



## A股透視之

# 罪A股十大罪

內地股市與經濟背馳  
資本市場全球最差

# 傷盡股民心

## 罪狀六 空喊退市 講多過做

中國人民大學金融與證券研究所所長、著名經濟學家吳曉求最近在深圳稱，A股市場發展已有20多年，一直喊要對業績差的公司實行退市，可是目前深滬兩市已有2,000多家公司，卻只有2家公司退市。許多公司儘管業績特別差，卻仍賴在市場裡，或者轉手出賣其殼資源。目前深滬市場出台規定股價低於1元退市，但是卻允許公司縮股保殼。這樣不利於市場優化和保護投資者利益。

## 罪狀七 高管內鬥 殃及池魚

上市公司在上市前一再聲稱其管理團隊穩定，但是，上市一兩年後卻出現高管內鬥，並導致核心高管出走另起爐灶，從而最終損害投資者利益。如在創業板上市的朗科，在過去3年的時間裡，其有12名高管辭去了職務。目前，其股價復權後不及當初上市時的三分之一，投資者損失可謂慘重。



■朗科在3年內有12名高管辭職。 網上圖片

## 罪狀八 禁售期短 鼓勵套現

目前，企業高管持有股東限售時間僅為一年，吳曉求認為，這明顯不利於高管們認真努力做好實業和長遠發展，而是鼓勵高管們套現，這對企業和投資者不利。今年前三季，有超過150家創業板公司出現了業績下滑，寶德股份董事嚴宇芳，在業績下滑背景下仍在11月中累計套現逾400萬元。吳曉求建議企業高管持有的股份宜延長至3年，這樣才有利企業經營和發展。

## 罪狀九 旱澇保收「芬佬」自肥



■A股投資者損失慘重，基金經理卻仍享數百萬元年薪。 資料圖片

A股獨特的現象是，儘管股市下跌投資者損失慘重，可是俗稱「芬佬」的基金經理們卻仍能拿着數百萬的年薪，過着悠哉游哉的日子。投資者損失只能由自己痛苦地承擔，並且管理費照收。2011年內地各類基金整體虧損逾5,000億元，但64家基金公司合計收取管理費288.64億元。儘管投資者怨聲載道，卻很無奈，因為他們是弱勢群體。

## 罪狀十 公司醜聞 散戶埋單

近期，酒鬼酒曝出塑化劑，並拖累整個白酒股328億元市值蒸發，酒鬼酒復牌後三次跌停，市值蒸發42億元，投資者損失慘重。上市公司的質量問題本來就是由公司負責，現卻令投資者虧損慘重並由其承擔，這是很值得質疑的問題。專家認為，中國證監會應支持投資者拿起法律武器捍衛自身權益，向酒鬼酒等公司進行群體索賠。



■酒鬼酒曝出塑化劑醜聞，復牌後三次跌停，市值蒸發42億元。

中國經濟增長居全球前列，但滬深股市卻是全球主要經濟體中，表現最差的市場，今年以來上證指數跌2.1%，表現乏善可陳。不少分析師指出，導致A股表現疲弱的原因很多，主要包括將股民當提款機、高價發行圈錢、內幕交易、鼓勵套現、基金經理旱澇保收、質量門事件損害股民等十大罪。

■香港文匯報記者 李昌鴻 深圳報道

## 罪狀一 造假上市 股民淌血

A股由於監管不到位和拉關係走后門，許多公司是通過投行、會計師事務所、律師等一起合夥包裝業績，從而達到上市圈錢的目的。這從許多公司上市前業績均增長不俗，上市後沒多久業績便馬上變臉。去年3月中旬，綠大地董事長何學葵因涉嫌欺詐發行股票罪被逮捕，成為內地首例IPO欺詐發行股票罪案例。目前許多投資者虧損過半。深圳某光電企業業務平平，上市後業績持續下滑，業內知情人士透露該公司明顯是包裝上市，欺詐投資者。



■綠大地董事長何學葵因涉嫌欺詐發行股票罪被逮捕。 網上圖片

## 罪狀二 瘋狂圈錢 IPO冠全球



■深交所IPO宗數冠全球。 資料圖片

A股公司將市場當作瘋狂圈錢的工具，除了新股圈錢外，再融資也同樣瘋狂，將投資者當作提款機。去年深成指暴跌28.4%，可深交所IPO宗數蟬聯全球第一，融資金額居全球第二。今年上半年，安永發佈報告稱，深交所IPO數量為88宗，再次位居全球之首。從中看出上市公司的瘋狂圈錢是建立在投資者大幅虧損的基礎之上。

## 罪狀三 高價發行 天價PE



■海普瑞2010年在深交所上市，發行市盈率高達73.27倍。 資料圖片

A股多次蟬聯全球融資額第一，而且還是以全球最貴的價格向投資者要錢。A股發行市盈率(P/E)動不動高達100多倍，與海外10至20多倍形成鮮明的對比。如深交所中小板2010年發行的海普瑞，發行價高達148元（人民幣，下同），發行市盈率高達73.27倍。而目前復權後的海普瑞股價僅約為發行價的四分之一。

## 罪狀四 內幕交易 大戶舞弄

儘管全球市場都存在內幕交易，但是A股市場由於權貴交易和權錢交易及基金經理的老鼠倉等，許多上市公司內部消息第一時間透露給一些官員、券商和基金公司等，令A股的內幕交易十分明顯而猖獗。記者在深圳親自看到一投資大戶，他在獲悉某一個股利好消息後，聯合西安、武漢等數個大戶斥資數千萬同時買入該股份，迅速將該股拉至漲停，令許多投資者跟風後損失不菲。

