■ 股民之声 | Voice

创业板 我们充满期待

随着《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》公布,经过十年筹备的创业板终于要启动了。对此,我们充满了期待。

我们期待创业板的诞生,能为股市带来新鲜的、充满活力的血液,为广大投资者增加有益的投资渠道,让更多的投资者分享中国经济发展和中国企业成长的成果。

我们期待在创业板市场上,有更多的真正具有成长性和发展空间的创新企业,让投资者有更多的收获。以往许多优秀的创新企业,由于国内缺少上市渠道,只能绕道美国、香港等市场上市。现在创业板开设,为这些企业融资、成长提供了良好的土壤。所以,我们期待国内优秀的创新企业,充分利用好创业板市场,通过这个市场,发育壮大自己,同时让广大投资者获得好的收成。

当然,我们也期待在创业板的创建过程中,监管者、中介机构能把住关、管好门。创业板因为门槛不高,主要是看企业未来发展的潜力,所以它是比主板风险更大的市场。但只要有关各方共同努力,创业板就一定是个充满活力的市场。

我们还期待所有的创业板参与者、投资者共同爱护这个市场,珍惜这个市场,让创业板市场始终走在健康良性的轨道上。(徐惠芳)

■ 友情提示 | Reminder

警惕非法证券活动新动向

2008年以来,我国非法证券活动蔓延势头得到有效遏制,新增投诉量明显减少,以前发生的非法证券活动进入集中处理期。从投诉和处理的案件来看,非法证券活动的行为方式和特征发生了若干新的变化,值得投资者和证券监管部门警惕。

花样翻新

除传统非法咨询和非法销售原始股以外,非法证券活动的行为方式出现了若干新动向。一是随着大小非解禁成为市场关注的热点,一些地方出现了以低价兜售大小非解禁股为名,收取大小非解禁股配售定金的非法证券活动;二是在发行审核过程中,一些非法证券机构冒充通过证监会审核的公司,编造虚假网下配售新股信息,诈骗投资者认购新股款项;三是在国内投资渠道有限的背景下,黄金现货和期货非法交易盛行,先后爆出多起非法经营黄金现货或期货的大案;四是由于港股直通车未开通,一些非法机构秘密代理开设境外证券期货交易账户,投资港股、恒生指数等境外证券期货,或者从事非法炒汇活动。

迷惑性增加

为了骗取投资者信任,逃避相关部门打击,非法证券活动的迷惑性和欺骗性日益增加。

一、有非法证券机构租用高档写字楼为办公室,故意渲染与监管部门的密切关系,蒙骗不明真相的投资者,掩盖非法销售原始股的真实目的。

二、具有证券从业资格的人员受利益驱使,主动参与非法证券机构的非法经营,客观上增加了非法证券活动的欺骗性。

三、非法证券机构利用毕业生就业压力,诱骗毕业生参与非法证券活动,增加了某些非法证券活动的"技术含量"。

四、具有政府背景的股权托管机构为投资者出具所谓的股权托管证,或者本应承载社会公信力的律师为投资者出具股权信托受益权见证书,表面上增加了非法证券活动的"合法性"。

五、非法证券机构利用电信部门提供的虚拟电话业务、免费服务热线和呼叫转移服务,制造公司实力强大的假象迷惑投资者,隐蔽非法证券机构的真实地址从而逃避打击。

六、非法机构在媒体上发布投资广告,或者在电视频道开设股评节目,投资者出于对证券信息发布媒体或电视台的信任而上当受骗。

七、非法证券机构将传销模式引入非法证券活动领域,非法证券活动的受害人利用亲属和朋友的信任,最终沦为非法证券活动的参与者。

八、非法证券机构大多伴有虚假出资、虚报注册资本、抽逃出资等工商登记不规范行为,即使被查处也很难弥补投资者的损失。

若干建议

为了进一步打击非法证券活动,保护广大弱势投资者的合法权益,建议:

一、加强对股权托管中心、律师事务所、房屋租赁机构等市场中介机构的监管,避免投资者因信任政府批准设立的产权交易中介机构或者本应具有社会公信力的律师事务所等机构而上当受骗。

