

但斌:市场一年内转大牛市概率极高

“十八大”之后还有没有投资机会,深圳东方港湾投资管理有限责任公司董事长但斌对记者回答是:有! 而且还不。虽然市场以令人沮丧的“进二退一”步伐来演绎行情,但斌仍旧笑对朋友的挖苦,坚信 A 股目前处于“玫瑰底”,他判断市场在一年内反转走大牛市的概率极大。

在接受《投资者报》记者采访时,但斌说:“A 股历来对政治变革比较敏感,这次应该也不会有例外。” 在但斌看来,中国的改革,小改已不能解决本质问题,需要大改。如果土地私有化和遗产税等能够在未来 3~5 年推出,将从制度上缩小日益严重的贫富差距,夯实经济增长的基础,极大提高民众对国家前途的信心,对资本市场长期投资的信心也将确立起来。

投资、出口、消费是拉动经济的三驾马车,但斌判断,由于经济体量不断增大,投资、出口对经济的促进效率将远不如前,而消费、消费服务、科技创新虽然增长缓慢,但会逐渐成为新的增长引擎,对应到投资上,这些就是其长期投资的主题。

政策需给定心丸

正如汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌预计的,中国新领导层会加速改革,政策出台速度之快将是市场预期之外的,除使资源更有效分配、更倚重私人市场外,同时会使中产阶



级的投资有更多选择。

屈宏斌预计“十八大”后将优先启动的经济改革包括:汇率改革、开放寡头垄断行业、开放资本账户、债券市场改革、利率自由浮动、财政改革、能源定价和税项改革、户口制度改革等。

但斌认可这样的论调,并认为未来 3~5 年不排除有诸如土地私有化、遗产税等方面的改革进展,而这些将从根本上改变国内的投资环境。

谈及“十八大”后的投资机会,但斌认为机会来自两个方面。

其一,中国资本市场对政策变革比较敏感,新上任的领导层,势必会在社会、生活、经济等领域推出新举措,而这些都是资本市场比较期待的。

其二,中国的人口红利逐渐丧失,经济发展处于瓶颈期,不排除管理层通过改革释放制度红利,促进经济转型。

“我个人觉得,比如说私有化,中国的改革进程某种意义上决定着城镇化的进程,土地私有化是一盘活棋。土地私有后,农民就吃了定心丸,近郊区农民会变得富有,部分农民迁移到城市,届时,机械化、农业化大生

产等将极大地加快城市化进程。”

在但斌看来,征收遗产税是缩小贫富差距的必要措施,不排除未来几年管理层有类似的举措。“像美国富人曾拥有的大型庄园,都是老百姓自己的,由于遗产税太高,一些人最后就选择捐出去了;再如财产公示,如果这方面有些眉目,老百姓对制度还有些盼头。”但斌说,如果老百姓预期社会向着更加公平、健康的方向发展,那么在资本市场上,长期投资者会对国家和民族有更多的信心,这是股市向好的必要前提。

但斌认为,若这些改革实施,将从本质上改变包括他自己在内的人的态度,比如说对待移民的态度。“如在政策上能吃定心丸,民众对财富的安排会反向操作,正如巴菲特所言,他之所以成功,是因为身在美国。国家发展得好,才有我们的未来,才是我们的希望。”

满仓穿越“玫瑰底”

“虽然残酷,但也许眼前就是鲜花铺就的‘玫瑰底’,一旦玫瑰底成,我们将迎来类似道琼斯指数 1942 年之后的走势。”2012 年 8 月 2 日,但斌在一篇题为《满仓穿越“玫瑰底”》的博客文章中写道。

诗一样的话语,这是但斌的风格,正如他的代表作《时间的玫瑰》一样吸引人。在市场信心极度低迷的世道里,这样大胆的判断难免遭受冷眼。

但斌在微博上写道:“有朋友对我在 8 月上证综指跌破 2100 点时提出的玫瑰底有不同看法,甚至用鬼节鬼话挖苦,其他不论,光就我研究过的全球股灾历史,5 年跌 65.72% 的 A 股,从幅度上差不多了! 逆转的机会非常大,希望证监会更坚定地改革,让反转有制度上的保障。”

如今 3 个月过去了,上证综指依然在 2100 点左右拉锯,接受《投资者报》采访时,但斌坚信,玫瑰底并非鬼话。

进入 11 月份,道琼斯指数在 13100 点左右徘徊,完全收复了 2008 年金融危机造就的跌幅,并距 2007 年 10 月 11 日的历史高点 14198 点不足 8% 的距离。但斌认为,如道琼斯突破 14198 点创出新高,也许意味着美国经济新一轮循环的开始!

