圈子就是生产力

■ 刘伟 屈红燕 / 文

每周五下午，深圳梅林足球场都会进行一场足球比赛，发起者是几个在游资界响当当的人物，90 分钟的酣畅淋漓，既放松身心，又得以交换信息，联络感情。

“有些人压根不会踢球，也忙不迭下场猛跑，挺搞笑的。”刚踢过一次球的圈中新人，对着记者忍俊不禁。

游资的足球圈只是个缩影。如果将“圈子”的社会形象用几何学里的“圆”来表示，资本圈这个大圆里，有着形形色色的小圆、相交的圆、重叠的圆以及互不相干的圆。

校友圈、老乡圈、明星分析师圈、董秘圈、微信圈、微博圈……资本市场一个又一个圈子背后，资金在流动，资讯在传递。

圈子之内、圈子之间，因人际关系而结合，是社交利益的好渠道。于是，越来越多的人精于此道，乐于此圈。

但这年头，变化实在是快，此圈涨而彼圈落，没有一个不倒的圈子，也就没有一个圈子能给人真正的安全感和满足，要想做浪尖上的人物还就得不断地在新兴的圈儿里找到位置和认同。

因为，圈子就是生产力。一旦脱离，生活变得孤独，干活也不会轻松。

无圈子，不成活。没有圈子的人是孤独的，难免弱势。

古语云：物以类聚，人以群分。时移世易，现代社会关系得以重新整合，“人以群分”的现代版演绎成了“人以圈分”。

总得混迹于一个或者几个圈子里，人们才能得到情感的交流与角色的认同，获取信息，有安全感，感觉满足。

置身资本圈这个“大圆”里，也许就像电影里说的，不缺钱，就是缺朋友。

董秘圈
主板创业板同职不同命

深圳南山科技园一家特色餐厅的包房里，一群年轻人相聚，他们衣着光鲜亮丽，神采飞扬，话题从家国春秋到人生事业无所不及，唯一忌讳的就是谈具体公司信息。

这是一群年轻的董秘。在南山科技园，由于中小板和创业板的上市公司云集，年轻的董秘们自发形成了一个“南山圈”。

如果说主板公司的董秘以国企高管为主，那么中小板和创业板公司的董秘多是年轻的职业经理人，他们的工作压力相对较大，公司归属感也相对弱一些。相似的处境让他们彼此之间更有认同感，从而形成圈子。

尽管在圈子内谈笑风生，但关键时刻，小董秘们有着极强的自我保护意识——不该说的绝不说。

相较之下，主板上市公司的董秘圈又是另一番风景。

“主板公司上市时间有近二十年，董秘们多来自大型国企，对彼此之间身份也很认同，大家也很熟悉。”

一位主板上市公司的董秘告诉记者：“我们工作压力相对小，个人财富也基本完成了原始积累，大家玩得更纯粹，喝酒、打牌，打球都是聚会的主要内容，讨论的话题也不像‘小票’公司董秘那么沉重。”

深圳辖区的上市公司有 180 多家，因为各自境遇不同，董秘圈也形成了自然的分层。

“基本是主板的跟主板玩，中小板的自己是一个圈子，创业板的一个圈子。”上述董秘说。

“这样的分层其实不奇怪。”在南山圈中人看来，交易所等部门会不定期举办一些董秘培训，坐席是按照上市公司的代码安排的，中小板公司的董秘之间自然紧邻而坐，创业板的董秘之间也就更亲近。

“开几次会后，很自然就从陌生变为熟悉，从熟悉变为亲近。”

圈子是在成功意识的支配下形成的。如今，市场与圈子的关系越来越密切，圈子因为市场的需要而存在、发展；市场也会以圈中所提供的信息为标准找寻自身的需求。

比方说，珠海多牛股，珠海也有个联系紧密的董秘圈。

与北上广相比，珠海是一个生活更闲适的城市，此地仅有 20 多家上市公司，董秘们之间来往比较紧密，形成了一个相对稳定的圈子，有碧海蓝天相伴，绿树红花环绕，简单的喝酒打牌聊天也能让他们尽兴而归，在觥筹交错、欢声笑语中巩固了圈子的紧密性。

