

聚焦股权分置改革试点

期待试点开新局

□记者 徐建华 李文绚 陈劲 综合报道

股权分置改革试点正式启动,四家试点企业的明确也让开盘前的市场满怀期待,但昨天沪深两市股指开盘后略微冲高便开始大幅下跌,沪深综指收盘再次创出新低。“开门红”带来的喜悦瞬间即被深深的失落所代替,从惊喜到惊愕的转换仅在短短几分钟间。面对手中越套越深的股票,不少中小投资者表示除了继续等待观望外,更希望即将推出的试点方案能早日打开市场新局面。

喜悦化作叹息

昨天开盘之前,记者就来到了中国银河证券北京月坛营业部,只见交易大厅已有不少投资者。一些投资者围着电脑正猜测会“低开”还是“高开”,一些投资者则在电脑里搜寻有关股权分置改革试点的报道。开盘之后,略高的开盘让他们很有几分激动。几分

钟之后,一个股民见大盘似乎表现出往上冲的劲头,不由喊出声来:“看,那么多涨停!”9点25分左右,恒信证券上海崂山东路营业部,望着红盘开出的股指,坐在第一排的一位老年投资者笑呵呵地对身边的人说:“开门红!”而旁边一位中年妇女看着大盘上几只涨停的股票一下子激动地站了起来,含着笑意低头和身边的人说了句什么,然后快步走到旁边的电脑前一阵“噼里啪啦”地敲击。一位自称“做得还可以”的投资者对记者表示,“开始试点毕竟是好事,我觉得是应该涨了”。9点30分后,随着大盘继续上涨,营业部大厅里的议论声明显嘈杂起来,不少投资者也陆续走了进来。当几分钟后记者离开时,虽然大盘已有所回调,但一些投资者仍认为只不过是“稍微休整”而已。

10分钟不到,记者来到了东方证券上海浦东南路营业部。望着大屏幕上显示的1143点的上证指数,记者不禁怀疑是自己看错了

还是屏幕显示出了问题。在驻足观察片刻,并看到旁边小屏幕上近乎直线下跌的上证指数走势图时,记者才不得不相信,大盘确已风云突变。营业部里虽依然人声鼎沸,但议论声中却已毫无喜气,不少投资者更是边摇头边叹息。

在银河证券北京月坛营业部里,随着大盘方向的改变,喜悦也旋即化为“跌了,跌了”的叹息。一个投资者反复在自己面前的电脑上查看新股的股价,涨几分跌几分都让他的心情波动不已,不停地向自己的同伴报着股票的价格。下跌让他很快感到失望,不久即拂袖离开了那台电脑,嘟哝着“新股跌破了发行价”。

期待试点开新局

当看到股指持续下跌并直奔新低而去时,营业部里不少投资者才不得不相信,股指的下跌并非“稍微休整”。这时,“为什么

跌”又成了营业部里的主要议题。

记者在民生证券深圳深南中路营业部看到,大户室的茶几上散落着数叠当日报纸。这些报纸的头条无一例外都是关于“股权分置改革”的内容。但从这些报纸的叠放形式来看,显然还没有被翻阅过。大户室里稀稀拉拉地坐着几位上了年纪的投资者,他们并没有表现出更多的兴奋情绪,既没有讨论也没有看报纸,都只是眼盯着电脑屏幕,手敲着键盘。一位姓曾的投资者向记者表示,他一直在关注股权分置的问题,毕竟这是一个大事。但现在并没有受到这个问题的困扰,还是按照既定的投资策略进行操作。至于如何看待试点名单,他表示,这还只是一个名单,更具体的东西还没有,现在也只能先观望。

而招商证券振华路营业部一位投资者则表示,试点通知的发布,标志着“国九条”的落实和中国证券市场的基础性制度建设取得重大突破。不过在试点公司的具体方

案、流通股是否含权、流通股股东能获得多大补偿、新股何时实行全流通等投资者高度关注的问题没有明确前,他仍将保持谨慎的态度。该人士预计,为了给市场制造“示范效应”或“榜样效应”,前几家公布的试点公司方案可能会对市场较为有利,并引发市场炒作。但总体而言,由于试点方案将是一个非流通股股东与流通股股东充分博弈的结果,在两者强弱悬殊的情况下,他对试点方案的让利程度、尤其是绩优公司的让利程度不抱过高期望。

