

抑制中国股市投机要避免矫枉过正

其实,对于杠杆和做空机制也不要太紧张,尤其去杠杆宜缓不宜急,这轮股市暴跌就与暴风骤雨式的去杠杆有关,现在监管部门不应该过度强化去杠杆和打击场外杠杆,否则去杠杆造成的资金缺口将是阻止市场快速复苏的重要障碍。毕竟杠杆和做空机制本来是一种工具而非万恶之源,只是 A 股市场在使用的时候分寸和火候把握得不好,但不能因此而矫枉过正和因噎废食。

■ 苏培科 对外经济贸易大学公共政策研究所首席研究员

刚刚结束的这个假期,业内对中国 A 股市场以及股指期货市场未来走势的讨论异常激烈。中金所在“关掉股指期货”的呼声下提高了保证金标准、大幅提高了日内平仓手续费、加强对股指期货未交易账户和异常交易账户的监管,想以此来抑制股指期货的过度投机行为和限制高频程序化交易。

在市场恐慌的情况下采取非常规手段来抑制市场的投机套利行为是必要的,但建议彻底关掉股指期货市场是不理智的,A 股市场好不容易才建立起对冲机制,如果因为一些个别账户投机套利而关闭整个市场、让中国股市再回到“单边”时代,无异于因噎废食和休克疗法。现在监管部门应该做的是吸取教训,尽快堵住制度漏洞,严厉打击恶意做空和投机操纵市场的机构,让规则和法律来约束市场的违规行为,简单粗暴地关闭市场并不能从根本上解决问题。

其实,对于杠杆和做空机制也不要太紧张,尤其去杠杆宜缓不宜急,这轮股市暴跌就与暴风骤雨式的去杠杆有关,现在监管部门不应该过度强化去杠杆和打击场外杠杆,否则去杠杆造成的资金缺口将是阻止市场快速复苏的重要障碍。毕竟杠杆和做

空机制本来是一种工具而非万恶之源,只是 A 股市场在使用的时候分寸和火候把握的不好,但不能因此而矫枉过正和因噎废食。A 股市场之所以如此大起大落,其实并非因为做空机制过度,反而是因为现货市场做空机制不足,让市场形成了单边走势,于是被一些善用股指期货等做空机制的内外资机构充分利用了而已。要想让市场长期健康发展,短期稳住市场信心是必要的,但不能违背市场规律和逆势而为。相信在稳住市场信心之后,高层决策部门会意识到这些问题,应该会及时纠正的,所以也不用太过担忧,现在应该是树立信心和寻找好投资标的的时机。

对于目前的 A 股市场,中国央行行长和中国证监会负责人都进行了高调评判。中国央行行长周小川 9 月 5 日在 G20 财长和央行行长会议上表示,目前人民币兑美元汇率已经趋于稳定,股市调整已大致到位,金融市场可望更为稳定。中国证监会在 9 月 6 日深夜表态,目前股市泡沫和杠杆风险已得到相当程度的释放,市场估值中枢已经明显下移。截至 9 月 2 日,与前期高点相比上证综指市盈率已由 25 倍下降到 15.6 倍;深证综指市盈率已由 70.1 倍下降到 37.3 倍;创业板指数市盈率已由 134.5 倍下降到 63.6 倍。两融余额已经回到了 1 万亿元人民币,相当于去年年底的水平,当前市场的内在稳定性已经显著增强。

这很显然是代表中国高层对目前中国金融市场和股票市场的形势判断,股票市场确实不容许再继续大幅调整,且这一轮调整幅度太深,很多优质的蓝筹股和金融股甚至跌破了净资产,可见市场的悲观情绪和快速去杠杆的非理性情绪蔓延太甚。如果再不尽快制止市场的这种悲观情绪,股市若再继续快速调整,中国的金融市场和实体经济将会面临前所未有的麻烦,估计会有大量的上市公司变成银行的资产而被处置,大量的大股东股权质押将会面临强平,大股东会因股价下跌而被迫改变经营策略,对下阶段的生产经营都会造成重大影响,实体经济的不确定性和银行的不良资产很有可能会进一步提高。因此,必须要坚定捍卫目前的 A 股市场信心。

如果大量的股权质押融资面临平仓,大股东必然会采取“拆东墙、补西墙”的办法来



补充抵押物,尤其很多生产经营性资金和牛市再融资拿走的资金又会回流,这个虹吸效应对股市的可持续发展和上市公司正常经营都会带来负面效应。从这个角度来看,市场的承受能力已经到了一个极限,当然,“大洗牌”和“推倒重来”除外,但我想管理层不会允许这样的事情发生,那么政策维稳的容忍度也应该到了极限,证金公司和汇金公司等不会坐视不理,前期虽然也在频繁救市,只是救市方法不考究,协调不到位、缺乏对“国家队”的行为监管,从而出现了个别救市操盘机构里应外合、串通媒体舆论做空,为一己私利而损公肥私,让救市资金首尾难顾、难以统一步调。

