

■ 股海思潮 | Thinking

《阿凡达》不是无相布施

□加拿大 马惠明

美国大片《阿凡达》火了。从北美到欧洲,再到大洋彼岸——中国,票房收入超过14亿美元。《阿凡达》带来的视觉震撼是一时的,对文化市场的反思则是长久的;如何使文化真正成为产业,凸显硬实力,就更耐人寻味,它关乎整个社会体系的变化。

过去一年,全世界遭遇了历史上最严重的金融危机,实体经济几乎被虚拟经济拖垮。在国际金融危机背景下,《阿凡达》的投资者反周期运作,大胆地投入了近5亿美元。电影上映以来,票房收入不但证明了制作者大胆抉择的正确,而且证明了文化产业虽然不属于传统实体经济,与金融服务业也格格不入,但它却是人们日常生活中不可或缺的,是能够带来真金白银的产业。

其实,市场上永远没有无相布施,所有投资行为都是追逐回报的。开发新技术、创建新业态的投资行为看似无偿服务社会,实则孕育财富。当人们的收入水平提高到满足基本生活需求后,对文化娱乐的支出会大幅提升,加之数字技术发展,精神文化生产领域商机越来越大。如今3G、移动电视、网络电视等与之息息相关的行业得到空前发展,便是最好例证。

应该看到,尽管《阿凡达》诱发了一场观赏潮,IMAX影院更是一票难求,黑市票价被炒到好几百元,但中国人用于满足精神文化需求的支出依然无法与发达国家同日而语。以电视为例,我们收看电视几乎免费,人均年消费额仅为美国的1.2%。相反,美国电视完全商业化,就连相当于央视的大型电视广播公司的节目也要收费。这个事实从反面说明,在逐渐步入小康、建设和谐文明社会的过程中,精神层面的消费随时可能出现山崩一样的裂变。在新纪元的第二个10年,传媒行业将出现超出市场预期的行业性增长。

可以设想,在市场发育相对成熟的美国,一部大片上映,尚且给相关公司以及相关领域带来了收益;那么在正全面赶超世界的中国市场上,精神文化产业的商机更大,特别是有线电视、音响出版、电影演出等行业发展前景不可限量。

从近年来国内出版业平均每年增长16%、电影票房每年增长25%的速度看,我国精神文化产业的发展已经进入快车道。再以《阿凡达》现象类推,市场上经营付费频道和高清点播的天威视讯、专注畅销书和数字出版的时代出版,带有央视背景、从事影视制作的中视传媒等公司都可能演绎出中国的《阿凡达》。

本人特别关注华谊兄弟公司。这家在创业板上市的公司,占据了全国电影票房的16%,电视剧数量也位于市场前列。除此之外,华谊的赢利方式还有广告和经纪业务,国内很多大牌明星都在华谊麾下,指望他们安排档期,提供演出机会。尤其是华谊上市过程中,众多大牌导演和明星加盟持股,相信不仅仅是友情客串。他们也会像《阿凡达》的导演卡梅隆那样,追求名至实归,绝非无相布施。

■ 热线直通 | Hotline

上市公司应远离集团财务公司

□太原 卫文省

近日,参加一个有关国有控股上市公司参与大股东集团财务公司的座谈会时,听到集团财务公司的相关人员对于自身运营的赞誉,也听到了上市公司的叫好、无奈和困惑:有的上市公司因自身财务状况不佳,通过参与集团财务公司得到支持得以发展壮大,因此叫好;有的上市公司业务份额在集团中占有压倒性优势,在参股集团财务公司过程中,也为自身的资金安全担忧,甚至害怕触及监管底线;有的上市公司业绩优良,现金流充裕,面对整个集团普遍效益不佳的实际,担心参与集团财务公司后丧失独立性难以顺利运营发展,但又无力对抗大股东集团公司的强力干预,等等。笔者以为,上市公司从自身的稳健运营和长远发展来说,还是应该远离集团财务公司。

