

尚福林时代辉煌与缺憾:中央评价高 券商打59分

中国资本市场二十年跌宕起伏的历史进程中，中国证监会主席的更替已成为每一段“资本断代史”的风向标。

从刘鸿儒到尚福林，历经五届更迭，每一届都有独树一帜的特征。如今，郭树清履新，标志着迎来了资本市场的一个新时期。

尽管尚福林时代画上句号，但作为素以务实、稳健、善处棘手问题著称的风云人物，其统帅资本市场九载春秋，留下的辉煌与缺憾为人乐道。

北京某知情人士透露，中央高层对尚福林担任中国证监会主席期间工作表现和成绩的评价非常高。与上述北京知情人士持有相同观点的还有一位来自深圳的某私募指数化投资总监，在其心目中，尚福林的得分也非常高。

但也有人观点相左。北京某证券公司资本市场部负责人向记者表示：“如若真的要打分，我只能给打59分。”更有甚者，有人在网上公开发文《寄语尚福林：防守有道还需革新有为》，暗示改革推进迟缓。

不管爱与不爱，资本市场“尚时

代”都已告结束。唯一没有结束的是，他留下的改革印迹以及未竟改革路。

尚时代辉煌：完成了股权分置改革

在担任中国证监会主席的9年间，尚福林叱咤资本市场，但在其卸任之际，中国股市指数和10年前相比几乎原地踏步。

但前述北京知情人士则对以市场涨跌评价功过是非的看法不予认同，记者采访的多位业内人士一致认为，尚福林最大的功绩在于任职期间完成了股权分置改革，解决了长期困扰中国证券市场健康发展的重大制度性缺陷。

有关数据统计显示，截至2011年9月底，1306家公司完成股改，占1319家应股改公司的99%，流通股占总市值的比重由2002年的32.6%提升到2011年9月的76%。

股权分置改革的成功，不仅消除了大股东与小股东在收入分配问题上的明显及长期利益冲突，更为重要的是，在尚福林的全力推动下，国务院发布的《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》即“国九条”，首次将大力发展资本市场提升到国家战略高度，彻底改变了中国证券市场往日为国企改革服务、一直被高度边缘化的历史发展定位。

正是国家对资本市场发展国家战略的转变及股权分置改革的成功推进才为中国股市带来史上最为辉煌的那段牛市，首次实现了大国崛起与中国资本市场繁荣发展的历史对接。

彼时，他的豪言“股改开弓没有回头箭”，准确印证了股权分置改革的不

归路。而他对中国多层次资本市场体系和金融创新的推动，亦同样是一场可圈可点的攻坚战。

他对中小板、创业板、新三板交易的成功推进，为我国众多中小企业打开了资本融资渠道。

截至2011年9月底，中小板上市公司总数达到618家，累计IPO融资额达4247.01亿元，先后共有96家园区企业进入新三板代办股份转让系统挂牌，共有267家创业板公司上市，累计融资1895.72亿元，其中高新技术企业247家，占比92.51%。

至此，包括主板、中小企业板、创业板、股份代办转让系统在内的各具特色、相互补充、协调发展的多层次资本市场体系初步形成。

他也在强力推进着创新。股指期货和融资融券的稳步推出，为中国资本市场发展进程中不容忽视的里程碑，中国股市只能单边做多的运行机制得以根本改变，为市场化资产价格形成机制及引导资源优化配置奠定了制度基础。

业内人士认为，尚福林时代是中国资本市场发展以来最为风云激荡、精彩纷呈的历史阶段。

尚时代缺憾：革命尚未成功

对尚氏九载春秋，深圳一位业内人士不无玩笑地戏称：“尚福林任职中国证监会的历史使命已经全面完成，其所取得的历史成绩有目共睹，但对中国资本市场长期稳定健康发展所能起到的作用却只能用一句话来形容，那就是革命尚未成功，同志仍需努力。”