现在对个别捣乱的券商和里应外合的外资实施打击之后,“国家队”的救市行为将会逐渐趋于成熟,步调会趋于一致。如果少了这些投机捣乱分子,“国家队”坚定维稳,持股 5%以上的股东又被全部锁定,各种鼓励增持的政策不断发布,理论上讲悲观杀跌的情绪应该能够止住,那么股市调整确实已经大致到位。未来市场能不能上涨就得看“国家队”救市能否步入正轨,能否引导市场价值发现,帮助市场输入流动性和输入正确的价值投资理念,切勿再投机类似像希腊吉祥那样的股票。

如果不出意外,下阶段 A 股市场将会产生价值大分化,好公司应该坚定做多,而问题公司和缺乏想象的传统主业公司将有可能进一步调整,市场将呈现涨跌互现的局面,不要再唯指数来论股市,齐涨齐跌是不正常的,有涨有跌才是正常的股票市场,谨慎选股应该是下阶段的主要任务。

其次,政府要完成角色的转变,从公共产品、服务的提供者,转变成参与者和质量监督者。在合同契约方面,应将社会资本方视为同等地位,而不是行政指导对象,要接受有效法律体系的约束,不能滥用行政权力修改、干预。如若涉及重大公共利益问题,而不得不对合约内容修改时,也不能单方面做出行政决定,必须经过协商、仲裁、诉讼等方式,给予社会资本一方合理、公允的补偿,达成一致意见后,方可进行。只有这样,社会资本才能减少后顾之忧,效率才能得以发挥。在质量监督方面,要严格依法办事,既要避免寻租事件的发生,损害公共利益,又要避免以此要挟,迫使社会资本方同意政府部门对合约的干预和修改。如上文所述,在现有法律体系下,项目监管的争议解决是通过行政复议或行政诉讼的方式,用的是公法而非私法,政府和社会资本方地位不对等,社会资本方仍旧处于不利地位,这需要通过 PPP 相关法律法规的完善来保障。

在现实中,社会资本方分为国企和民企两部分,如何处理政府与民企、国企与民企的关系,如何能有效激励企业尤其是民企的积极性,充分发挥其创造性和生产效率,同时又要防范国资权利被民企架空、侵占,需要 PPP 项目治理结构的革新和地方政府治理水平的提高来保障。PPP 项目治理结构的革新,与现在的国企混合所有制改革遥相呼应,处理的都是国资与民资融合促进的问题。而上述两难问题解决的关键,归根到底可能就是两个字:“平衡”,考验的是地方政府的治理水平。

最后,建立合理的利益分享和风险分担机制。PPP 项目的风险分配应该遵从三条主要原则:由对项目最有控制力的一方控制相应的风险;承担的风险与所得回报相匹配;承担的风险要有上限。因此,较为合理的风险分配是,政府部门承担政策风险、民众诉求风险,而社会资本方承担建设、运营、维护等方面的风险。地方政府要让参与的民间资本充分认识到,项目的收益是有保障的,对准经营性项目,政府会通过财政补贴确保民间参与资本的合理利润;对经营性项目,民间资本要承担经营风险,收益与风险匹配;对政策风险和民众诉求风险而形成对初始契约的违背,政府将会给予合理补偿。而民间资本也必须要认识到,参与公共项目投资和运营,除了赚取利润之外,也要承担更多的社会责任,与地方政府结成风雨同舟的伙伴关系。

(完)

房地产业 3D 技术动向与发展趋势

在 3D 打印技术不断发展中,不仅可以打印小件物品与家具用品,现在连楼房都可以打印了,这听上去匪夷所思,但是打印出来的楼房却又真真正正摆在我们面前。如此“工业 4.0”时代——以智能制造为主导的第四次工业革命不但改变了建筑业,也许很快就要颠覆房地产行业了。

■ 恩里克·莫诺 教授 佛瑞斯特研究院首席顾问

在大部分人心中,3D 打印是十分前沿的技术,只存在于高科技领域,但随着 3D 打印技术日益完善,从飞机、船舶等重工业制造到服装鞋帽、文体用品定制,特别是房地产业个性化设计与建筑,诸如楼房、住宅、会堂宾馆、救援简易房、移动屋以及各种门窗、梁柱与阳台等。3D 打印制造的房屋建筑产品已经渗透到发达国家房地产业、相关的建筑设计与顶级会展中。

