

股民：證監應首要考慮保護小投資者

A股困局之股民篇

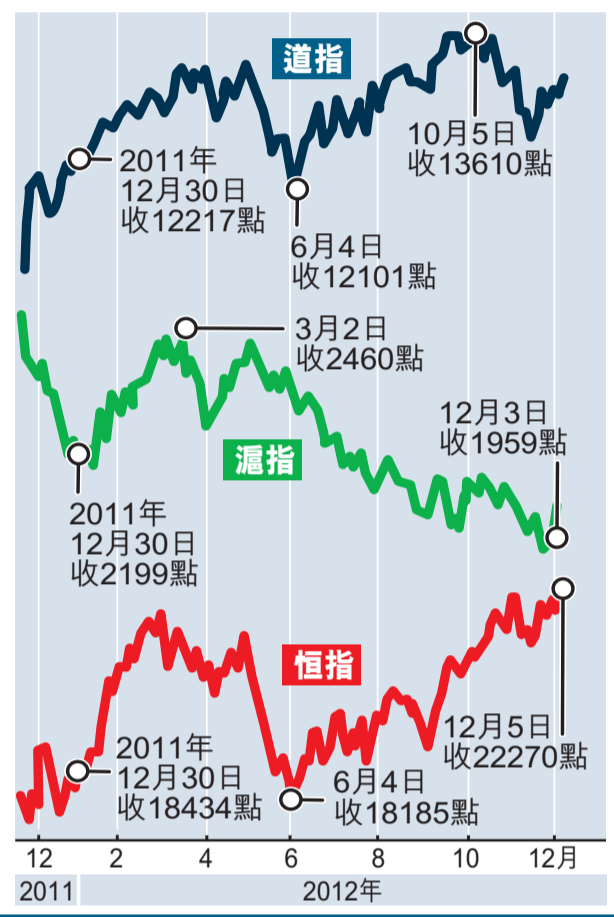
內地公布數據顯示經濟企穩回升，投資者憧憬即將召開的中央經濟工作會議推出措施保證經濟增長，令積弱已久的內地A股久旱逢甘露，上證綜指在短短3個交易日V形反彈4.12%，報2,061點。然而，對比今年來美股升7.36%、港股更升20.38%，上證綜指竟然下跌6.26%，股指又回到4年前，傷盡股民心。多位在股市中打滾的新老股民指，投資者對A股失信心，問題主要在監管層面。他們最希望的不是政府救市，而是盡快規範市場，保護普通投資者。

香港文匯報記者 莊亞權、沈夢珊

A股失「民心」 救市不如規範



恒指、滬指及道指今年走勢



作為一名金融律師，不願透露姓名的林先生認為，相對於上市公司的大股東、基金、券商等機構投資者來說，普通投資者始終處於弱勢地位。中國證監會應首要考慮保護普通股民權利。

初始制度欠缺公平

林律師指出，證券市場初始，由於長期處於計劃經濟形勢下，不懂什麼是市場經濟就是法制經濟的道理，更不懂得上市公司就是公眾公司，在整個制度設計中過分地保護大股東的利益而忽視中小股東的權益保護。在證券交易制度設定中，將保護機構投資者的利益看得很重，放任機構投資者購買證券時故意不披露倉位和買進的時間、數量，任由機構投資者任意的操控市場股價；基

金買賣證券的情況也是被故意延遲披露；近年來上市公司的大股東減持信息的披露也被故意的延遲或者含糊不清的公告。這一切的交易制度的設定，對中小股東極不利。「A股市場的分紅問題應當引起足夠的重視，尊重投資者，建立起投資有回報的市場。」

林律師表示，市場亂象需要監管整頓。近幾年，證監會有打擊不力之嫌。即使發現問題，但解決不了，使廣大中小投資者受到傷害的利益無法獲得賠償甚至無處申訴。由於中小投資者的利益得不到有效保護，使很多投資者對中國股票市場失去信心。「多年來證監會整頓市場的時候總是將監管投資者放在首要位置，這其實是錯誤的。」