## 罪狀五 只顧要錢 派息吝嗇

A股許多上市公司只注重融資和圈錢，卻很少考慮回報，許多公司是一毛不拔的鐵公雞。目前仍有近半數上市公司的公司章程對現金分紅比例沒有約定，或僅對現金分紅比例進行了原則性描述，導致上市公司在實施現金分紅方面仍有較大的隨意性。如百視通2011年盈利3.55億元，同比增長37.73%，卻未給投資者一分錢分紅。這些公司在A股比比皆是。



■百視通2011年多賺37.73%，卻未有派息。 網上圖片

責任編輯：黎永毅

財經新聞

## 南粵易帥重組謀出生天



■廣東南粵物流主席劉偉。 莫雪芝 攝

香港文匯報訊（記者 方楚茵）古人打仗有謂「千軍易得，一將難求」，三國劉備為請諸葛出山更「三顧草廬」，當今商場如戰場，猶有過之，人才直如企業命脈！自08年起，南粵物流（3399）歷經多番起伏，業績「一蟹不如一蟹」，終在上月初再易帥，找來曾在廣東省交通廳打滾及在母公司廣東省交通集團任副總經理的劉偉出任主席，又和母公司來個資產置換，望藉重組業務起死回生。

話說南粵有多不濟？不講遠，單今年中期業績顯示，主營四大塊業務大多收益減少，材料物流、高速公路服務區及智能交通服務營業額分別下降10%、4%及29%，僅跨境運輸服務同比

增長6%。不過「世上只有媽媽好」是永恒的道理，母公司在9月就願意和「不肖子」來個資產置換，讓南粵以4.481億元（人民幣，下同）收購旗下的廣東省汽車運輸集團（省汽運）全部股權。而上月初南粵更為高層「洗血」換班，一度帶動股價升近20%。是次的換物遊戲中，一舉讓南粵換走了劉偉口中「競爭很激烈，軟件開發又花錢，優勢不大，小股東一直追問為何不早點『弄出去』」的跨境及智能交通服務。難怪整個訪問中劉偉總笑咪咪聽着記者問及公司窘境，一開口就使出一招「四兩撥千斤」，避開往績，不斷重申「這次重組就是要搞好公司！」

### 購入省汽運 冀藉併購執牛耳

換進南粵的是近年發展不俗的省汽運。省汽運堪稱廣東省客運龍頭，在省內有39個車站，合共3,000多台車及790條線路，更有被省工商局認定為著名商標「粵運快車」，競爭力不弱。但更重要是近年省汽運之所以「茁壯成長」，全賴劉偉一手栽培。劉偉深明併購之道，抓住了內地汽車運輸企業改制時機，大舉進行併購，以先併購、再整合，後增長，令省汽運客車量如海綿一般，在九年間翻了一倍。

那劉偉到底會不會再使出看家本領救南粵？他笑指，才剛完成資產置換，會待整合業務後再重啟併購。公司對於併購已非常熟手，可有效整合不同地區公司，把傳統客運發展成現代化客運模式，甚至有公司在過往五年內盈利增長達十幾倍。

新業務具明顯優勢，又會否減少原業務比重，劉偉就明言「不放棄！」他指中央宏調令基建進度放緩，影響材料物流需求，但母公司手上有兩千公里公路要建，合共約2,000億元的投

資，空間仍很大。雖會佔用公司資金，但收益穩定，客戶又是大建設商，不存在爛帳風險，預期將持續受惠於基建項目，對國家運輸物流仍有信心。

而高鐵服務區受惠於內地高速公路免收通行費，令服務區消費量增加。劉偉在早前黃金周就親身走了一趟，他邊笑邊說「旅客塞車就一定會到服務區消費呀，雖然（免收通行費）對母公司的高速公路經營是下降，但對服務區利好！」

## 當選粵十大經濟風雲人物

### 大有來頭

香港文匯報訊（記者 方楚茵）南粵上月初高層大換血，有人寄望新班子可以打救公司，一度令股價升近20%，而新上陣的劉偉來頭不弱，到底這為新帥初用兵，是否已有「必殺技」？曾獲2011年廣東十大經濟風雲人物的劉偉，對於南粵重組的發展十分口密，但就一再提及將加大發展高速公路服務區。而據悉，政府以建車站為基礎，過往把高速公路旁的土地以較低價錢賣給該公司，一旦打造成商業地產，的確大有可為。而該公司亦計劃結合省汽運網絡優勢及資源，開發成類似本港中港城的商用客運站。而談及「一手湊大」的省汽運，劉偉就不忘向記者推介，可惜小記很少北上，更曾被長途車焗到中暑。劉偉馬上向小記打聽乘坐路線，一問之下，竟發現操北方口音的劉偉是半個潮州普寧同鄉，更熱心教路在深圳可乘坐省汽運的舒適客運直達家鄉。由此看來，南粵這位新主帥不止來頭猛，更是一位很好的推銷員呢！

## 晨鳴紙業 獲准發38億人債

香港文匯報訊（記者 黃詩韻）晨鳴紙業（1812）指，已獲中證監核准發行38億人民幣公司債券，將於12月25日向機構投資者詢價，票面利率預設區間為5.2%至5.8%。而中誠証券評估擬發行的公司債券的信用狀況，審定該公司主體信用等級為「AA+」，評級展望為穩定；而本次債券信用等級亦為「AA+」。

## 中國鐵鈺 調高私有化作價

香港文匯報訊（記者 黃詩韻）中國鐵鈺（0893）上市3年後進行私有化，並調高作價12%至每股1.93元，較前收市價1.67元高出16%。涉及大股東以外的股份佔50.67%，即私人資金需要20.3億元。