但斌从亲身经历的整整 20 年中国股市重要的三轮牛熊市循环看,他非常强烈地认为:“大底近在咫尺,如不是大底,距稍大幅度的反弹时间也不远了。而一年内,市场反转,走大牛市的概率极大!” 但斌看到,郭树清力促的改革在持续发酵,“妖股”开始下跌,市场回归理性的脚步慢慢开始。

“既然是改革,必然有利益受损者,但只要能建立起更合乎规范的市场,代价是要付出的。我们相信资本市场上有些钱是不能赚的,能赚也不要赚! 中国资本市场注重企业长远发展,内生型增长和立足分红的投资哲学,应该能成为未来主流践行的价值观! 我们相信中国证券市场真正规范后,股市一定更有活力与生命力!”这是但斌对自己投资价值观的总结和诠释。

“我们准备继续精选个股,满仓穿越‘玫瑰底’,迎接即将展开的也许持续到 2022 年前后的漫长又短暂的大牛市。”

据 Wind 资讯统计,截至 11 月初,但斌管理的“东方港湾马拉松”和“东方港湾 1 期”今年以来分别取得 11% 和 18% 的收益,而成立于 2007 年 2 月的“东方港湾马拉松”自成立以来,取得了 32% 的正收益,是同类产品的佼佼者。

(摘自《证券时报》)



证监会副主席: 800 只新股还是要发 关键是如何发

800 余家排队的待审企业,40 余家的过会待核准发行公司。“这些股票还是要发的,但问题的关键是如何发。”姚刚在当天召开的会议上向参会的众券商高管发问。履行负责发行部和创业板部门的姚刚,正面临着或许是中国资本市场历史上最严峻的 IPO 堰塞湖问题。

虽然之前姚刚在接受媒体采访时一再表示,新股发行不是影响股市升降的重要因素。证券市场有其运行规律,证监会并不能左右股票指数的变化。

但一边面对市场中越来越多的非议,另一边是放缓后积压的大量“库存”。

“如何一方面维护市场稳定,另一方面又能将 IPO 的羁绊危机化解,这将直接考验姚刚等人的执掌能力。”上述与会券商人士向记者感叹。

如果真如监管层所言,新股发行不是影响股市升降的重要因素的话,要解决“堰塞湖”的最好办法就是尽快疏通,批量发行。但之所以形成 IPO 堰塞湖,不正是因顾虑市场缘故才形成的吗?“这已经成为了一个无头公案。”

继 10 月末,证监会主席助理张育军在广州召开 54 家基金的闭门会议之后,证监会副主席姚刚也点燃了其履职分管发行部和创业板部后的首把火。

11 月 9 日上午 9 点,浙江省宁波市鄞州区东钱湖镇大堰路 188 号——宁波柏悦酒店的所在地,在一间中型会议室,二十余名与会人士正襟危坐,一场以“新股发行体制改革”为话题的座谈会准点开幕。

据记者了解,此次会议由姚刚召集发起,除了上述人员之外,浙江省副省长朱从玖,以及证监会发行部、浙江证监局、宁波证监局的各有关官员均列席其中。

“今天组织这个座谈会,主要想同大家讨论一下如何进一步推动发行体制改革。”姚刚的一句简短的开场白,直接点出了此次“宁波座谈”会议的主要内容。

公开资料显示,目前排队在会审核企业共有 780 余家,加上即将申报的,排队发行的企业 800 余家,其中过会待发的企业便达 40 余家,仅这 40 余家待核准企业的融资总额便近 300 亿元。

“以前我在发行部的时候,最多的一年也就是 300 多家,现在排队发行企业数量太多,历史上从来没有过。”姚刚感叹道。

显然,史上最严重的 IPO“堰塞湖”该如何疏导,成为了姚刚所必须要面对的首要难题。

800 余家排队的待审企业,40 余家的过会待核准发行公司,其中更包括了类似陕煤股份、EMS 等融资动辄上百亿的巨无霸,也包括了类似遵义钛业苦候批文近五年的中小型 IPO 项目。在近年以来,二级市场的低迷以及新股发行改革措施的不断出台,使得 IPO 渠道拥堵异常。