林律師坦言，《公司法》及《證券法》最大的弱點在於沒有充分維護投資人的權益。「如今兩法修訂後將大小股東放在同一跑線上，但大股東仍有天然的優勢，保護普通股民權益的力度遠遠不夠。」

造假上市只罰30萬

此外，證券市場的違法成本太低：如造假上市，按照證券法規定只罰款30萬元人民幣，這樣低的違法成本，誰不願意違法？大股東或者背後實際控制

人掏空上市公司的違法成本也很低，必須將這些行為納入刑法，讓這些上市公司的高管坐牢，嚴刑峻法之後市場才能恢復原本面目。

金思維投資諮詢（上海）公司董事長兼首席執行官徐春也指，表面上看A股市場問題多多，但個人覺得所有問題都出在監管層面。「證監會從頂層設計到業務的微觀執行都在插手，這是很恐怖的。任何發達成熟市場的證監會的職能就兩個：一是制定公正、科學可執行的證券市場規則；二是確保市場的參與者或利益相關者嚴格遵守市場規則。」

政府救市適得其反

徐春表示，堅決反對任何形式的政府救市，因為這實質上是一種強權下的財富轉移手段，對市場有百害而無一利。政府要做的就是確保資本市場的契約機制在發揮作用。

「證監會、各級證監局、交易所及行業協會對市場多監少管；取消證券和證券投資基金產品發行的審批制度，以註冊制取而代之；放開漲跌停板的幅度限制到30%，直至最終取消漲跌停板制度；實行T+0交易；允許融券賣空交易由券商自主決定。這是我未來希望看到的變化。」

功成身退者：「三年不回朝」

曾在股海搏殺十多年的高先生，經歷過資產倍增，也曾在期貨市場遭遇過一夜爆倉，做過技術流，炒過基本面。「最厲害的時候動用上億元資金埋伏在一至兩隻股票裡搏殺。」2007年，收益頗豐的他在滬指漲到5,000多點時全身而退，自此遠離A股市場。已離開A股市場5年的高先生稱「現在還遠未到回去的時候」，三年內應該不會回去。

1992年，上海發售第一批認購證，高先生跟著一位「資本家後代」買了幾十本，結果賺「這輩子都夠用」的錢。在1993、1994年，他開始做糧油期貨，結果在上升途中的一次回調整理中爆倉，令「我第一次意識到，必須學習技術分析。」

至2007年，美國經濟開始衰退，他意識到美國經濟衰退將對中國經濟造成影響，當年8月A股漲至5,000多點，市場充斥看高一萬點的聲音，惟其選擇果斷清倉，退出市場。

上市公司多屬「舊中國」

儘管離開A股市場已經5年，如今已轉做投資人的高先生依然堅定看空A股。「現在A股市場的公司還是以外向型和製造業公司為主，他們代表的是『舊中國』，真正代表未來發展方向的內需型消費服務類公司太少。在中國經濟進入內需拉動的背景下，只有等這種代表『新中國』的公司大量上市，A股市場才有操作價值。」

他表示，外向型和製造業公司不景氣，最終必將拖累向其發放大量信貸的銀行股，並傳導至整個A股市場；現在很多影子銀行的資金回報率都在10%以上，遠超股市回報，資金不願也不會入市；中國利率正處於上升通道，資產價格還有下降空間，這些都對股市構成利空。

缺少做空機制削吸引力

A股市場缺少做空機制也阻礙市場發展，「很多股民害怕做空機制，甚至認為這是導致股市下跌的元兇之一。但做空機制一方面有助資金向質地優良的公司集中，助推這些優秀公司的發展；另一方面，個股沒有做空機制，基金賺錢的唯一方式就是做多，賺錢手段少，其投資回報率難以和其他金融產品相比，缺少吸引力。」

高先生坦言，惟有等「新中國」公司大量上市，做空機制進一步完善和強化，債券市場得到大力發展，為「舊中國」公司提供新融資平台，幫助他們實現兼併重組，A股市場才能吸引他的回歸。「要完成這些工作，還需要一段時間，未來3-5年繼續看空A股。」