首先,集团财务公司并非以上市公司为中心,上市公司的权益得不到最大保障。我们看到一些集团财务公司在其运营管理方法中写道:为规范某某集团财务公司运营管理行为,推动企业集团产融结合,建设统一的财务金融平台,增强企业核心竞争力,实现整体效益最优化,依据《公司法》、《企业集团财务公司管理办法》等国家相关财经政策、方针以及某某集团公司有关规定,制定本办法。强调的是“集团”的整体利益,在这个集团下,上市公司的权益可谓微不足道。而作为公众公司的上市公司,还必须严格遵循《证券法》以及证券监督管理机关相关法规制度的监督,一旦上述业务触及监管底线,首先倒霉的是上市公司,首先要被处罚的也是上市公司,首先受到业务限制的还是上市公司。

其次,在集团公司框架下的财务公司中,上市公司缺乏必要的的话语权。如果一家上市公司运营不佳,在整个集团中的地位微不足道,出于大股东支持上市公司发展考虑,完全可以通过注入集团旗下其他优质资产等途径进行,安排这样的上市公司参与集团财务公司也无多大意义,反而会让大多数投资者产生质疑。同样,对于一些接近整体上市的集团公司,其上市公司业务份额在集团中占有压倒性优势,甚至超过80%,安排这样的上市公司参股集团财务公司,又不让上市公司控股,其通过借力和占用上市公司大量富裕资金支持集团其他产业发展的动机就非常明显,新的控股股东及其他关联方资金占用问题必然出现。如果受到监管部门的重拳严惩,而处境尴尬又无力投下反对票的上市公司也必然会被牵连。

最后,在参与集团财务公司的过程中,上市公司的独立性将受到严重挑战。考虑到我国绝大多数国有控股公司系通过剥离不良资产、仅仅以部分优质资产上市的实际,在国有大型集团公司的官本位思想中,上市公司其实就是集团公司的一个车间,当初上市的时候,“我”支持过你,现在“我”遇到困难,你上市公司也必须伸出援手。在这个思路下,安排上市公司参与集团财务公司,无非是为了增强对上市公司的控制,在考虑头上的“鸟巢帽”能否戴稳的时候,相信即使是上市公司派往集团财务公司的高管,在集团财务公司作出不利于上市公司的发展决策时,也会在反对票前望而却步。在这种情况下,上市公司的资金被集团公司及其关联方占用在所难免。再考虑到个别集团财务公司要求上市公司下属的厂矿均须参与集团财务公司结算体系,作为上市公司,其财务上的独立性已经基本丧失。在存款、财务、结算等等方面要害业务均被集团财务公司掌控的情况下,无论借款的条件公允与否,上市公司只能“优先”选择集团财务公司,即使能够得到优惠利率,但上市公司业务上的独立性也已基本丧失。按照这个思路,维系上市公司上市存续资格的“三分开”、“五独立”,必将在集团及其财务公司的高压下,逐步沦丧。如此,必然导致监管部门的严厉监管,直到被清除出上市公司的行列。

■ 维权进行时 | Right-Protecting

法院受理投资者诉数源科技虚假陈述案

□本报记者 鲁孝年

日前,投资者吴女士等两人诉数源科技(000909)虚假陈述民事赔偿案,已为杭州市中级法院受理。两案所涉股数为6700股,起诉金额为58000余元,由上海新望闻达律师事务所宋一欣律师、张瑜律师共同代理。两名代理律师表示,符合起诉条件的其他投资者仍可继续提起诉讼。

2008年10月18日,数源科技发布公告称,财政部驻浙办对数源科

技2007年度会计信息质量进行了检查,并对数源科技下属子公司进行了延伸检查。尔后,财政部驻浙办向公司送达了《关于对数源科技股份有限公司2007年度会计信息质量检查结论和处理决定的通知》(财驻浙临[2008]140号)。财政部驻浙办认定数源科技存在以下违法行为:(1)关联交易核算不规范,导致2006年度利润少计2,493,244.54元,2007年度利润多计925,117.10元;(2)存货跌价准备计提不规范,导致2007年度利润少计65,541.50元;

元;(3)未按规定核算政府补助收入,导致2007年度利润多计1,114,976.94元;(4)公司子公司套现发奖8万元。公司已对该事项所涉相关责任人进行了处罚;(5)会计基础工作不够规范。前述三个方面的问题,对2007年度合并报表有影响,故对公司进行行政处罚,处罚金额为人民币3万元。