在不少业内人士看来，尚福林时代尽管精彩纷呈，风光无限，但其主政期间中国资本市场的发展也留下了挥之不去的缺憾。

业内人士将尚时代的缺憾归纳为以下三个方面：

首先，尚主席在任期间大力发展机构投资者并没有取得实质性成效。

尽管据媒体报道，截至2011年9月底，各类机构投资者持市值占已流通市值的比重已超过71%，但无论公募基金还是券商，都不是严格意义上的成熟机构投资者。在部分业内人士眼中，券商只是中介机构，公募基金只是公开的资产管理机构而不是真正成熟的独立理性的价值投资机构。目前，中国市场上所有所谓的机构投资者，基本上不是理性价值投资，几乎全部是追涨杀跌的趋势投资者，真正能代表中国资本市场价值投资的中坚力量远未形成。

其次，中国证券市场监管的市场化改革迄今没有取得实质性突破，尤其是证券IPO发行定价广为诟病。与前任证监会主席周小川市场化改革力度相比，尚福林的改革缺乏足够的勇气和魄力，证监会市场化自我革命的改革颇显畏缩不前。

投行业内人士认为，目前采取的IPO发行审核定价制度是伪市场化，原因有四，一是监管部门的发行审核依然在用静态的眼光来看上市公司质量，并不能保证公司上市后质量的持续性；二是，证监会审定的有资格的询价对象并不具备足够的市场代表性，众多以私募为代表的投资机构被排斥在外；三是，现有的询价配售违反市场规则，所有机构的申购数量都由申购上限限制，发行定价不是按价高者得，



而是按照所有询价对象报价的中间价定价，这给发行定价人为操纵留下了巨大空间；四是，上市公司IPO发审委过会还要等待证监会的行政批文，双重审核常常令市场供需失衡。

第三，尽管尚福林主政期间对内幕交易、市场操纵等证券违法犯罪活动予以了打击，但在众多投资者心目中，中国证券市场监管在“公平、公正、公开”三公方面并没有取得突破进展，吴敬琏先生对中国股市赌场论和强盗贵族时代的抨击依然是一语中的、一针见血。

虽然上述问题有很多是困扰中国资本市场健康发展的长期问题，也根本不可能在某一任证监会主席任期内彻底解决，但尚时代留下的缺憾对后继新任证监会主席来说同样是任重道远，或许正是中国证监会主席后来人将要面临的挑战和重点努力突破进取的方向。

（摘自《21世纪经济报道》）

谁能拯救九成亏损股民

一边是投资者对证监会新主席郭树清的热切期望，一边是前三季度90%的投资者亏损。很多人都希望郭主席的新官上任三把火能够有所作为，拯救投资者于水火，以免将投资者90%的亏损比例由三季度带至全年，但笔者以为，郭主席恐怕也有为难的地方。

对郭主席的期待，其实投资者早就盼望尚主席能够解决，之所以时至今日仍然存在于投资者的愿望之中，必然有其暂时难以解决的原因。例如创业板如何退市的问题，尽管开板已经两年有余，什么是对，什么又是错，谁也说不好。真的直接退市，投资者损失惨重，难道就是投资者所希望的？假如也给创业板提供重组的机会，对于持股的普通投资者，也是一件好事。

来自中国证券报的权威调查结果显示，今年前三季度，有90%的受访者声称自己投资亏损；而在亏损股民中，24.87%的人亏损幅度超过了50%。本栏以为，前三季度九成股民亏损，应该与上市公司虚假陈述、内幕交易关系不大，这属于系统性风险。即使没有上市公司的内幕交易，也没有咨询机构以股民为鱼肉对象，在股市持续下跌的行情里，投资者同样会大面积亏损。所以说，哪怕郭主席大发神威，彻底杜绝了内幕交易，也关闭了所有的黑嘴机构，最终投资者仍然难逃大面积亏损的命运。所以说，与其盼望投资者全面盈利，还不如给每一个投资者提供公平的盈利机会，既不放任股市过度上涨，也不在股市疲软的时候落井下石。

股市下跌，虽然遭到大多数投资者的厌恶，但这也是股市前期涨幅过大的结果，是未来股指强劲反弹的前奏。在市场生存年头较长的投资者，并不会因为股市的涨跌涨跌而抱怨，但是投资者却也真心希望，在股市不尽理想的时期，管理层应该少发新股或者不发新股，以帮助股市早日回暖，而不是将银行股的市盈率全面打到10倍以下，蓝筹股严重超跌，价值投资者无法生存。