二、加强对报刊、电视、电台、网络等媒体广告发布的管理,增强信息发布媒体的责任,避免无证机构发布虚假广告,压缩非法证券活动以广告的方式扩大影响的范围。

三、加强对高校毕业生就业指导,提高求职者的法律意识,避免求职者被动参与非法证券活动。

四、严格工商登记审查程序,加大对公司设立登记事项的审查力度,阻止非法证券机构的设立。

五、鉴于非法证券活动往往涉及若干地区,打击非法证券活动除加强同一地区不同部门的协调配合外,还应加强异地不同部门之间协调配合和信息共享。

六、充分发挥反洗钱机构监控资金流向的优势,通过资金流向异动及时发现非法证券活动线索,防止其进一步蔓延并扩大损失。

七、证监会、证券自律组织和市场中介机构多方参与投资者教育,引导投资者树立正确的投资理念,增强投资者的风险意识与辨别能力,提高投资者对非法证券活动的免疫能力。(舒细麟)

深交所创业板投资者教育专栏

创业板投资中需要特别注意的问题

□深交所投资者教育中心

什么样的投资者适合参与创业板市场投资?

"一个有足够知识准备的投资者,才是真正受保护的投资者"。投资者在决定参与创业板市场交易前,一定要对自己的风险识别能力和风险承受能力作出审慎的判断,要明白创业板市场的风险特征和创业板上市公司的特性以后再参与,要关注创业板市场的风险提示。

在创业板上市的企业多处于成长期,规模较小,经营稳定性相对较低,总体上投资风险大于主板,因此更适合于那些具有成熟的投资理念、较强的风险承受能力和市场分析能力的投资者。在创业板市场建设过程中,有关部门十分重视对投资者适当性制度的研究和安排,要求证券公司向投资者充分提示投资风险,"把适当的产品卖给适当的消费者"。

"要投资,先学知","投资知多点,理财更轻松",这些是广大投资者应牢记的投资法宝。入市前,投资者应学习相关证券知识和规则,充分考虑自身的资产状况和风险承受能力。

投资者需要注意的主要风险和事项

创业板是一个全新的市场,其上市公司的特点和市场规则安排等都与主板有不同程度的差异,并且市场风险相对高一些,投资者在入市前需尽量了解创业板市场的各种风险。以下几种类型的风险值得投资者重点关注:一是公司经营失败或其他原因导致退市的风险;二是上市公司、中介机构的诚信风险;三是股价大幅波动的风险;四是创业企业的技术风险;五是公司价值评估的风险;六是交易规则改变及停牌带来的风险;七是投资者盲目投资及违规交易的风险。

针对以上的风险因素,投资者应注意以下几点事项:一是入市前必须认真阅读并签署《创业板市场股票投资风险揭示书》,此目的是提请投资者从风险承受能力等自身实际情况出发,审慎参与创业板市场股票投资;二是监管机构要求券商强化客户管理和服务工作,对投资者风险承受能力进行综合评估,对此,投资者应积极配合券商的管理,同时要求证券公司详细讲解创业板的知识、交易规则和特殊风险等;三是监管部门正积极构建层次丰富、形式多样、覆盖面广的投资者教育体系,力争做到"把风险讲够,把规则讲透",投资者可从多种渠道去认识、了解、熟悉创业板的各种相关规则和知识。

如何判断创业企业的价值

一、投资创业板上市公司不一定都会获得高收益。

首先,投资者应该了解,上市公司价值的判断没有一个单一的、确定的标准,对创业板上市公司来说,主要应关注公司是否具有持续成长能力。一般来说,可以考察企业所拥有的技术、经营模式和经营理念是否先进或者独特,管理层的整体素质如何,企业所在行业的整体发展趋势以及企业在行业中所占的地位等等。

其次,投资者应该认识到,没有任何一个股票市场能够保证购买股票会获得高收益。创业板虽然定位于高成长性的创业企业,但这并不代表所有在创业板上市的企业都会获得高成长。企业的发展受内外部诸多因素的影响,一些企业上市后获得资金支持,迅速发展壮大,投资者会获得高收益。但也有一些企业被市场所淘汰,从而导致投资者的损失。此外,证券市场具有自身的运行规律,即便是发展良好的企业,其股票也不会只涨不跌,证券市场本身的波动也会造成投资者的损失。

二、创业企业的估值与传统企业有区别。

在判断创业企业的价值时,我们要重点关注其不同于成熟企业的一些基本特征,如高成长性,往往具有非线性成长的特性,具有较强的活力和适应性,自主创新能力强,人力资本的作用突出,对股权融资的依赖性较强等。创业企业,特别是创新型企业从企业形态、业态等方面看可以说是千差万别,许多企业往往创造了全新的企业盈利模式和企业生存法则,大多数情况下其定价也没有可用的参照系,总体上讲,对其进行准确估值是非常困难的。

