

## ■ 股民之声 | Voice

## 对操纵者仅限制交易还不够

上周五,深交所对存在重大异常交易情况的“解某”账户实施了为期三个月的限制交易措施。导致深交所强制措施的起因是,创业板上市以来,上海商城路某营业部的“解某某”账户,多次在创业板“吉峰农机股票交易”中以大笔申报、高价申报等方式拉抬股价至涨停,涉嫌蓄意影响证券交易价格”。但我认为,对操纵股价者,仅限制交易还不够。

创业板第一牛股——吉峰农机上市以来一直没有消停过,短短一个月,股价从28.5元一口气拉到96.5元。目前,创业板28只股票平均市盈率达145倍,而“吉峰农机”的市盈率最高达291倍,如此牛气冲天的后面却蕴藏着巨大的市场风险。

“中国的可爱投资者不愿意花90元钱去买一张华谊兄弟的电影票,却愿意花90元去买一股要210年后才能收回利润的华谊兄弟的股票”,调侃的背后是让人们感到有些小盘股严重脱离了基本面,被人为操纵成了庄股,倘不加以打击,最终受害的是广大的中小散户。诚然,单凭解某一个账户是不能操纵狂拉股价的,他一定还有其他联手坐庄的同党。于是,深交所还锁定了其他多个异动账户,正在对其进行调查,对涉嫌违法违规的,将报中国证监会查处。这就表明了对操纵股价的庄家,仅仅限制交易还不够,还应依照法律,课以重处。

近期以来,证券市场违法违规现象有所抬头,内幕交易案件增多,操纵手段花样翻新,严重扰乱了市场秩序,损害了广大投资者利益。证监会近日重申就内幕交易和市场操纵案件进行调查及加强打击力度。我认为,证券执法部门还要积极研究更好地配合公安、司法部门共同建立适应我国资本市场需要的执法协作体制,加大对证券违法犯罪行为的查处力度。坚持以事实为根据,以法律为准绳,严格依法处理。(重庆 苏渝)

## 多管齐下缓解上市公司融资难

近期市场出现中国银行再融资传言,股市应声大跌。事后中行作了澄清,表明近期暂无再融资计划。出现这种情况并不奇怪,2007年牛市终结的导火索正是中国平安传出的巨额再融资消息,其最终成为压垮骆驼的最后一根稻草。一朝被蛇咬,三年怕井绳,中国的股民再也经不起折腾了。

其实中行再融资也有其充分理由。一方面,其资本充足率为11.63%,是目前三大国有上市银行中最低的,刚好过银监会所要求的10%的红线;另一方面,在明年信贷加速增长的预期下,目前资金面也有捉襟见肘之虞。因此,不难看出银行补充资本金的压力不小,通过证券市场融资也许是最快捷、成本最低的方式。但凡事都有个度。经济学中最基本的供需原理是,在一定价格下,一位消费者打算购买的产品或服务的数量,是一个动态平衡的过程。当供给增加,最终会使得价格下跌。股票市场同样是服从供需原理的。在目前情况下,如果不看市场的承受能力,只顾自身需要盲目增资扩股,必将打破供需平衡,破坏目前来之不易的投资环境。

上市公司应该跳出紧盯A股二级市场的单一思路,通过多种渠道来解决融资问题。如可以面向特定对象定向增发来解决当前的困境,比如说社保基金就是一个非常不错的选择。这样可以在不减少目前市场资金量的前提下缓解资本充足率的压力。其次,分红转资本也是一个不错的选择。以中国银行为例,按照2009年净利789亿元的业绩预测,50%派息率不变,股息将达394.5亿元,如果资金直接补充资本金,可使中行资本充足率提高0.75个百分点。再次,应考虑把H股市场作为新的融资渠道,吸引更多有志于投资中国内地企业的战略投资者,改善资本结构。当然,适度从A股二级市场融资也是可以的,这也发挥了其合理配置资源的功能。总的来说,多管齐下总比把宝押在一个地方要保险得多。

充分的流动性是股市的根本,资金是股市的血液。希望上市公司多从改善自身基本面着手,从回报中小股民着手,促进市场的造血功能,而不应该杀鸡取卵,为解一时之需而成长久之痛。(上海 张俊)

## 保护基金用途不妨再宽一点

从2005年开始,监管部门为了保护证券市场投资者,设立了证券投资者保护基金。这个基金明确,其用途是证券公司被撤销、关闭和破产或被证监会实施行政接管、托管经营等强制性监管措施时,按照国家有关政策规定对债权人予以偿付;也就是说,这个基金是处置证券公司出现问题时,赔偿投资者的资金。基金的资金来源是从证券交易所收取交易经手费、证券公司收入的0.5%到5%以及申购新股、可转债等资金在冻结期内的利息收入等等。

近三年来,证券投资者保护基金达到了什么样的规模?其运作到底怎么样?根据近三年来市场交易情况以及IPO情况看,这批资金规模不应该是很小的一个数目。但由于信息不很透明,基金运作对所有的投资者来说都是个谜。