新股发行制度的改革，笔者认为为是郭主席最应该先行考虑的。新股询价制度导致了少数机构决定大多数投资者命运的不公，应该变更为新股竞价发行，由全体投资者共同询价，出价高者得之，或许一开始也会出现因新股发行价过高而破发的可能。但一两只新股之后，投资者自然理性。股市好，发行价高些；股市不好，新股发行自行暂停，这才是真正的市场化。

全年投资者能有几成盈利，只有老天爷知道。A股投资者也从没真正渴望过所有投资者都能盈利。大家希望的，不过是较高程度的公平，在一个公平的市场里，绝大多数投资者将能够做到理性投资、买者自负。

（摘自《北京商报》文/周科竟）



创业板留给股民只有鱼骨头

创业板两周年，机构可以庆祝一下，因为他们赚到了打新股的钱。这难免让人产生疑问——创业板股票上市破发屡见不鲜，机构打新还能赚钱？不但能赚到，而且还很可观。

《投资者报》统计了创业板开板以来上市满三个月的246家公司，找出其发行时参与网下配售的各类机构，计算他们在3个月限售期结束时的账面盈亏情况。

我们统计了5类最活跃的机构，包括基金、券商、社保、信托和财务公司。他们大量出现在配售名单中，让我们的统计工作有不小的难度。

综合统计显示，机构在创业板新股上共收益67.4亿元，参与申购合计获配股票的市值为323亿元。

结果令人惊讶，在机构的追捧下，高溢价发行的创业板股票，居然还能给他们带来如此丰厚的打新回报。

基金对打新的热情最高，他们逢股必打，靠规模取胜，两年来大赚30亿元，居各类机构之首；而券商属于第二梯队，赚得22亿元；其后社保基金赚得6亿元，信托公司赚得4.8亿元，财务公司赚得4.6亿元。

依靠打新，大量机构满载而归，只有个别亏损。

在超额利润的诱惑下，机构深深迷恋着创业板，他们的成果是光鲜的，但这些收益背后，不知有多少二级市场的投资者被套在高岗上。

就像英大证券研究所所长李大霄所说：“创业板好比一条放了十年的鱼，在高市盈率下，这条鱼的大部分都给上市公司原始股东瓜分去了，留给一级市场的只剩下鱼尾，留给二级市场的就只有鱼骨头了。”

从统计结果可以看出，机构不仅推高了新股发行价，现在又吞噬了最后那点利润空间。

不得不承认，创业板已经成为很多人的创富工具，可惜不是通过企业价值的升华，而是其他不好说或说不的方式。（摘自《燕赵都市报》）

股民寄望郭树清：上任“三把火”从哪烧？

2473点，新起点。

10月29日，新华社发布国务院任免国家工作人员消息：任命尚福林为中国银行业监督管理委员会主席；任命郭树清为中国证券监督管理委员会主席；任命项俊波为中国保险监督管理委员会主席。“三会”领导齐齐换届，也令市场对金融领域可能的变革充满新的期望。

此前一天，上证指数收于2473.41点——因为在不经意间记录了中国证监会第五任和第六任主席的交替，2473.41点或许将成为中国股市的又一座里程碑。

语重心长

望改“圈钱市”为“投资市” 回报股民起码有“一点点”

知名财经作家苏渝，近日在其微博上链出了他致郭树清的一封信，提出希望证监会新领导人重新定位股市功能，改圈钱市为投资市。

苏渝在信中代表股民提出诸多期待，言简意赅却堪称语重心长，他称：中国股民从肩上卸下了国企三年脱困的重任，又肩负起了喂养中小企业的担子，而几千万投资大众的利益谁来保障？他们付出的如此之大，索要的回报却很小，他们希望：新股至少发一点，上市公司包装上市少一点；印花税和佣金少一点，上市公司的分红多一点；上市公司圈钱的手短一点，创业企业的生命力长一点；股评家诚实一点，信息披露透明一点；监管力度更大一点，打击黑庄和内幕交易更猛一点；投机歪风更弱一点，投资理性更强一点；证券市场综合治理严谨一点，发审委员更清廉一点；股民投资生态环境宽松一点。