根据相关法律和规定,因虚假陈述受到中国证监会、财政部等行政处罚且权益受损的投资者,可以向有管辖权的法院提起

民事赔偿诉讼,只要投资者购买了数源科技发行在外的流通股股票,并因其虚假陈述导致了投资损失(包括投资差额损失、印花税、佣金及利息),均可依法起诉,要求数源科技承担责任,赔偿损失,以维护自己的合法权益。

根据司法解释,在数源科技案中,确定虚假陈述实施日为2007年3月17日即2006年报公布日,虚假陈述揭露日为2008年10月18日即数源科技发布公告之日。因此,符合起诉条件的数源

■ 友情提示 | Reminder

未雨绸缪备战股指期货

□宁波 谢宏章

随着“开闸”日期的临近,股指期货各项准备工作正加速推进,准备参与股指期货的投资者逐渐增多。据悉,目前已有近85万户投资者开户并进行了仿真交易。新浪网调查结果显示,有超过三成的调查者打算参与股指期货。

准备参与股指期货交易的投资者须具备相应的条件,作好必要的准备。证监会、中金所日前分别发布了股指期货系列适当性规则,明确了投资者参与股指期货交易的基本要求,不仅要求投资者全面评估自身能力,审慎决定是否参与,而且须满足实名制要求,如实申报开户材料,遵守“买卖自负”原则,承担股指期货交易的履约责任。笔者认为,欲参与股指期货的投资者,还应做好如下准备:

一要熟悉相关规则。与其他金融产品一样,股指期货也有自己一系列的制度安排。从眼下正在征求意见的文件看,股指期货投资者适当性制度包括证监会规章、交易所业务规则、期货业协会自律规则等三个层面。待意见征集完毕并作修改完善后将正式发布的文件包括:中国证监会的《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定(试行)》、中国金融期货交易所的《股指期货投资者适当性制度实施办法(试行)》和《股指期货投资者适当性制度操作指引(试行)》等。

1月19日,中金所又就交易规则及其实施细则等8项实施细则的修改稿和沪深300股指期货合约等向社会公开征求意见,待意见征集完毕并作修改完善后也将正式发布。这些系列配套文件出台后,投资者要及时学习,认真领会,在掌握相关规则的基础上再行开户和实盘操作。

二要办理开户手续。开户时,投资者先要通过期货公司的综合评估。届时,期货公司会对投资者的基本情况、相关投资经历、财务状况和诚信状况等方面进行适当性综合评估,在此基



CFP图片

础上确定投资者是否适合参与股指期货交易。从分值设计来看,综合评估满分为100分,按照规定,期货公司不得为综合评估得分在70分以下的投资者申请开立股指期货交易编码。

投资者在参加综合评估时有一些讲究:在投资者的自然人特征方面,高学历和年龄适度的投资者将拿到较高的分数;在投资者的相关投资经历方面,经验丰富的投资者将更具竞争力;

在投资者的财务状况方面,主要取决于金融资产的多少,金融资产越多,获得的分值就越高;另外,在投资者的个人诚信记录方面,也有一定的分值体现。综合评估合格后,投资者在开户时还须满足实名制要求,携带身份证件等有效证件亲自办理开户手续。

三要制定操作计划。股指期货正式“开闸”前,投资者要想清楚以下问题:

——动用资金数量。由于股指期货具有专业性强、杠杆高、风险大的特点,初次参与的投资者一般不宜采取重仓出击的方式,而要尽量给自己留有余地,等经验积累到一定程度后再加重仓位。

——选择进出时机。参与股指期货,选时十分重要。一般情况下,应该在牛市或者熊市的中段、行情方向相对明确的时候进行操作,这个时期股指的运行处于持续走高或者持续走低过程中,此时操作风险相对较低。若在行情方向不明时进行操作,很有可能判断错误,造成损失,进而搞坏心态。

——确定预期目标。如果指数运行正如自己的预期,收益已达到事先设定的目标,就要果断止盈。如果判断失误,指数击穿了自己的“底线”,也要严格止损,切忌患得患失。

此外,投资者还要增强风险意识,做好风控准备。除了事先想清楚亏了怎么办,盈了又如何外,还要尽量给自己多加一些保险。正在公开征求意见的制度安排中,专门对法人投资者作了特别规定:净资产不低于人民币100万元,并具有相应的决策机制和操作流程。这一特别规定,特别是“决策机制和操作流程”的规定,充分体现了按计划操作、风险可控的原则,因此,笔者认为,对于稳健的散户投资者来说,从风控角度出发,这一点同样值得效仿和借鉴。

