

# 抑制“炒新”组合拳治标不治本

■本报记者 贺春禄

“把投资者当傻瓜来圈钱的日子一去不复返了。”——这是近日在全国证券公司创新发展研讨会上，中国证监会主席郭树清发言时掷地有声的一句话。

郭树清的这句话的确一语道破天机。从中国股市开市至今，广大小股民们一直被当做可以任意圈钱的“傻瓜”来忽悠。

但是，近段时间以来，有关的监管部门却一再强调要对投资者进行“宣传教育”以抑制“炒新”与新股“三高”，这仍有将散户们视为需要普及投资风险与常识的“傻瓜”的嫌疑。

对此，对外经济贸易大学公共政策研究所首席研究员苏培科对《中国科学报》记者表示，目前，监管部门的“监管思维”有严重问题，散户“炒新”只是表面现象，不能将所有罪责归咎于散户。只有将新股发行、审核的权利下放并交给市场，才能真正抑制“炒新”与“三高”现象。

## 抑制“炒新”成效有限

尽管近几个月证监会连续出台多项措施，特别是《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》(以下简称《意见》)也已从5月开始实施，但从目前来看抑制“炒新”的作用依旧不大。

深交所公布的数据显示，截至5月7日，今年深市共上市56只新股，首日买入股数在1万股以下的个人投资者占比49.83%；从盈亏情况看，首日买入新股的个人投资者整体呈现亏损。

而从新股首日涨跌幅情况看，无论是涨幅较高的新股还是跌破发行价的新股，中小散户均亏损较多，其中买入首日涨幅越高的新股，股民亏损就越严重。

安邦咨询研究员刘泉对《中国科学报》记者表示，证监会近期出台针对“炒新”的措施一部分达到了既定目的，比如首次公开募股(IPO)预披露时间的提前、新股上市首日达到一定涨幅时的临时停牌措施等。

投中集团分析师李玲也对《中国科学报》记者指出，目前看来新股“三高”已出现降温，比如今年1至4月，63只新股平均发行市盈率为31.32倍，较去年同期的63.49倍已有较大幅度下降。

“但总体来看，这些制度对抑制‘炒新’没有起到太明显的作用。比如从现在人民网的火爆能看出，抑制‘炒新’仍是一项艰巨的工程，甚至可能超出证监会的能力范围。”刘泉说。

## “宣传教育”无法治本

正是由于抑制“炒新”的目的尚未达到，深交所近期又对外指出，抑制“炒新”是

目前，监管部门的“监管思维”存在严重问题。散户“炒新”只是表面现象，不能将所有罪责归咎于散户。只有将新股发行、审核的权利下放并交给市场，才能真正抑制“炒新”与“三高”现象。

一项系统工程，其中证券公司投资者教育和适当性管理工作尤为关键。

对此，李玲表示，投资者缺乏理性的确是推动新股“三高”的客观因素之一。我国国民储蓄率偏高，投资渠道较为单一，新股的不败神话强化了人们对新股的渴求。

投资者缺乏对新股的理性分析，只希望博取短期利差从而盲目入场，在一定程度上助推了新股的高溢价发行。

但是，这些并非深层次原因。

苏培科告诉记者，结合《意见》中的有关条款，可以看出目前监管部门这种“监管思维”有严重问题，“他们误以为新股的过度炒作和‘三高’是散户非理性追逐所导致，将制度不健全造成的市场弊端全部推给‘散户主导的市场’，这是一个重大的认识误区”。

他表示，散户“炒新”只是表面现象，不能将“炒新”的所有罪责都归咎于散户。

“散户只会追高、追涨杀跌，哪有能力非理性地把股价哄抬上去？有人先行拉台，吸引散户入场才是真的。证监会对投资者进行教育、搞舆论宣传，的确应该这样做，但这显然并非问题的根本。先治市，再教育散户，按照这个思路走才是正途。”刘泉说。