应该看到,三年前,证券公司尚不规范,加上所有的投资者资金都是以保证金形式存在证券公司,所以,设立这个保护基金是非常必要的。而且,从实际情况看,当时确实有一些证券公司由于没有分业经营,盲目炒股,以及挪用投资者保证金,造成了投资者损失。为此,在防范证券公司风险,保护投资者利益方面,证券投资者保护基金确实是个保障。但如今,绝大多数证券公司已经成为规范性公司,证券公司自营和代理业务已经分离,更重要的是,投资者资金都实行了第三方存管,证券公司的风险,对投资者的影响已经大为减小。证券投资者保护基金对投资者的保护功能,已经大大降低。因此,我们应该为证券投资者保护基金增加并扩大保护范围。

从现在看,由于证券市场扩大以后,出现了新的问题,新的风险,而这些问题和风险,客观上造成了并不是投资者投资行为造成的损失,这种损失也应该由投资者保护基金来弥补。另外,证券投资者保护基金还可同政府其他部门协调,在证券市场出现非理智行为和非系统风险时,作为稳定市场的引导资金,以平准基金的模式来保护投资者利益。

证券投资者保护基金来自于民,也应该用之于民。(上海 陈奇)

## ■ 一心信箱 | Mailbox

## 公司执照被吊销

## 法人股可划转至实际出资人

## 读者来信:

我们是上海的中小投资者。1994年我们多人投资人民币260万元以公司法人的名义,参与拍卖行法人股的竞拍,以公司的名义投资认购了A、B、C系列上市公司的法人股。法人股当时未能上市流通,每年仅能享受上市公司的分红及上市公司的配、送、转增股。现随着上市公司股权分置改革的实施,我们投资的法人股经送股,价值翻了多倍。但由于公司的营业执照多年未年检注册,导致公司的营业执照被吊销,我们投资的法人股无法变现。现我们经咨询得知:将来以公

司名义抛售股票,公司要代扣代缴25%企业所得税。请问:我们能将自己实际出资以公司名义认购的法人股过户到个人名下吗?该如何操作? 上海中小投资者:刘某等人

这是典型的法人行使股权有障碍,中小投资者该如何维权盘活法人股、如何进行法律救济的问题。

我国法律规定,财产所有权是公民、法人依法对财产所享有的占有、使用、收益、处分的权益。当时,中小投资者以公司名义参与拍卖行竞拍,其购买的A、B、C系列上市公司的法人股,资金由中小投资股民实际出

资,属于中小投资股民隐名投资的性质,根据以往的成功案例可知:其股权转让依法应归实际出资自然人享有。

股民来信提到的问题,关键问题是公司的营业执照未年检注册,导致公司的营业执照被吊销,进而造成公司法人持有的法人股行使权益受限。而且因为公司未年检注册,其营业执照被吊销,公司就不能通过签订《股权转让协议》和办理公证的形式来协议转让法人股给中小投资者。

中小投资者要盘活该法人股,应聘请专业律师设置好法律文件,代理其诉讼至有管辖权的人民法

院。法院经过审理,将作出民事判决书,判决确认公司持有的A、B、C系列上市公司的法人股归各实际出资自然人所有。待民事判决书生效后,法院将作出民事裁定书、协助执行通知书至证券登记管理部门——中国证券登记结算有限责任公司上海分公司或中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司,证券登记管理部门将根据法院的协助执行通知书履行协助执行的法律义务,将法人股由机构证券账户司法划转至各实际出资自然人证券账户内。这样,个人实际出资认购的法人股,得到法院的确认

权,其股权归实际出资自然人所有,将来就不存在公司抛售股票的企业所得税问题。

实际出资自然人拿到了证券登记公司出具的《证券过户登记确认单》后,就算完成了证券过户手续。这样,股票划转至各实际出资自然人证券账户后,限售期届满,自然人就可在证券二级市场上交易买卖,投资者需承担的就是证券二级市场的税费、佣金,无需承担企业所得税。这样,就算真正意义上盘活了自己投资的法人股股票。(广东法制盛邦律师事务所合伙人 黄昌赣律师)

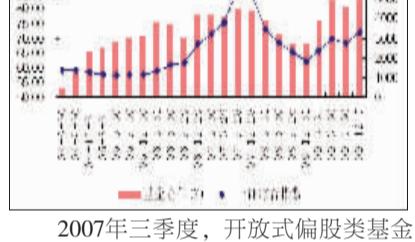
## ■ 我看市场 | Stocks

## 基金高仓位对行情上涨不利

## □东航金融 李茜

根据渤海证券的统计,至12月4日,偏股型开放式基金的平均仓位为84.53%,达到历史新高。观察历史数据发现,基金仓位达到很高水平时往往不利于行情进一步上涨。

## 图:基金仓位与上证指数走势图



2007年三季度,开放式偏股类基金的仓位达到当时的历史高点——79.76%,随后市场步入大熊市,上证指数

从6100点的历史高点下降到1664点。今年二季度,开放式偏股型基金的仓位也达到当时为止的最高点——83.22%,随后8月份市场出现了20%的调整。相反,基金仓位处于比较低水平时,往往利于后市行情上涨,例如,2008年四季度,基金仓位处于2006年以来的最低位——67.97%,随后市场进入2009年的反弹行情。