四招防范股指期货风险

□重庆 苏渝

投资大师巴菲特说:投资第一是安全;第二还是安全;第三是牢记前两条。作为一个散户,你要投资股指期货?那就更应充分了解股指期货的风险,牢记安全第一。

股指期货的三大风险

基差风险。基差是指股指期货当时的现货价格与交割日的期货价格之差,可分为买入基差和卖出基差,与买期保值和卖期保值互为反方向。即买入期货的同时卖出现货称为买期保值,它们之间的价差称为卖出基差。

现货价格与期货价格走势大体是相同的,这是套期保值得以实现的前提,但走势相同不等于价格变动幅度相同。

在实际操作中,由于基差变化不一致,使操作结果不是稍有盈余就是小有损失,为避免基差变化带来的损失,可按一定基差买卖现货进行保值。从本质上讲,基差反映着货币的时间价值,一般应维持一定区间的正值(即远期价格大于近期价格)。但在巨大的市场波动中,有可能出现基差倒挂甚至长时间倒挂的异常现象。基差的异常变动,表明股指期货交易中的价格信息已完全扭曲,这将产生巨大的交易性风险。

标的物风险。股指期货交易中,标

的物设计的特殊性,是其特定风险无法完全锁定的原因。股指期货由于标的物的特殊性,使现货和期货合约数量上的一致仅具有理论上的意义,而不具有现实操作性。

因为股票指数设计中的综合性,以及设计中权重因素的考虑,使得在股票现货组合中,当股票品种和权重数完全与指数一致时,才能真正做到完全锁定风险,而这在实际操作中的可能性几乎为零。

交割制度风险。股指期货采用现金交割的方式完成清算,相对于其他结合实物交割进行清算的金融衍生产品而言,存在更大的交割制度风险。如在股指期货交易中,百分之百的现金交割,而不可能以对应股票完成清算,假如没有足够的保证金,就有可能暴仓。

防范风险有四招

一是熟悉期货交易规则、期货交易软件的使用以及期货市场的基本制度,控制由于对交易的无知而产生的风险。

特别是习惯做多股票的交易者,要学会做空,不能在不考虑价格和时间这两个因素的情况下,执著于只做多头。

二是进行仓位和止损控制。每日

结算制度会带来短期资金压力,投资者要学会抛弃股票市场满仓交易的操作习惯,控制好保证金的占比,防止因保证金不足被强行平仓的风险。

不可抱侥幸心理硬扛或在贪婪心理驱使下按自我感觉逆趋势加仓。

三是做好合约到期的风险控制。由于股指期货存在到期日,投资者一方面要把握股指期货合约到期日向现货价格回归的特点,另一方面,要注意合约到期时的交割问题。

四是坚持纪律,不能把套期保值做成投机交易。套期保值者要根据自己的资金状况或股票投资规模制定相应的套期保值计划。套利者一般是风险厌恶者,其追求的是资金的稳健增长,不可一时冲动改变自己的投资策略进行单向的投机,导致押注似的盲目下单。

股指期货交易的风险和收益是成正比的,期货的风险不可小视。股指期货以股票指数为标的物的期货合约不涉及股票本身的交割,其价格根据股票指数计算,合约以保证金交易,以现金清算形式进行交割。它的特点是高回报、高风险,既能一夜暴富,也可能一夜归零。如果不了解这一点,真的会死得很惨。有的散户认为它是新生事物,想当然地认为会逢新必炒;也有散户认为股指期货和股票一样,万一卖了就“死了都不卖”,总有机会解套”。这些想法都是认识上的误区,散户在参与股指期货之前,一定要对这一新业务进行全面了解。

■ 读者话题 | Communication

适当性制度利于保护中小投资者

□九鼎德盛首席证券分析师 肖玉航

中国证监会近期发布《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定(试行)征求意见稿》,同时,中国金融期货交易所也发布了《股指期货投资者适当性制度实施办法(试行)征求意见稿》和《股指期货投资者适当性制度操作指引(试行)征求意见稿》,中国期货业协会则发布了《股指期货交易特别风险揭示》。从适当性制度的内容与条款来看,本人认为其有利于保护中小投资者。