10点多钟了,大盘仍处于下跌状态,记者注意倾听一些投资者的议论。一位投资者认为,股权分置改革可能会导致上市公司进一步分化,业绩优秀的上市公司非流通股获得流通权后不一定会计出售股票,股价依然看好;而垃圾股全流通之后,股价就会下跌。他表示,自己最关注的就是新老划断问题,“以后新股发行如果全可流通,与询价制度配合,就有可能降低股价,新的增量资金也将更愿意购买新股,而不是购买有套牢盘的老股。”

面对跌跌不休的股指,中小投资者们虽然牢骚满腹,但也有人并未放弃希望,“还是等试点方案出来再说吧,总不能老这么跌吧”。不少投资者对记者表示,股权分置改革试点毕竟标志着中国证券市场一个时代的结束,对市场的影响是深远的,他们希望试点的推进能逐步打开市场新局面。

券商创新评委调整

□记者 夏丽华 北京报道

中国证券业协会消息,由于部分委员的工作相继发生变动,协会对从事相关创新活动证券公司评审委员会委员进行了调整,调整后的评审委员会仍保持17名委员,其中只有两名是新成员。

中国证券业协会副会长黄湘平作为新成员之一,还将新任评审委员会召集人;另一名新成员是深交所会员部总监王红。

从事相关创新活动证券公司评审委员会的9名9月成立,负责申请从事创新活动券商的相关评审工作。

开放式基金网上申购赎回将测试

□记者 李宇 深圳报道

记者日前从深交所获悉,开放式基金通过该所网上申购赎回的第一次全网测试将于5月14日举行。深交所和中国结算公司就上述事项联合发出了通知。

据称,此次测试要求具有基金代销资格的会员参加测试,不具有基金代销资格的会员可自愿参加测试;未与中国结算TA系统联网的参会会员(即非开放式基金系统参与者),需于5月10日前与中国结算公司联系(联系电话:010-58598835),办理模拟资金帐户等事宜;深交所测试当日对所有具备基金买卖业务权限的席位,赋予开放式基金申购、赎回的业务权限。

4月期货市场交易下降

□记者 上官卫国 北京报道

中国期货业协会最新统计表明,今年4月份我国期货市场期货合约交易量和交易金额均下降,成交量为26020834手,成交金额为11549.98亿元,同比分别下降21.82%和34.91%,环比分别下降39.59%和22.94%。

1-4月份,我国期货市场累计成交量为99474262手和40302.48亿元,同比分别下降3.38%和28.44%。

4月份上期期货交易所成交量6553922手,成交额5871.37亿元,分别占全国市场的25.19%和50.83%,同比分别下降35.23%和42.41%,环比分别增长45.13%和17.74%。月末持仓总量252936手,较上月末下降21.13%。

南方证券被责令关闭

记者 钟正 北京报道

由于内部管理混乱,存在巨额挪用客户保证金、操纵市场等重大违法违规行为的事实,日前,中国证监会作出了取消南方证券的证券业务许可,并责令关闭的行政处罚。

据了解,2004年1月2日,为了维护社会稳定,控制市场风险,中国证监会、中国人民银行、公安部、深圳市政府决定对南方证券实施行政接管,由派出的行政接管组全面负责南方证券经营管理。接管组进驻南方证券以后,一方面,全面停止了南方证券的违法违规行,迅速控制了风险;另一方面,接管组采取多项措施,维护公司正常经营,清查核实公司资产,维护了客户和债权人的利益。接管期间,为保护广大客户的合法权益,按照南方证券行政接管领导小组的要求,南方证券行政接管组会同中国建设银行对南方证券100多万客户的客户保证金实施了银行独立存管。

南方证券行政接管期间,中国证监会配合公安部门对南方证券违法违规行为进行稽查、立案和查处。截至目前,公安机关已对25名责任人采取了强制措施,有力地打击了违法犯罪行为。

对南方证券责令关闭的行政处罚,是证券监管部门依法作出的决定。对南方证券予以关闭的决定送达之后,公司进入清算阶段。清算期间员工将会得到妥善安置,债权人的权益将会依法得到保护。同时,有关方面将继续查处违法犯罪行为。