西部证券代办股份转让部总经理程晓明也对《中国科学报》记者表示，散户不会“非理性”，不理性的恰恰是制度与环境，“与其一味宣传教育，不如完善制度”。



投资者缺乏理性的确是推动新股“三高”的客观因素，但这并非深层次原因。  
图片来源：http://stock.xinhua08.com

## 彻底改革方为正道

苏培科指出，监管部门倒是应当认真地教育机构投资者和主力资金，正是由于他们“赚快钱”的操作手法导致了市场的“炒新”病症。如果不解决发行价与上市价的割裂问题，机构会在新股上获得更大的获利空间、炒新股的频率也会更快。

他认为，新股发行的“三高”主要是主承销商操控的。由于“直投+保荐”的利益驱动，保荐机构一定会做高发行价、抬高上市价，再加上超额募集还可以获得更多提成和承销费，因此才会千方百计地制造新股发行“三高”。

李玲也认为，发行人、券商之间的利益合谋是新股“三高”现象的根源之一。主承销商和发行人主导了新股定价的绝对话语权，询价机制基本成了走过场，如果报价过低甚至可能被主承销商劝退而失去机会。

对此，证监会也有清楚的认识。郭树清在近日的券商创新大会上就表示，要坚决杜绝人情报价、送礼，证监会将以最严厉的手段打击这一行为，甚至可以为此制定专门的法律法规。

但是，刘泉指出：“券商的这些行为基本上算是公开的秘密，但若把‘炒新’和‘三高’的责任都归咎于此，显然也不合适。他们为何不惜承担可能的亏损，来做这些事情呢？其背后的利益与人情关系，不是证监会说句话就能轻易斩断的。中国资本市场中潜伏了

## 从日本经济现实看蓝海战略

自2005年《蓝海战略》一书出版以来，从“红海”到“蓝海”已成为全球企业家致力的方向。然而，时至今日，却仍是开拓者少，而跟随者众。

近日，有关日本的两则消息再次印证了这一事实。

一则是日本家电巨头股价集体“沦陷”。由于全球电视需求下滑，液晶面板、太阳能面板业务疲软等原因，松下、索尼、夏普等日系公司股价连日来一路下滑，创过去几十年来新低。

另一则消息是，日本经团联的智库21世纪政策研究所日前公布了对全球50个主要国家从现在起至2050年的长期经济预测报告，结果显示，目前在全世界各主要经济体中名列第三的日本，将会下降至第九。

在笔者看来，日本深陷经济泥潭的主要原因在于缺乏向蓝海开拓的勇气和魄力。其实，不只日本，其他国家科技股的表现也在印证从红海向蓝海的必要性。

例如，与日本科技巨头形成鲜明对比的是，在移动互联网领域风生水起的三星电子和苹果公司业绩向好：截至5月11日，三星电子股价今年涨幅达23%，总市值升至1670亿美元；苹果股价今年则上涨40%，市值更是达到约5300亿美元。

从上述种种迹象可以看出，如果说几年前从“红海”到“蓝海”还只是一种方向，现在则已成为企业生存的必然选择。对于还满足于“山寨”与“跟随”的许多中国企业来说，这无疑敲响了一声警钟。

## 评论

### ■道田

近日，国家统计局公布的数据显示，今年1至4月我国固定资产投资增速为20.2%，较一季度下滑0.7个百分点，创下2003年以来的最低值。

回顾历史可知，自2003年以来，我国固定资产投资增速一直维持在25%的较高水平，但去年5月份出现了拐点，在投资增速达到25.8%的高位后便一路走低，今年的数据只是延续了拐点后的下降态势。

虽然投资增速创下10年新低，但这只是经济运行中传递出来的信号，并不意味着经济系统出现了大的问题。

根据往年经验判断，20%的投资增速大约对应8%的GDP增长，仍然高于国务院预计的本年度GDP增长7.5%的目标。同时，2012年第一季度我国GDP同比增长8.1%，也说明了在投资增速继续下降的背景下经济下行风险的可控。

那么，投资增速创新低这个信号传递出来哪些有价值的信息呢？

一是投资规模回归常态。2003年到2007年是我国经济高速发展甚至出现过热态势的几年，国内外市场繁荣、需求旺盛，投资活动也是火热升温。

2008年，为了应对国际金融危机，国务院临时出台了“四万亿”的经济刺激计划，其中很大比例是以政府主导的投资带动社会企业投资的方式执行。由于投资的滞后性及项目实施周期，因此去年5月达到了固定资产投资的顶峰。