股指期货的推出,有利于做空机制的完善,但它的风险与收益波动将较主板更大。如果大量的中小投资者进入股指期货市场,其剧烈的波动或将使得中小投资者亏损严重。由于股指期货高风险、高杠杆的交易模式,此次适当性制度中制定了三条硬性指标:投资者必须有一定的经济和风险承受能力,申请开户时保证金账户可用资金余额不得低于50万,法人投资者同时需要拥有100万元以上人民币的净资产;必须具备一定的股指期货知识,需接受相关的股指期货知识培训并通过测试;必须拥有一定的商品期货交易经验或仿真股指期货交易经历,具有至少10个交易日、20笔以上的股指期货仿真交易成交记录,或者最近三年内具有10笔以上商品期货交易成交记录。我认为,从上述要求来看,是有利保护中小投资者的。本人在研究香港创业板时,就看到其明确规定:买家自负。而从历年香港市场来看,其鲜有明显的政府救市情况出现,许多业绩平平、亏损公司要么以仙股存在,要么退市;美国市场20年来,其退市率已接近50%,这也说明其政府直接救市的情况很少发生,它主要是有完善的股价定价引导与避险机制。因此,在中国股指期货推出前期,适当提高入市门槛,实际上是对中小投资者的保护。但从中长期来看,随着股指期货运行时间与效率、投资者熟悉程度、风险承担程度等的提升,应降低入市门槛和保证金水平,为中小投资者做空避险提供交易工具。

股指期货可助推基金价值投资

□连云港 吴学安

中国资本市场突出的特点是“新兴加转轨”,发展时间短、成熟度不够,存在一系列基础制度和要素市场的缺失,需要通过持续改革和发展来优化市场结构和完善市场的功能。股指期货的推出不仅能够完善中国资本市场的功能,还为市场提供了风险管理的工具,增强了我国资本市场的竞争力与抗风险能力。而风险管理作为股指期货的主要功能,对蓬勃发展的中国基金业也必然产生重大的影响。

国内基金业突出的“软肋”是换手率畸高。业内人士认为,中国基金的年度换手率是世界罕见的,频繁的短线交易与基金长期投资理念相去甚远,且加大了基金持有人的成本,最终损害的是持有人的利益。应该说,造成基金换手率高的原因有很多,其中最重要的一个原因,就是到目前为止,中国A股市场仍缺乏真正的规避系统风险的投资工具。基金在排名、持有人各方压力下,预感市场将发生系统风险时,只能大肆抛出股票,锁定利润,规避短期风险。

股指期货推出之后,这一现象将得到大大改观。股指期货将为市场提供风险对冲工具,改变长期以来的单边市格局。当基金感觉风险要来临的时候,不必再抛出值得长期持有的股票,只需卖出与股票组合相当的股指期货合约。这样,当系统风险发生时,虽然股票组合发生了较大的亏损,但可以从期货市场中获取利润,盈亏相抵,基金净值可以基本维持不变。一旦股票市场稳定下来,再将期货合约平仓了结,让股票组合继续成长,投资利润继续自行奔跑。由此,基金等机构投资者可以很好地贯彻其价值投资理念,研究价值,发现价值,实现价值。而且,由于期货市场具有的对信息反应灵敏、市场规模大、流动性好、交易成本小等特点,基金利用股指期货规避系统风险将非常方便有效,从而能够为基金持有人带来更好的收益。

股指期货的推出,另一个“利好”就是可以使A股市场出现真正不同风格的投资基金,投资者能够更清晰地选择适合自己的投资品种。股指期货是风险交换的工具,不同基金可以通过不同的风险管理目标设定自己的股指期货的持仓比例及方向,通过在股指期货市场交换风险,基金的风险收益曲线就会有很大的区别,投资者可以按照自己的风险承受能力来选择基金品种。

股指期货的推出还将使得创新型投资品种得以产生与发展,比如以套利为主的保本性投资基金、与沪深300指数挂钩的债券型保本基金等都有可能在监管层允许后陆续出现。股指期货的推出可以为基金管理者提供解决基金同质化问题的工具,可以更有效地体现投资管理的水平。