他在信中还表示：倘若中国股民这“一点点”起码的回报都达不到，那我们股市奉献给股民的除了风险，就只剩下危机了。作为证监会主席让大多数股民赚到钱才是硬道理。

南京股民身家600万的送煤气工蔡浩久：“对上市公司造假加大惩处”。

他认为，应该对上市公司从上市到信息披露等各个方面加强规范，加大对上市公司造假的惩处力度。现在上市公司还存在不规范、造假行为。如果没有一些强有力的措施，股市违法行为成本太低，则对股民很不公平。只有加大对造假、违法行为的惩处力度，才能有一个健康的股市。此外，也要对ST公司加强监管，该退市的还是要退市，不然炒垃圾股的风气太重了。只有加强了ST的监管、对造假的惩处，才能有利于真正的价值投资环境。

唯心管腹

您是1.4亿股民最大的福音 还股市优化资源“本来面目”

股市名人、“空军司令”侯宁的公开信洋洋洒洒有两千字之多，署名为“一个普通股民侯宁”。信中开端便非常诚恳：“在中国股市跌跌不休了半年之久的恶劣投资环境下，对中国1.4亿股民而言，这无疑是最大的福音。”当然，他也随后作出补充：“然而，我们也都知道，市场状况的好坏并不是能由一个人决定的，哪怕他是证监会主席，所以经济大势以及股市制度建设才是大家真正关注的焦点。”

提及股市建设，侯宁对郭树清推心置腹表示：“您是老金融人，又从建行来，知道中国股市为中国银行股做出的贡献，也知道去年中国上市公司从股市融资一万亿的份额中，单银行类上市公司的融资额便高达6000多亿……”

当然，这些都只是铺垫，侯宁在信的主体部分严肃地提出，他认为中国股市存在着重融资、轻退市，重体系、轻监管等等体制性问题。应确定股市定位，还中国股市以本来面目：不是用来雪中送炭，而是用以锦上添花、优化资源配置的。应在上市标准、



退市制度、分红制度、诚信建设方面有所作为。

直入主题

别再“头疼医头脚疼医脚” 新股发行制度改得更彻底

对外经济贸易大学公共政策研究所首席研究员苏培科致信郭树清称：“请别无为而治”。苏培科认为，首先，应该从新股发行制度来着手改革，让新股发行制度改得更彻底一些，别再“头疼医头脚疼医脚”；其次，引入更多的增量资金来缓解大小非、大小限的套现压力。

在网上流传的另一封同济大学财经与证券市场研究所所长石建勋写的信中，主题也十分明确，他提出：首先，股市要解决好为什么人服务的问题。保护好中小投资者根本利益应该是中国股市监管的出发点和落脚点。什么时候广大中小投资者得到尊重和保护，什么时候中小投资者积极的参与股市，中国股市就发展较快；

反之，什么时候广大中小投资者的根本利益被侵害、被漠视，投资者损失惨重、股市投资功能缺失，投资者远离股市，股市就陷入长期低迷。他还提出，正确定位股市的投资和融资功能，要减缓股市国际化步伐。

民间高手高竹楼：“趋势现春天，新股宜少发”。

他说，股市不单以人的意志为转移，但从短线趋势看，目前“春天”已经开始了，虽然还难称为大牛市，但可算是熊市里的一只小牛市。在此情况下，管理层要顺势而为，顺股民心者，会得到大家的拥护。

俗话说：新官上任三把火。新证监会主席上任，股民都会抱有希望。第一把火能烧起来吗？即能否把新股发行节奏放缓一点。从这一周新股来看，已经比上周有所减少，但这个月内的趋势还要观察。股市融资必须要做，但能否稍微调整一下？大扩容能不能慢一点，不要太急着“抽血”？希望少发或暂缓新股，让大家休养生息。

（摘自《扬子晚报》文/薛蓓）