不过，刺激政策毕竟是临时性的，且带有一定的负面影响，我国的固定资产投资回归常态也是正常且必须的，而低于常态的数据表现也是刺激政策带来的负面作用，这一现象可能在今年下半年和明年随着大批“十二五”规划项目的实施落地而改变。

二是投资主体地位正在发生改变。今年1至4月份，固定资产投资(不含农户)75592亿元。其中，民间固定资产投资46869亿元，比去年同期增长27.3%，来自民间的投资占到总投资的62%，且增长率也超过全国平均水平7个百分点。这说明民间投资超过了政府和央企、国企的投资成为最重要的投资主体。

这一方面是由于今年我国的财政收入增速出现了大幅回落。1至4月全国财政收入比去年同期增长12.5%，增幅同比回落18.9个百分点。同时，由于国务院出台了“新旧非公经济36条”等系列政策文件及领导讲话，为民营资本拓宽投资渠道，进入银行、铁路、公用事业等特殊领域创造了有利条件，“国进民退”的趋势有望扭转。

三是经济结构调整不能通过压制投资的方式。通常以为，拉动我国经济增长的“三驾马车”即出口、投资和消费中，我国经济过度依赖出口和投资而消费的动力较弱。但是，在出口受制发达经济体政策市场、消费短板的弥补需要时间的情况下，通过抑制投资来调整经济驱动结构是不明智的。

因为以中国之大、发展之不平衡，包括基础设施在内的大量项目需要投也值得投。压制投资促消费的做法会造成本来一强一弱的两股力量成为“双弱”，不利于稳增长目标的实现，再加上外需疲软，“三驾马车”同时失控或乏力甚至会造成经济的灾难。

因此，稳妥的做法应该是在保持投资规模适度增长的前提下，通过完善收入分配制度、社会保障制度、重要商品的价格形成机制等等，让老百姓有钱花、敢花钱、花得起，促进全社会消费水平及其对经济贡献的提升。

因此，投资增速虽然创下10年新低，但这没什么大不了，经济还在既定轨道运行，一切皆可控。

胡乱动作只会把只有小孩的身体整出大病来，从而中了某些由利益指挥的说客的圈套。这个时候，在密切关注经济走势的同时，无为而治应该是最好的处理方式。

投资增速创新低是信号而非问题

投资增速创新低是信号而非问题

## 风向标

### 生物产业投资机会增多

本报讯 生物技术是当今国际科技发展的主要推动力，生物产业已成为国际竞争的焦点，对解决人类面临的人口、健康、粮食、能源、环境等主要问题具有重大战略意义。近日，华泰证券发布报告指出，已经颁布的科技部《“十二五”生物技术的发展规划》和工信部《医药工业“十二五”规划》为行业发展提供了良好的政策土壤。

经过一年多的调整，当前生物医药市盈率为29.78倍，处于历史底部，已经具备较高安全边际。华泰证券在报告中指出，在产业政策的推动下，行业有望继续保持高速增长，同时具备估值优势，行业整体投资价值逐步凸显。

生物制药方面，华泰证券建议关注沃森生物、智飞生物以及达安基因等；在生物农业方面，种业进入加速整合期，考虑整体估值水平，以及未来行业整合的政策预期，可以关注龙头企业如登海种业和隆平高科。

渔业方面，短期来看獐子岛等龙头企业投苗面积将持续增长，上游虾夷扇贝苗种的需求量将呈刚性增长，建议关注“十二五”政策利好下的海珍品育苗行业，尤其是具有高成长性的行业龙头如壹桥渔业。

(原诗萌)

### 光伏细分领域出现投资机会

本报讯 2011年，受产能过剩、欧债危机及美国“双反”调查等多重因素影响，一度如火如荼的光伏行业迅速步入寒冬。投中集团近日发布报告指出，通过分析近日在美上市中国光伏企业公布的财报数据发现，2011年尽管各家企业的出货量仍呈现大幅上升趋势，但净利润却普遍由盈转亏，同比大幅下滑。

销售量的飘红却换来业绩的亏损，归根结底是由于光伏产品价格的大幅下跌。对VC/PE投资者而言，光伏电池及组件领域处于产能过剩状态，投资趋于饱和，更多的机会将在具有技术优势的细分领域中出现。

