股东利益，接受要约收购也就意味着流通股股东要承担每股近6元的损失(该公司2010年IPO时的发行价为每股8.50元)。另一方面接受要约收购也就意味着投资者要将筹码交出来，放弃该公司可能存在的并购重组后重新上市的机会。在这种情况下，*ST二重的公众股东自然不愿意支持大股东国机集团的要约收购方案。

但这次以股东大会方式主动撤回股票交易的方案与上次的要约收购方案有明显的不同。因为这次的方案，投资者在支持撤回方案的情况下，支持者的持股是得以保留的，相反不支持方案的投资者，则可以选择现金选择权。而现金选择权的价格也就是前次的要约收购价格。这就意味着投资者如果支持主动撤回的话，就将失去该公司日后可能重新上市的机会。可见，这次方案与前次的要约收购方案可能的利益得失方位置完全颠倒。因此，*ST二重这次以股东大会方式主动撤回股票交易，从而争取主动退市获得成功的可能性很大。

*ST二重为什么要如此执着地争取主动退市的权利？究其原因，与主动退市制度在设计上的漏洞有关。本来作为一家连续4年亏损的公司，*ST二重因此被强制退市是没有悬念的，该公司2014年年报披露时间约在4月28日，一旦年报披露，该公司强制退市将成为既成事实。而该公司之所以要争取主动退市，是因为主动退市制度规定，主动退市公司可以随时向其选择的证券交易所提出重新上市申请，也即主动退市公司重新上市是没有时间限制的。

而强制退市公司重新上市，按照现行政策规定，必须具备“最近3个会计年度净利润均为正数，且累计超过人民币3000万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据”的条件。因此，如果*ST二重被强制退市，那么即便该公司2015年盈利，其最早也将要等到2018年以后才能申请重新上市。这应该就是*ST二重争分夺秒地争取主动退市的原因所在。

这暴露出来的就是目前主动退市制度所存在的问题。本来主动退市制度的推出，是引导那些符合上市条件的公司，在企业发展的需要的前提下，可以选择主动退市的方式来退市。但*ST二重却是一家连续4年亏损，强制退市即将成为既成事实的公司，这种公司选择主动退市的目的并不是为了退市，而是为了争取早日上市，这无疑是对主动退市制度的一种扭曲。

也正因如此，主动退市制度有必要作出进一步的完善。即将主动退市作为符合上市条件而选择退市这类公司的一种专利，也只有本来就符合上市条件而主动退市的公司才能享受“可以随时向其选择的证券交易所提出重新上市申请”的权利。至于原本就已符合强制退市条件的公司，虽然也可以根据需要而选择主动退市，但其重新上市只能按强制退市公司的情形来办理，而不享受“可以随时向其选择的证券交易所提出重新上市申请”的权利。

皮海洲