南方证券清算期间,其证券业务及相关资产将按照市场化方式整体出售,出售所得作为清算资产,用于偿还债务;客户交易、资金存取正常进行,不受影响;员工按照国家有关法规予以安置或由受让公司按照“人随业务走的原则”承接。

原申万研究所董事长庄东辰遇难

中国证券业协会副会长,全国“五一”劳动奖章获得者,原上海申银万国证券研究所原研究所所长庄东辰博士,近日在西藏参加业余登山活动中不幸遇难,终年50岁。

庄东辰是中国证券投资咨询业的重要开拓者之一。他所领导的申银万国证券研究所,是国内规模最大、市场化运作最成功的证券研究咨询机构。他倡导的一系列证券投资咨询理念和方法在业界产生了广泛影响。针对机构和散户的不同,他主张应分别设计咨询产品和服务方式,并创立了《大赢家》和《财经大师》两大类品牌咨询产品。

针对机构的证券投资咨询产品中,他建构了将宏观、行业、公司和操作策略有机结合的研究框架,并使他的研究团队成为国内研究体系最完整的咨询机构。为了保障证券投资咨询的独立专业性,他率先将研究机构从证券公司中独立出来,成功地对研究机构进行了市场化改制和独立化运作。(朱茵)

网下配售解禁华电跌停

机构还能“锁住”多少收益



□记者 徐建华 上海报道

昨天,询价发行第一股——华电国际上市以来第二次被封在了跌停板,而昨天也是华电网下配售28450万股股票3个月锁定期满上市的日子。根据三个月的锁定期规定,于今年2月3日上市的华电在网下向机构配售的部分于5月3日期满,由于“五一”假期原因,这部分股票延至昨天开始上市流通。

昨天华电以3元低开,交易开始后不到5分钟就被巨额抛单打至跌停,直至收盘都未能打开跌停板,收盘报2.89元,创下上市以来的新低,全天成交3800万元。虽然2.89元相对2.52元的发行价仍有近15%的溢价,但获得网下配售的机构还有多少获利空间则要取决于其后市会不会下跌。市场普遍认为,华电昨天的表现也将对市场上的炒新现象起到抑制作用。

“跌停并不意外”

“华电首日炒那么高才意外,跌停并不意外。”国联基金研究总监张岚似乎认为华电的跌停在情理之中,而类似评价也在其他机构那里多次重复。更有基金经理表示,其通过网上配售的部分早在华电上市当天就

全部抛光,网下配售的部分因为锁定期才不得已留到现在。

华电国际的网下配售结果显示,被锁定的28450万股分别被证券公司、基金、信托公司、财务公司等84家机构持有,而节前就已经有机构表示,解禁后将抛出股票,现在看来,这并非一句空话。

从上市首日的大幅飙升,到上市次日跌停,再到昨天收出上市以来的第二个跌停,作为具有风向标意义的询价第一股,华电始终吸引着市场眼球。而打开华电股价走势图不难看出,在上市首日被爆炒后,其股价就逐渐走上了价值回归之路。

有分析认为,华电昨天的跌停虽有弱势市场的影响,但最主要的原因是其基本面不被看好。申万研究所研究员张媚认为,近期电价上调,华电从中受益有限,虽然其2006年以后业绩会有不错表现,但今明两年业绩一般,这是导致其不被机构看好的主要原因。

机构“锁来”多少收益

虽然华电昨天跌停,但2.89元的收盘价相对于2.52元的发行价仍有近15%的溢价,如果不计成本因素,28450万股的帐面收益仍超过1亿元,即便扣除申购、卖出的成本,网

2004年报审计结束

券商业绩缘何变脸

□记者 朱茵

65家在银行间市场披露信息的券商近日完成了年报审计信息的披露。令人担忧的是,券商净利润普遍缩水,有些甚至从赢利转为亏损,券商2004年的经营业绩将由此彻底重新排名。例行的审计工作缘何使得券商年报大变脸?这一问题值得深思。

从总体情况来看,经过审计后,更多的券商加入了亏损行列,特别是一些大券商的亏损进一步扩大,其中一家大型券商经审计的报表让人大跌眼镜,从100多万元的勉强盈利一举沦为亏损2个多亿,报表显示,该公司在资产减值损失一项上变动很大,对利润造成直接影响。