创新型企业的价值将更多地取决于其所具有的核心竞争力,但这种判断需要更高的专业性要求,并更多地取决于投资者的偏好以及当时的市场形势。所以,对创新型企业的估值要特别注意其与传统企业估值在以下几个方面的区别:一是需要准确、全面把握创新型企业高投入、高风险、高收益的特点;二是创新型企业的技术、市场环境可以说是千差万别和瞬息万变,传统的以未来现金流贴现为主的估值方法往往无法处理,我们需要有"动态"的思维;三是高科技企业的发展历史相对较短,往往缺乏历史数据,并且技术千差万别,很难找到行业、技术、规模等相近的可比企业,使得对业绩的预测和推断相对困难;四是高科技企业的非线性发展规律,意味着很难根据企业现在的盈利来计算盈利增长率,如果仅仅使用传统的市盈率估值方法显然是远远不够的。

对创业企业的估值是投资创业板的难点和关键点,投资者一定要审慎分析,理性判断,在合理估值的基础上,谨慎参与创业板市场交易。

■ 思考与建议 | Suggestion

证券分析师需具备八大素质

□国元证券研究中心副总经理 刘勘

分析师在证券市场上从事证券业研究工作,这是一个高智慧、高风险行业,要求参与者不但具有理论根基和实战经验,还要有强烈的事业心和敬业精神以及高度的责任感和使命感。

证券分析师时刻面对着纷繁复杂的对象:一方面是证券市场上的海量信息,包括一些错误信息和鱼目混珠的建议;另一方面是证券市场上不同层次的投资群体,他们的需求甚广而又具体,差异又较大。而分析师对股市的影响往往立竿见影,形成市场口碑效应也非常直接,这就要求证券分析师调动自己全部的知识积累和智慧,独立思考,去伪存真,提炼出有价值的投资策略或建议。因此,证券分析师在证券市场上的职责是重大的,任务也是非常明确的,所以证券分析师要具备8种素质:

一是广博,能广泛博取并占有大量高质量信息,眼观大局,前瞻性强;二是深度,在涉及到的领域能够专注、独立研判,提炼出真知灼见;三是客观,思维理性并且思路清晰,不带任何情感因素;四是发现,具备创造性发现能力;五是观察,勤奋学习和思考,有充分挖掘、获得细节的能力;六是纪律,组织和制定计划并果断执行;七是目标,持之以恒,矢志不渝;八是灵活,逻辑辩证,因势而变,乐于变通。

与此同时,还需要有三个基本条件(下文第一、第二、第三项)和两个必要条件(第四、第五项)。

第一个条件:具有宏观经济理论知识,懂得并有效收集处理与金融市场尤其是证券市场相关的利率、汇率、通货膨胀率、就业率、GDP增长率、财政收入和国际收支状况、国民经济综合景气指数、居民消费物价指数(CPI)、社会商品零售价格指数、各个行业生产资料价格指数、各种消费信息指数以及市场预测心理状况等信息,从而作出现在或未来一段时间内,经济运行趋势或方式的科学合理的分析和判断;根据经济运行态势,探讨管理层可能推出的财政货币调控政策,或是对单个行业具有指导性的措施;分析它们会对证券市场趋势产生什么作用,其力度大小、大概提前或者滞后多长时间,力求把握证券市场演绎趋势或波段,尽量避免犯方向性错误而误导投资者。也就是说既要懂经济金融,又了解证券市场。

第二个条件:具有投资学知识,善于对实体经济投资项目进行调查研究、考察筛选和论证,能够在上市公司公布的众多投资项目中,挑选出成功概率大、投资周期短、利润最大化、风险尽量小的项目,从而引导投资者理性投资。从业者最好有在银行或者信托公司和其他投资公司工作的经历。

第三个条件:具有会计学、审计学和法律知识,能对年度报告、中期报告、招股说明书中的财务指标和数据,进行多方面的对比分析,有识别"数字游戏"和剖析其水分大小的能力,不被虚假财务报表所迷惑。了解我国控制金融风险和证券发行、承销交易的有关法律体系,熟悉证券市场法律制度基本框架。