基金的高仓位暗示市场可能出现调整主要是因为,基金仓位达到很高水平后,继续增仓的空间已经不大,相反,减仓的空间比较大,这样继续流入股市的基金存量资金有限,那么只能依靠新增资金。基金的新增资金主要有两部分,一部分是老基金的净申购,另一个部分是新基金的发行。对于老基金的净申购部分来说,除了2007年投资股市,投资基金热情高涨的时候,其他大部分时间净申购变化不大。对于新基金的发行来说,虽

然有很大一部分资金来源于新基民的申购以及老基民的新增资金,但也有一部分资金来源于老基民将原来持有的基金份额然后购买新基金。因此,基金的新增资金相对于基金的存量资金来说依然比较小,不能过于依赖和指望。

近期新股发行加快,不但有大盘股中国重工发行,中小板及创业板的扩容也在加速,下周又有8家创业板公司发行。明年农行上市以及其他银行股的再融资需求也比较大。如果市场不出现大跌,管理层不会限制新股发行的速度。而且,明年是大小非解禁最多的一年,全年将有6万多元限售股解禁,解禁压力不容小视。因此,今后一段时间,资金的需求比较大。目前基金的仓位达到历史新高,基金继续增仓的空间已经不大,减仓的空间却比较大,投资者应密切关注市场保持一丝警惕。

## ■ 思考与建议 | Suggestion

## 应叫停券商“直投+保荐”模式

## □湖北黄石 皮海洲

显然可以用暴利来形容。以

上述券商为例,除了获得相应的保荐、承销费用外,其直投收益目前均超过8倍。也正是基于这种暴利的诱惑,有越来越多的券商开始选择“直投+保荐”的模式。

“直投+保荐”带给券商的利益有目共睹。但这种模式存在一个致命伤,即券商作为保荐机构的公信力荡然无存。作为保荐机构来说,在保荐企业上市的时候,理应客观公正,但当保荐机构自己是上市公司的股东的时候,保荐机构为了自身的利益,就是想公正恐怕也难以公正起来。一个明显的事实是,这些券商在直投时,往往都是以较低的价格买进股份;而在保荐上市的时候,又都竭力高估公司的投资价值,抬高股票的发行价格。

不仅如此,这种“直投+保荐”模式甚至可能涉及到权谋私、利益输送等问题,即券商用自己保荐人的特权来牟取获得所保荐公司的廉价股份,进而在股票上市后获取暴利。

因此,为维护证券市场的三公原则,切实保护公众投资者的利益,确保上市公司的质量,监管部门有必要尽快叫停券商“直投+保荐”的模式,带给当事券商的收益

## 痛下决心治理突击扩股

## □山东济南 李允峰

转让所持新增股份并在上

市公告予以披露。看来,管理层并非没有注意到这种突击扩股行为,但仅仅是采取了让上市公司股东承诺三十六个月不转让所持新增股份,这种做法还是太过宽容。因为,通过突击扩股得到的这部分股份,其合法性高度存疑,它们既不是创业者股份,也不是公司进行IPO时以高价购入的社会投资者,这些股份其实质就是凭着与发行公司的内部关系才获得的收益。

在知道上市公司即将登陆资本市场之前,通过突击扩股输送利益,这在国外市场被定为内幕交易是毫无疑问的。而如今,在国内创业板市场,这种做法却大行其道。因此,笔者呼吁管理层尽快重视和打击创业板公司上市前的突击扩股行为,严肃查处其中的内幕交易。

根据公开信息,深圳交易所上市委高度关注部分公司存在在证监会正式受理公司发行申请前六个月内进行过增资扩股或控股股东转让股份的情形,审议中对证监会正式受理公司发行申请前六个月内进行过增资扩股的五家公司,也进行过重点关注,相关公司股东也承诺自工商登记变更之日起三十六个月不

突击扩股如今有明显的蔓延趋势。在创业板的突击扩股当中,一些券商以“券商直投”的名义积极参与进来,使“券商直投”变成了地地道道的内幕交易。由于创业板新股发行市场与二级交易市场存在巨大差价,内幕交易已经渗透到了一级市场,突击扩股就是最为明显的表现。对于这种对社会、对证券市场的公平性构成挑战的行为,管理层应该痛下决心,如同决赛赛轮股份一样给予严厉的抵制。



“赤道原则”(Equator Principles)是用于确定、评估和管理项目融资过程中所涉及的环境与社会风险的金融界行业标准。已成为各国银行可持续金融运作的行动指南。

作为中国首家赤道银行,兴业银行一直秉持可持续发展的公司治理理念和发展战略,倡导人与自然、环境、社会和谐共处,致力于引入国际先进模式和经验,发展绿色金融,践行社会责任,推动环境保护和社会和谐发展。

欢迎登录兴业银行官方网站了解更多赤道原则相关内容。

兴业银行  
INDUSTRIAL BANK CO., LTD.

真诚服务 相伴成长

热线兴业: 86561 在线兴业: www.cib.com.cn 无线兴业: wap.cib.com.cn