“珠海为什么有那么多牛股，就是因为有个强大的董秘圈。”某位游资人士戏言道。

明星分析师圈
一个人扛起一面旗

想要加入赵晓光的微信群，可不是件容易的事。

他是电子行业知名分析师，成功挖掘了五年涨十倍的歌尔声学，有业界第一的称号。在微信时代，赵晓光的朋友圈炙手可热。

并非所有的圈子都能走向成功，因此，选择进入哪个圈子至关重要。其中一个参考就是：这个圈子里是不是有一两个资历、才干过人的灵魂人物，他们掌握着圈子里的话语权力。

可这样的圈子，往往最难加入。

如果董秘圈是相对开放的圈子，相同身份的人在取得引荐后，不难入圈，那么明星分析师圈子则壁垒重重。

“因为明星分析师对个股的价值判断，牵

动着庞大资金走向，他们的暗示或者明示都意味着巨大的利益。”一位普通股民，抱着这样的想法，想破头要加入明星分析师圈子。

和赵晓光一样，明星分析师一般拥有辉煌战绩，无一不是挖掘过多只超级大牛股的牛人。在资本市场，他们每一次发声都有拥趸无数。

比如，国信证券医药分析师贺平鸽，再比如，国泰君安电子行业分析师魏兴耘。他们推荐的个股一般都会成为年度牛股，他们的言论对个股的影响是实实在在的。

“如果加入他们的圈子，不仅第一时间能收到他们的研究成果，而且意味着可以加入他们组织的相关上市公司调研，见到上市公司的关键人物，这对于重视实地调研的私募来说至关重要。”某私募公司掌门人趋之若鹜。

说到底，明星分析师资源稀缺，因此这个圈子壁垒最高。也正因此，明星分析师的圈子一般由分析师自己维护和建设，仅对大型投资机构投资者开放，部分小的投资机构只能依靠昔日同事情谊、老乡关系、同学关系想办法了。

越难进去，越吸引人。加入了这个圈子，那就是踏上了获取牛股的通道。

校友圈
感情压倒一切

2009 年，A 君常飞上海，尽管此人在深圳投资界也算小有名气，但与公募大佬相比，还只是个小兄弟，而他飞上海的目的，就是与同样毕业于五道口的校友们探讨后市走势。

就这么飞来飞去，在校友圈扎扎实实混了一年。到 2009 年末，A 君旗下的产品业绩排名名列前茅。

那个时候，“顶是公募抬出来的，底也是公募砸出来的”，公募圈子核心人物的判断对行情走势有着重要的引领作用。

“后市怎么走，基本飞一趟上海，和这帮校友聚会后，大致就能判断个清楚。”A 君如是评价校友圈的力量。

最知名的校友投资圈莫过于人民大学的李旭利、裘国根和莫泰山等俗称“人大铁三角”的圈子，而这个圈子在公募基金辉煌时代非常威猛。尽管“人大铁三角”随着李旭利被抓，裘国根和莫泰山分道扬镳而不复存在，但人大校友圈依然强悍，“北燕山、南浦江”的人大论坛吸引了众多公私募界校友参与。

中央财经大学校友会每年春季组织的“大樟树论坛”同样在投资界影响广泛，每年峰会上，来自投资界、实业界、政府部门等各行各业的校友们会就当前国内国际经济金融形势、资本市场投资策略等进行热烈讨论。

在中财校友圈中，尽管“涌金系”由于魏东的离世而略显落寞，但“涌金系”实力依然不容小觑，外加鼎锋资产王小刚等一批知名投资人正在快速上升，中财校友圈在投资界依然人气很旺。

中国的投资经理绝大多数出身名校，北京大学、清华大学、人民大学、中央财经大学、上海财经大学，武汉大学、西南财经大学、中山大学等等知名财经类院校是培育他们的摇篮，名校身份带来的荣誉感和归属感自然而然促成了投资界重量级的“校友圈”。

与其他圈子相比，校友圈更可靠，更紧密，更讲情谊。

无论江湖地位如何，一旦学校召唤，这些投资界的大佬无不积极响应，出钱出力，毫无怨言。这份虔诚，既是在缅怀自己的青葱岁月，也是为了整合庞大的校友资源。

多位投资界知名人士也理所当然地承担起了各地校友会牵头人的角色，如新同方董事长刘迅是清华大学校友会的副会长、中欧瑞博的吴伟志是中欧工商学院深圳校友会的常务理事、轮值秘书长。