80歲老人：新股發行價勿太高



今年80歲的阮月根，每天都會准點出現在上海張楊路一證券交易大廳，面對起伏不定的股票價格，隨時準備出手做個短差，賺點「小菜銅錢」。

「我從1995年開始炒股，總體上是虧着的，不過我對股市還是很有信

心。」阮月根的信心和「領導的關心」有一定關係。前些年，老人面對跌跌不休的股市，自己動手給國家幾位主要領導和主管部門的領導分別寫了信，反映股市存在的問題，表達普通股民的心聲。信件被轉到上海證監局，並得到證監局的肯定。「領導這麼關心股民的意見，股市就有希望。」

投資一天遊 一漲就跑

對股市未來的信心和希望，依然難掩老人對目前股市現狀的失望。「現在股票一漲我就跑，不跑馬上就會掉下來，都是『一天遊』行情。」阮月根表示，現在最希望政府做的事情，就是盡快讓社保、企業年金等長期資金進入市場。

談到A股市場目前問題，阮月根幾乎不假思索指出，大小非（即限售股）太多，打擊市場信心；新股發行太頻繁，資金面壓力太大；新股發行價過

高，大股東一夜暴富，小股民常常被套。

阮月根表示，現在新股發行的節奏不夠合理，有時動輒七、八隻新股密集發行，有時又會出現空窗期，阻礙一些績優公司上市。希望新股發行價格不要太高，市盈率最好能在4倍至5倍，讓股票價格在上市後能穩步上升。「主管部門最好採取必要措施，提高投資者的信心。」老人指著冷冷清清的交易所大廳告訴記者，當年大廳裡每天都有100多人，但現在每天只有30多人。「沒有賺錢效應，人家都不肯來了。」



職業炒家：加大信息透明度

「我最希望主管機構能加強審核力度，不讓造假公司的材料、財務報表等蒙混過關。同時加大信息的透明度，股市上信息不對稱，就意味着信息擁有方具備了掠奪別人財富的機會。」陸曉民道出心中期盼。2009年，A股市場經過大起大落之後，指數來到3,000點附近。靜候已久的陸曉民把手中所有資金投入股市。入市前，他特意拜了師，學的是價值投資。3年後，坐在記者對面的他打開自己的賬戶，一邊指着裡面清一色的負數，「A股沒有價值投資。」

陸曉民表示，從一開始他就嚴格按照老師的要求，堅決挑選基本面好、

市場生病 買一次套一次

「我相信價值投資沒有錯，一定是A股市場病了。」陸曉民開始為A股打靶，為什麼有的新股一上市就業績變臉？為什麼有的股票從不分紅還能不斷融資？為什麼總有資金能「先知先覺」在爆炒一些股票後如願而來重大利好消息的配合？回憶3年炒股生涯，陸曉民稱入市後就沒有開心的時候，只有痛苦的記憶。「第一次割肉前，我連吸了5根香煙才下定決心。」憶起當初的心痛，現在虧損「已達六位數」的他神情輕鬆，「沒感覺了，拿着就是，比我慘的人多呢。」



業餘玩家：盡快整頓市場

余長江進入股市純屬「被逼無奈」。2008年，剛剛賣掉房子的他手中擁有一筆閒錢，不甘心存銀行吃利息又苦於沒有好的投資方向，他最終選擇把資金放到「耳聞非常殘酷」的A股市場。

放寬QFII「治標不治本」

當初進入市場時，希望做長線的余先生陸續買幾隻鍾意股票。但一年後，他發現持有時間越長的股票套得越深。「這不是逼着大家都去做短線，博短差麼？」

余先生認為，現在很多人希望政府拿出更多資金救市，或者放寬QFII額度，讓更多資金進入市場，是「治標不治本」的做法。

「我更希望政府能盡快整頓市場，規範股市的遊戲規則，讓市場真正健康起來，這才是治本的關鍵。」

他坦言，正在考慮是否需要離開市場一段時間，一方面A股市場內幕交易還很嚴重，遊戲規則經常朝令夕改，股市作為企業圈錢機器的性質沒有根本改變的情況下，不會再像當初那樣堅持長線持有股票。另一方面，他不願意也沒有精力在股市中搏殺短差，「缺乏價值投資的股市已成為博取短差的賭場。」

股民心聲