第四个条件:通晓证券市场有关技术分析的理论和知识,具有较强的综合技术分析能力,并能在此基础上,依据我国现阶段证券市场运行特点有所创新,形成一套独特而有效的证券市场技术分析方法。与此同时,还要有广交朋友的能力,增加高质量信息渠道。

第五个条件:经历过几次股市牛熊交替运行的洗礼,积累了第一手丰富的、有价值的实践经验,心理综合素质较高,对证券市场有悟性,很敏锐,能够始终保持冷静而清晰头脑,养成独立思考的习惯。除此之外,还要有做客户心理医生的能力,能帮助客户克服心理障碍,稳定心态。

以上五个条件是一个证券分析师执业的条件,也是一个证券分析师的综合素质。如果具备条件越充分,其本身素质、智慧和能力就越高,那么提供给证券市场投资者的"知识产品"——证券分析研究报告质量就越高,价值就越大。

■ 热线直通 | Hotline

好奇怪的大宗交易

□周 华

我是一位普通投资者。我偶然看到了大宗交易降低门槛的信息,其标准我刚好能达到,不禁跃跃欲试。我查阅了近来的大宗交易记录,低于当日收盘价10%左右的成交比比皆是,虽然看得出大宗交易每天的成交笔数不多,但我想我要在价格上作些让步并且经常参与也许有成交的希望(其实这只是普通二级市场的思路)。所以,我对通过大宗交易买到比市价便宜的股票还是充满了期待。

次日我通过所在的营业部发出了我的第一份大宗交易买入申报。申报发到营业部后,对方问我是否有交易对手,我这个普通人当然没有了,于是他们说这种情况通常成交的可能性极小,问我是不是坚持发出申报。我想手续都办了,就算不成交,也没什么损失,还是尝试一下好。下午3:30,果然没有成交,我也并不感到意外。

令人意外的是从此我的电话开始繁忙了,从当日傍晚6:00左右陆续接到许多电话,有报社记者,有我潜在的交易对手(很少),只是潜在的交易标的都不是我需要的,但更多的是想成为我和交易对手的中介,再有就是骗子(我猜测),他们称有优秀上市公司未解禁的股份,希望脱离大宗交易平台,另行交易。这些电话让我认识到了大宗交易的复杂性,渐渐打消了参与的念头。但出于好奇,我还是经常查阅大宗交易记录。起初看到一些成交记录,很是不解,比如这两笔(见后表)。

我们知道,买方参与大宗交易的目的是为降低交易价格和交易费用,其价格往往能低于市场价格是由于投资者出于对上市公司股票流动性的顾虑,也就是说由于卖方担心自己卖出的股票数量过多,在当前市价一时不能全部成交,为了迅速达成交易给予买方一定价格补偿。而以上2笔交易就比较奇怪。首先说工商银行,这是超级大盘股,流动性一流,仅470.83万股没必要担心在3.9元上下不能全部成交。3.9元不行,3.85元总可以吧?而它竟折价0.42元!这对卖方而言可是百分之十几的损失啊!其次看建设银行,这也是超级大盘股,它的成交价居然高过当日收盘价0.45元!区区71.9万股不算什么啊!建行每一个价位的卖单量都不小,其多数都能超过几十万股,这买家也太着急了!这回可是百分之十几的损失啊(买方)!显然,以上例子中的第一笔交易折扣太多,脱离了市场;而第二笔交易,买方脱离了大宗交易的目的——降低交易价格。当然这两次的交易可能事后看不合逻辑,当时有其合理的原因。比如,买建行的人听信了小道消息,以为次日要出重大利好,而他又错过了下午3点的买入时机,只好通过大宗交易在3点以后高价买入了。而卖工行的人同样听信了小道消息,以为次日要出重大利空,而他又错过了下午3点的卖出时机,只好通过大宗交易在3点以后低价卖出了。