这些高悬于 A 股之上的达摩克利斯之剑,不但让市场惶惶,也同样让监管层为之难寐。

事实上,自今年 7 月以来,因二级市场不断走低,有关 IPO 暂停呼声不绝于耳,皆将大盘低迷归结到不断上马的 IPO 抽动大盘资金而致,且对监管层的 IPO 发行政策微词颇多。近日,证监会主席郭树清也承认,监管部门应对股市下跌承担一定责任。

上述由于 IPO 发行而衍生的种种矛盾,显然成为 9 月后掌管 IPO 发行的发行部和创业板部的姚刚面临的挑战。

“另一个重要议题就是有关 IPO 公司的信息披露话题。”上述券商人士称。

姚刚指出“发行体制改革提出以信息披露为核心,但执行得不够彻底,信息披露的效果也有待提高。比如有公司临上市前知道业绩下滑,担心披露后要重新上会,于是上市后才披露,这时候的定价是在信息不完全情况下进行的。”

“监管层要求投行在进行 IPO 申报材料时,对于事实调查和财务问题尽量做到完备真实,尤其对于财务作假、隐瞒事实披露等违规情况,之后将更进一步加大处罚的力度。”上述券商人士坦言,之前涉案的都是比较小的公司,但之后公司无论大小都将一视同仁。

扭转“千军万马走独木桥”

近期,浙江世宝被政策性指导定价而遭到爆炒的事件也成为议题。

“这么多年,H 股回归 A 股的价格都是参照 H 股,如果不参考 H 股,舆论会说我们是卖国贼,同样的公司、同样的股票以更低的价格卖给外国人。发多了说是在圈钱,发少了就恶炒,怎么做都不对。中国的发行市场一直是在宏观上供大于求,在微观上求大于供。”姚刚感叹。

作为姚刚履新后的机构座谈会,部分机构人士对其赋予的“想象”空间颇大。

早在 10 月初,便有传言称目前 IPO 发审制度或将重大改革。据记者了解,此次会议并未就发审制改革深入。

姚刚表示:“要从过去千军万马走独木桥的情况中转变过来,利用多层次资本市场为直接融资提供服务,建立覆盖全国的新三板市场,以及四板区域性股权交易市场,要让不同发展阶段的企业在不同的市场中运行。”

(摘自《21 世纪网》)

房价赌局无悬念 侯宁宣布取消 仍拒降

两年前,陈宝存与侯宁以两年后房价下跌 50% 对赌。两年后,输家侯宁表示取消赌局,并坚持不向高房价投降。而赢家陈宝存则放言未来五年北京房价仍将翻番,未来三十年中国房地产市场将迎来白银时代。

2010 年 11 月 15 日,侯宁在微信上发起攻势,称两年后房价必跌 50%,与陈宝存打赌,赌注是“不少于 250 人参加,花费不得少于 2.5 万”的酒席。侯宁认为:“中国股市可以从最高点的沪市 6000 点,下跌至 900 点。所以房价下跌 80%—90% 也属正常。”侯宁指出:“未来两三年房价会跌得一文不值。”陈宝存认为:“不论是谢国忠还是侯宁,对地产的观点都是靠着股市……股市非楼市,这是基本原理。”他指出:“目前北京市土地资源稀缺,未来几年,土地供应紧张,限购、限贷政策都是在遏制购房需求,需求总有爆发的一天。所以房价不仅不会大跌,而且也不会跌。”

据 CRIC 中国房地产决策咨询系统数据显示,近年来,北京房价呈现上涨态势,2010 年北京五环内住房成交均价 30507 元,而 2012 年成交均价达 37520 元,同比上涨 22.98%。显然侯宁的唱衰房价理论与楼市现实情况大相径庭。

侯宁微博表示,当初与陈宝存赌是因为看不惯其对牛刀、谢国忠等人的抨击,后来陈宝存取消了又续赌了,两年间不断以此炒作,实在没什么意义。侯宁称,不向高房价投降,并且宣布取消赌局。