投中集团分析师李玲指出，从规模扩张向技术创新转型是光伏行业未来发展的方向，晶硅硅电池方面应注重发展多晶硅关键技术，提高晶硅硅电池转换率，进一步降低成本。同时，薄膜太阳能电池、高效聚光太阳能电池也是未来重要的发展方向。

(贺春禄)

## 热点

# “城市矿产”成环保投资新热点

■本报记者 原诗萌

“城市矿产”指的是充分利用城市废旧产品中的有用物质，变废为宝，化害为利。近年来，我国资源和环境压力日益加大，而城市矿产则因显著的环境和经济效益，得到了国家的大力扶持。

记者从赛迪投资顾问日前举办的“战略性新兴产业投融资与并购战略研究”发布会上了解到，目前国家已批复了两批共22个城市矿产示范基地，并对示范基地给予了不同程度的补贴。

国家在政策层面的大力扶持，点燃了资本市场对于城市矿产及相关行业的热情。“随着国家循环经济产业政策的深入推进，‘十二五’期间，我国废旧资源和材料加工行业产值将年均20%以上增长，固定资产投资年均30%以上增速，这些均值得期待。”湘财证券分析师金嘉欣表示。

## 大势所趋

改革开放以来，我国经济社会持续快速发展，与此同时，资源和环境压力也日益加大。相关统计显示，我国创造占全球8%的GDP的背后，消耗了全球46%的钢铁、16%的能源、52%的水泥。

世界银行的研究报告则指出，中国已超过美国成为世界最大的城市固体废弃物制造国，固体废弃物堆存量已达70多

亿吨，占用地5亿平方米。

“大中城市已被成千上万个垃圾填埋场包围，对土壤、地下水、大气造成的现实和潜在污染相当严重。我国当前高资源消耗的经济结构亟待转型，走向节能环保、循环利用的良性经济轨道。”金嘉欣表示。

赛迪投资顾问城市投资部总经理徐锬向《中国科学报》记者介绍说，从国际上看，发展循环经济已成潮流和趋势。美国、德国、日本等工业发达国家已纷纷出台了促进循环经济发展的法律法规，并将循环经济运用到各个领域。

以美国为例，美国循环经济经过几十年的发展，其行业涉及传统的造纸、炼铁、塑料、橡胶以及新兴的家用电器、计算机设备、办公设备、家具用品等产品，有5.6万个企业参与，年均销售额高达2360亿美元，成为美国经济的重要组成部分。

“我们未来的经济发展，将从传统的资源消耗型发展模式，转变为以生态型资源循环为导向的新的经济发展方式。”徐锬在上述论坛上表示。

## 国家大力扶持

面对资源和环境的压力，近年来我国也出台了相关方针和政策，以促进循环经济的发展，并取得了一定成效。

据统计，“十一五”期间，我国废旧资源和废旧材料回收行业年均增速超过

40%，回收利用废钢铁、废有色金属、废纸、废塑料等再生资源累计约9亿吨，回收价值达1.93万亿元。

2010年，国家则明确了以城市为基础开展废旧资源和废旧材料的循环利用。2010年，国家发改委、财政部下发了《关于开展城市矿产示范基地建设的通知》，决定用5年时间，在全国建成30个左右“城市矿产”示范基地。国家的“十二五”规划中，也把城市矿产基地建设列入了重大工程项目，并表示将对示范基地建设给予多方面的支持。

徐锬告诉《中国科学报》记者，国家现已批复两批城市矿产示范基地，形成了东、中、西部，包括10个省市和22个示范基地的网络布局。此外，国家还对示范基地进行不同程度的补贴，其中，广西梧州再生资源循环利用园区、河南大周镇再生金属回收加工区等获得的补贴达3亿元之多，国家的扶持力度由此可见一斑。

除了国家政策的扶持，投资回报快也是城市矿产备受关注的重要原因。以废钢铁回收行业为例，回收公司的投资回报一般在2年以内。

在政策、市场的双重利好形势下，分析人士也纷纷看好以城市矿产为代表的再生资源产业的发展前景。

“据统计，2010年发达国家再生资源产业的规模达到年产值1.8万亿美元。未