然而,类似这两笔交易的情况不时会出现在大宗交易的记录中,我开始的不解在接到一系列电话后似乎有了答案。比如,一天一个人打来电话说:"我们有很多股票不知您有没有兴趣?可以按比前收盘低很多的价位在大宗交易平台上交易。在大宗交易的同时您要给我们一定数额的现金。当然,数额只是交易价和市价差额的一部分……"现在我们来分析一下来电话的这个人:首先他应该不是个人投资者,不然通过大宗交易平台完成交易既简单又方便,不会有私下现金交易作补充的要求(这很可能增加风险,如假币)。因此主要有三种可能:中介、骗子或卖方机构有关联的人员。现在我们逐个分析:他有可能是中介,帮助买、卖双方在大宗交易平台成交,并索要一些现金牟利,但其成交的价格应该是同时取得买卖双方认可的符合逻辑的价格(所以这种假设解释不了前面例子及类似的交易行为);这个人是个骗子,他谎称要和对方进行价格极其优惠的大宗交易,同时索要现金(差额的一部分),在取得对方信任后,约定对方先付现金,而后双方进行大宗交易,在对方付出现金后,其立刻消失,交易终止(因为最终没有成交,只是诈骗,所以也解释不了前面例子中及类似的交易行为);他是和卖方机构有关联的人员,这些机构在大宗交易过程中以机构的损失换取个人的利益(这样就能解释前面例子及类似的交易行为了。虽然不能肯定,但符合逻辑)。

有了以上经历,稍加分析不难看出,不管是哪种假设成立,都说明目前大宗交易过程比较复杂,并让人怀疑这里的一部分交易有违三公原则、有违证券法及一些其他法律,需要市场管理者及时采取必要的措施。

交易日期	证券代码	证券简称	成交价格	成交量	成交金额
2009-03-05	601398	工商银行	3.48	470.83	1638.49
2009-02-18	601939	建设银行	4.7	71.9	337.93

(工商银行3月5日二级市场收盘价3.90元,建设银行2月18日二级市场收盘价4.25元)

■ 一心信箱 | Mailbox

基金问答

问:前不久国内第一只可分离交易型基金获批,这是一只什么样的基金?

答:国内第一只可分离交易型基金——长盛同庆可分离交易基金日前获得证监会批准。该基金是长盛基金与深圳证券交易所利用成熟的LOF平台,采用可分离交易模式的创新设计,探索推出的新型分级型基金产品。该基金最大的特点在于,投资者认购的基金在基金合同生效后将自动分成两类份额,两类份额分别在深圳证券交易所采用不同交易代码上市交易,一类份额在三年封闭期间具有相对稳定的收益,另一类份额在三年封闭期间享有杠杆收益,并同时承担相应风险。

问:什么是可分离交易?可分离交易的优缺点有哪些?

答:可分离交易是指一只基金在上市后,分离为风险收益特征不同的几类份额进行交易,从而对基金的风险收益进行重新分配。

可分离交易是实现收益结构化的一种方法,其特点是通过一只产品实现了不同的风险收益特征,为投资者提供更加灵活地满足其不同风险收益需求的投资方式。

问:什么是结构化?除了分离交易,还有哪些结构化的方式?

答:结构化实际上是风险收益的结构化。结构化常见的做法是将一个中等风险、中等预期收益的理财产品分解为两类,一类是高风险、高收益预期的产品,另一类是低风险、低收益预期的产品。

实现结构化的方法有多种,比如像瑞福分级那样分开募集、合并运作的方式。不同风险偏好的投资者分别认购瑞福优先和瑞福进取两个产品,二者享受不同的收益和风险,从而实现杠杆性。长盛同庆的特点在于针对同一投资者进行结构分级。通过"可分离交易"的创新性设计,使得一只基金同时拥有了"低风险份额"和"杠杆投资份额"两类风险收益特征迥异的交易份额。

问:国际市场上结构化产品的现状如何?

答:在成熟金融市场中,结构化基金是重要的投资品种之一。据资料显示,目前美国52%以上的封闭式基金都或多或少地采用了结构性杠杆。

问:国内有哪些结构化基金和结构化投资产品?

答:目前,国内的结构化投资产品有瑞福分级基金、马钢分离交易可转换债券和刚刚获批的长盛同庆基金等。总的来说,国内市场上的结构化投资产品还比较少,风险收益特征还比较单一,投资者个性化投资需求远未得到满足。

问:推出可分离交易基金的初衷是什么?对市场、行业和投资者会有哪些好处?

答:推出可分离交易基金,是为了更好满足基金投资者对不同风险收益特征的需求。

对市场来说,丰富了市场上的产品品种,为投资者提供了更多不同风险收益特征的选择,会在一定程度上提高市场的效率和活力;对行业来说,通过可分离交易的设计,为未来的基金创新提供一条可行的思路,将推动中国基金业的发展成熟;对于投资者来说,针对一只基金有了更多的投资选择,可以根据自身的风险承受能力和未来市场的走势,灵活地在低风险、杠杆超额收益、长期投资收益之间进行选择。(长盛基金客服中心)