对于坏账准备、自营证券跌价准备、长期投资减值准备、固定资产、无形资产,在建工程等七项减值准备进行追溯调整的要求,同样使得其他众多券商业绩严重缩水。一家从几千万盈利跌落到8000多万元亏损的券商表示,业绩剧变的主要原因是,在几桩与

营业部相关的诉讼案件的处理上,由于当时结果还没有出来,所以原来公司在审计的时候没有计提,但此次注册会计师在审计的时候做了充分计提,或有损失增加。此外,该公司投资收益也从未经审计时的1.4亿元变为负的130万元。

综合来看,导致券商业绩变脸既有内部原因也有外部原因。内部原因主要集中在以下几个方面:一是对各项收入的确认;二是各项计提准备充分与否;三是案件诉讼的或有损失情况;四是资产管理业务带来的真实亏损。这几项变动对券商总体利润形成不小的冲击。外部原因则是监管更加严格,在今年年初,监管部门就在开展自查摸底的同时,对券商的审计工作做了明确要求。加上上半年陆续进行的现场检查,券商的问题开始更多地暴露出来。此外,今年券商被要求严格按照新的金融企业会计制度进行审计,导致券商实际经营情况露出冰山一角。

业内专家认为,审计前后差异过大,首先说明公司信息披露存在欠缺,对报表核

资本观察

让优质公司积极参与股权分置改革试点



□长江证券研究所 副所长 程义全

股权分置改革试点办法的出台,是中国股票市场划时代的进步。

未来美好的中国股市有哪些衡量标准?首先,通过海量股票的发行,使中国股票市场更能够代表中国经济的成长和波动,更吻合中国国民的货币财富水平。其次,解决股权分置问题,使同一个公司只有一个股票价格,而不是不同股东之间行为和利益的割裂,也从而使上市公司具有稳定收益或者持续增长的普遍可能性。第三,多元化的投资者,能够代表更广泛的国民财富持有者的利益,愿意更长期地持有上市公司的流通股。这三方面是相互关联的,所有的矛头都指向股权分置问题的解决。简言之,股权分置改革,其战略的意义,是在于股票价格的合一和吸引新的资金进入,提升股票市场的筹资功能和投资价值。

试点方案的具体进步主要体现在两条:第一条是对目前流通股含权的正式确认,流通股的跌价损失可以得到部分或者全部的补偿;第二条是规定非流通股转为流通的期限限制,设计了相当于非流通股股东“期权激励计划”的制度,从而提高了非流通股股东或有操纵的成本。但是试点办法还是留有許多未决事项。其中最重要的一个问题就是如何避免试点过程中“劣质上市公司驱逐优质上市公司”的现象普遍发生。

所谓“劣质上市公司驱逐优质上市公司”现象,就是劣质上市公司会非常愿意去挤股权分置改革试点的快车,而优质上市公司往往因为价值的低估和控制权的通过,并没有明确的意愿设计和行使股权分置的解决方案。优质上市公司的投资价值,并不会因为股权分置改革方案而改变,其中有些优质的上市公司,甚至愿意回购流通股。

我们先来剖析一个普通上市公司股权分置改革的博弈过程。以某公司为例,其转增后的非流通股数量为5.2亿股,转债全部转股后的流通股数量为2.32亿股。如果按照流通股股东每10股获得2.5股非流通股的送股方案,假定分置改革后的理性价格下跌20%的话,那么流通股股东刚好一分不得,而非流通股股东获取了25亿左右的股权增值。只有当每10股送5股的时候,流通股股东可以获得20%的净收益,非流通股股东获得65%左右的净收益,初步体现双赢的特征。

这里面非常重要的一个概念是“理性价格”。试点复盘后一开始的价格,具有“炒新”的热度,因而很有可能不是一个有效的价格。按照总股本和2005年均价计算的加权市

关于受理企业年金基金管理机构资格申请材料有关事项的补充通知

各有关机构:

企业年金基金管理机构资格申请工作拟于2005年5月16日开始受理,现将有关事项补充通知如下:

1、受理申请地点:北京市东城区和平里南街5区18号龙绍衡大厦812房间。

劳动保障部基金监督司

二〇〇五年五月八日