债市圈
知性美女是标准配置

券商本就多美女，但美女层次最高，数量最多的莫过于固定收益部门，各种类型应有尽有，你可以轻易找得到汤唯、李嘉欣、范冰冰的翻版。

债券的承揽、销售、撮合交易涉及数以千万元，甚至数以亿计的资金，是典型的机构市场，为了维护机构客户，圈中美女如云并不奇怪。

一位美女交易员说，“债市是典型的单边市场，火爆时，债券一券难求，萧条时，债券无人问津，销售遇冷，必须有维护好的客户资源，才能在单边市中达成交易。”

除了娴熟的业务功底，美貌也是维护机构客户利器，毕竟，良好的印象是达成合作的第一步。

再往深一部步，债券圈子往往交织着各种关系，特别是地方债的承销需要地方政府、大型国企的配合。为了能够打通各方关系，赏心悦目的美女也就成了债券圈子的标准配置，随着债券市场的日渐壮大，债市美女圈也不断扩容。

形形色色的圈子，有各自约定俗成的行规，就像一个小社会。

你在生活，你在工作，你在选择，你在玩着。你是哪个圈子的？找到自己的角色了吗？

先给优先股立一个好规矩

鉴于证监会近期多次表态要“尽快推出优先股制度”，因此，在最近的股市里，投资者越来越感觉到优先股临近的脚步声。不仅媒体表示“优先股制度推出在即”，表示银行股、电力股有望率先试水，声称“优先股或成银行首选再融资工具”，而且就连管理层人士也相继就优先股问题发表观点。如谢庚表示“新三板将推出债券、优先股等融资工具”，肖钢表示“健全投资回报机制……尽快推出优先股制度”，表示“探索并购重组引入定向可转债和优先股”。甚至还有浙江朗诗德健康饮水设备股份有限公司就 1655 万股优先股的发行进行了路演，该公司的优先股在未来公司上市时，将转为普通股参与 IPO。优先股成了到处张贴的狗皮膏药。

对于优先股，当前的中国股市确实充满了期待。一方面对于一些市场人士与投资者来说，他们希望管理层能够将优先股用于改善上市公司的股本结构。至少对于那些新上市公司，可以通过引入优先股来改变上市公司股本结构畸形的问题。毕竟目前上市公司股权结构畸形导致了很多问题的出现。比如，控股股东一股独大，比如股市成了大小非的提款机，比如 IPO 价格的高企，“三高”发行等等，如果引入优先股，将大股东持股的 30%以上转化为优先股，那么上市公司股权结构畸形的问题就迎刃而解了。

当然，作为企业，或者投行人士，他们更看重优先股的再融资功能。因为优先股可以给其股东以固定的投资回报，这种回报并不受股价波动的影响，并且这种固定回报率远高于银行存款利率，因此，对于风险厌恶型投资者，优先股是一种不错的选择。如此一来，企业在普通股再融资面临困难的情况下，很愿意将优先股作为再融资的工具。尤其是在将优先股设计为可转换优先股的时候，这对于优先股发行人与投资者堪称“双赢”。也正因如此，目前媒体在谈论优先股的时候，基本上是把优先股当成了再融资的工具在说事。包括谢庚表示“新三板将推出债券、优先股等融资工具”也是明确将优先股定位于融资工具。

那么，优先股到底该如何定位？如何运用？在这个问题上，个人以为，还是有必要先给优先股立好规矩，制定一个完善的优先股制度出来，在此基础上再来确定优先股的使用问题。因为对于目前的中国股市来说，优先股有可能是双刃剑，使用得当，它会促成中国股市向着健康的方向发展，如果使用不当，就有可能让中国股市在“圈钱”的路上越走越远，使中国股市在“圈钱市”的泥潭里越发难以自拔。

毫无疑问，当优先股运用于改善上市公司股权结构的时候，这是非常有利于股市的健康发展的。这也是笔者对优先股的最大愿望所在。因为股权结构畸形的问题不解决，中国股市就没有健康发展可言。因此，这个问题必须解决。而优先股就是解决这个问题的灵丹妙药。

当然，优先股强大的再融资功能也是必须正视的。毕竟就优先股作为再融资工具本身而言，还是有值得肯定之处的，至少它可以改变上市公司“白圈钱”的做法，因为企业发行优先股需要付出代价，即给优先股股东以固定的投资回报。但优先股作为再融资工具时容易出现三大问题。从而进一步加剧中国股市的“圈钱功能”。