陈宝存则坚持赌局,称对赌约定年底才结束,其间会与侯宁论战到底。并戏称饭局可以不清,但是事情还是要辩明。

陈宝存表示未来房地产市场将现稳定增长趋势,并放言未来五年,北京房价将再翻一番。

侯宁则发表了不同意见,称中国房地产泡沫是必然要破的,但由于这四年来央行释放了巨大的流动性,间接稀释了房地产泡沫,所以房价跌幅可能比预想的要小一些。

(摘自《东方财富网》)



银行心思都在搜刮百姓 上市只为稳定圈钱

银行根本没想着如何给老百姓提供好的、便利的服务,而是把全部心思放在如何从老百姓身上赚取更多的钱上。

首份大行三季报出炉:中国银行前三季净利增 10%。2011 年前三季度,中国商业银行累计实现利润 8173 亿元,16 家上市银行利润增长率为 31.49%,比烟草这样的暴利行业还高出很多。中国银行业的暴利能否持续?

银行为何有如此暴利?透过调查我们发现,在银行收入中占比最高的是利息差。从全行业来看,银行收入中利息差贡献了 80%。央行规定的存贷利息差可以达到 3%—3.5%。我要提醒各位的是,这个还只是名义上的,只有地方政府、央企才能享受得到。对于大部分民营企业来讲,存贷利息差能达到 7%。可是在美国、中国香港呢?这个利息差大约只有 0.3% 而已。除了赚取利息差,我们的银行还利用垄断地位收取乱七八糟的费用。中国农发行行长张云曾撰文称,2003 年 10 月 1 日出台的《商业银行服务价格管理暂行办法》明确银行收费的项目仅 300 多种,而现在《商业银行服务价格管理办法》中列出的收

费项目已多达 3000 种。

银行根本没想着如何给老百姓提供好的、便利的服务,而是把全部心思放在如何从老百姓身上赚取更多的钱上。据 2011 年中报显示,12 家上市银行半年净赚 4000 亿元,手续费及佣金净收入高达 2057.43 亿元,普遍增幅在 40% 左右,几乎占到了净利润的半壁江山。一个不争的事实是,手续费和佣金收入贡献了上市银行净利润增长的三分之一。透过与美国、中国香港地区的对比,我们是不是该好好反思一下我们银行的盈利模式?

其实,最根本的问题是我们的银行是靠粗放经营赚钱的。什么叫粗放呢?就是靠疯狂圈钱,再疯狂放贷,然后吃着稳定的利息差来赚钱。建行、中行、浦发、民生、兴业都是如此,上百亿的资金三五月就迅速花光了。大家有没有想过,如果 A 股没法融资了呢?如果我们只能以极低的价格去香港融资呢?结果就是必须贱卖股份。发达国家银行靠什么赚钱?我们都晓得,发达国家的银行进入门槛非常低,它们靠什么赚钱呢? 服务。

在这一点上,中国香港地区的银行做得也非常好。香港银行业的服务和餐饮业差不多一样细致,比如说开通 24 小时的投诉热线。而且这些都不是作秀的,香港银行业内部有一套内控和管理系统来确保每个员工都

会按照这套规范来做。再看看我们内地的银行,内地银行的管理到现在还停留在简单的数量化考核阶段上,比如说一天要接待多少个客户,一个月要拉多少存款,要卖多少产品,等等。总之,我们很少考虑怎么样能把服务质量提升上去。

银行问题这么多又这么严重,我们的专家是怎么建议的呢?有专家建议说,上调存款利息,对银行暴利征税。那我们看看对“两桶油”征收暴利的结果是什么呢?油价更贵,油荒更甚。还有专家建议清理收费、请第三方机构监管、出台行政命令等等。不好意思,我觉得这些专家根本就没有抓住问题的本质。首先我们应该搞清楚一个问题,就是为什么我们的银行如此有恃无恐?

就是因为我们的银行有靠山。想想看,企业要借钱,只能找国有银行,因为只有国有银行才能弄到额度;你要存钱,就会发现所有银行的存款利息都一样,因此国有银行依靠政府,还算相对安全。而如果有银行想以高息揽储,就会立刻遭到央行和银监会的严防死守。

当然,商业银行为此也是要付出代价的,首先要听话,要把钱贷给地方政府、支持地方 GDP 发展;其次要贷给国企买地卖地、搞房地产;最后实行低利率,以保证国债发行的低收益率。

(摘自《和讯网》)