其一，优先股融资的金额本身也有相当一部分就是来自于股市，所以优先股再融资本身也将加剧股市的“失血”。

其二，上市公司在股市偏暖时选择普通股再融资，在股市低迷时选择优先股再融资，这实际上进一步加剧了股市的圈钱效应。

其三，将优先股设置为可转换优先股，最终由中国股市的二级市场投资者来买单。在这种设置下，优先股与大小非无异，仍然还是让普通股中的中小投资者充当冤大头。

所以，在优先股作为再融资工具的时候，必须完善两方面的措施。一是在现阶段，优先股只能设置为不可转换优先股，只能由发行人赎回。二是完善再融资制度，对普通股再融资加以限制。如规定普通股再融资金额不得超过上市公司给予公众投资者现金分红金额的两倍。如果普通股再融资制度不变，又放行优先股再融资，这只会进一步突出中国股市的“圈钱市”特征。因此，对于时下的中国股市来说，为优先股立一个好的规矩，并完善相配套的制度，这一点尤其重要。

（来源：中国资本证券网）

优先股制度对市场影响有限

■ 特约评论员 肖玉航 / 文

从 A 股市场相关政策变化来看，优先股目前已经成为证监会的重要工作内容之一，部分大投行已在积极联系客户筹备发行优先股，银行和电力行业的大型国企有望率先发行优先股。从动向来看，优先股配套方案有望出台，但笔者通过研究发现，优先股对市场的总体影响较为有限，投资者应理性看待为好。

从法律与实践的角度并结合中国现阶段的证券市场特点，笔者认为尽快修改公司法、证券法，在法律上承认优先股的地位后才可能顺利实施。从市场研究的角度来看，此举可能是中国股票市场 IPO 停止时间较长，而大型银行或大型公司再融资业务需要资金且应对债务风险等因素所致。

所谓优先股是相对于普通股而言，主要指在利润分红及剩余财产分配的权利方面优先于普通股。优先股是公司的一种股份权益形式，持有这种股份的股东先于普通股股东享受分配，通常为固定股利。在公司分配盈利时，拥有优先股票的股东比持有普通股票的股东分配在先，而且享受固定数额的股息，即优先股的股息率都是固定的，普通股的红利却不固定。

研究发现，优先股在股利分配、公司解散等虽然保持着优先的地位，但这却是有代价的，就是优先股股东除非涉及到优先股赎回等特别议案，不能参加股东大会，优先股一般不上市流通，也无权干涉企业经营，不具有表决权。因此对于一般不能上市流通的优先股而言，其对 A 股的影响却非常有限，至少在当前的市场阶段内。从美国情况来看，优先股大力发展于 90 年代，且不上市流通，但对比同期美国市场规模变化来看，优先股的规模可谓是非常有限。

笔者认为，优先股提及的时间为 IPO 停止发行且未来中小企业 IPO 占据份额较重、经济债务风险演变较敏感的时间段，一方面大型企业需要再融资，另一方面市场承受能力有限，因此发行优先股的考虑或是从战略管理的角度稳定市场波动的一种较好方式，而稳定的市场并非能够激活市场，因为市场总体受经济环境、上市公司业绩、金融环境、债务风险、资产泡沫、军事因素等诸多方面的影响。

从目前 A 股市场来看，融资功能大幅度降低，而一旦没有或融资功能大幅度减弱，证券市场中依据融资发展的大型公司发展的动力就会丧失，风险可能爆发，这是当今中国股市面临的最大问题。但现实市场是一些大中型公司融资要求强烈，此时优先股发行，当然可以缓解公司融资压力，尤其是因为缺乏资金而面临困境的一些企业。

其由于流通性质不佳、相关优先股配套的溢价赎回、转换制度等仍有待于建设，因此短期内其实施的可能性不大，这需要管理层工作效率或法律法规方面的快速配合，否则，优先股的实施或时间后拖。由于优先股可能会暴露出大型企业现金流及增加企业资金成本，因此虽然可以阶段影响刺激一下，但从未来稳定性与巨额融资、债务风险现实情况下演变等来看，其中期不确定性较高，短期或有继续炒作，但时间不会长。

目前而言，优先股政策的变化需要密切观察，但从历史、中国 A 股市场现状及大的经济周期、IPO 政策等变化来看，虽然可能产生题材式波动，但其全面激活市场的概率较小，也可以说优先股制度推行与否对 A 股市场的影响极为有限。