一、颠覆传统的时新房屋

这是房地产业前所未有的最具潜力的广阔市场。虽然不少人刚刚才听说“3D 打印”,但实际上这项先进技术已经有 20 年的发展历史了。从 1986 年美国加州一家紫外线产品制造公司的工程师查克·赫尔研制出第一台 3D 打印机开始,3D 打印技术走过了一条不算漫长的发展之路。但是到了 2013 年 1 月,荷兰建筑师 Janjaap Ruijsseenaars 与意大利发明家恩里科·迪尼一同合作,策划以恩里科发明的 D-Shape 3D 建筑打印机打印出一些包含沙子和无机粘合剂的 6x9(米)的建筑框架,然后用纤维强化混凝土进行填充。最终的成品建筑采用单流设计,由上下两层构成。该工程在 2014 年完成,并且参加了欧洲建筑业 European 竞赛。从此给建筑业带来了一场巨大的震动,并以“3D 打印楼房”的全新技术颠覆世界建筑业。

3D 打印是颠覆传统房地产设计与生产的创新技术,它将复杂的房地产结构绘制在虚拟的物体或动态模型上,实现了常规材料无法完成的概念,并创造出更多实用的艺术细节。同时,可以把跨学科的知识运用到房地产设计中,通过 3D 打印技术将灵感变成现实。

3D—Protohouse 2.0 房屋。2013 年 8 月,英国伦敦 Softkill Design 建筑设计工作室首次建成一座 3D 打印房屋,看上去它犹如蜘蛛网一样。这座被命名为“Protohouse 2.0”的 3D 打印房屋,并非采用固体墙壁建造,而是在骨骼基础上建造纤维尼龙结构。据 Softkill Design 建筑设计工程师吉尔斯·雷特辛介绍,“Protohouse 2.0 采用相同的极简抽象派工艺,使用足够的塑料来保证结构的完整性。”该房屋组件是场外制造的,在现有 3D 打印工厂里利用激光烧结生物塑料制成。雷特辛指出,这种方式比现场采用沙子和混凝土 3D 打印制造的效果更好,截至 2013 年 3D 打印制造的纤维结构只有 0.7 毫米厚,不太可能采用沙石进行打印,因为无法保证强度和完整性。在工厂环境下可以在建造过程中添加塑料或者金属等较结实的物质。关于 3D 打印建筑的前景,雷特辛认为,这种 3D 打印房屋概念将是房屋建造的革命性改变,甚至能够最终解决英国住房危机。他说,“截至 3D 打印数千平方米的房屋,只需花费 1~3 个星期的时间将所有组件制造出来,在做好准备工作的前提下,组装它们需要一天时间。”雷特辛指出,“未来的房屋不仅用沙石、砖瓦与混凝土,还可采用陶瓷、有机纤维、生物质塑料以及建筑垃圾与再生材料等进行 3D 打印建造。伴随着 3D 打印行业的快速发展,必然将逐步节约制造成本,这意味着不久的将来制造经济型 3D 打印房屋。

3D—Landscape house 房屋。就职于阿姆斯特丹宇宙建筑事务所的荷兰设计师 Janjaap Ruijsseenaars,最近和艺术家 Rinus Roelofs 一起设计建成了一座爱尔兰海岸新颖房屋结构的设计建筑,并把它命名为“Landscape house(风景之家)”。据 Janjaap Ruijsseenaars 介绍,这座计划参加欧洲空间设计大赛的新颖建筑,整体使用意大利发明家 Enrico Dini 发明的 D 型 3D 打印机分段打印制造。这台打印机利用砂子和粘合剂打印,并通过生物物质纤维尼龙进行强化,可打印出截面为 6 x 9 米大的房屋。Janjaap Ruijsseenaars 指出,这座景观房屋的外形酷似一个“莫比乌斯条形

环”,由于 3D 打印所用的沙石强度不是很理想,Janjaap Ruijsseenaars 决定使用钢筋混凝土加强建筑的骨架,让“风景之家”和普通建筑一样坚固耐用。

3D—Cell structure 房屋。采用新结构 3D 打印房屋的美国 Branch Technology 公司,其 CEO 普拉特·柏一德曾在建筑学领域有着近 20 年的从业经历,在创立公司一年半以后,普拉特重新调整了业务方向——致力于借助 3D 打印技术改变未来房屋的建造方式和结构,以便为房子、商业建筑等这一类房屋提供必要的支撑结构。这家初创公司 Branch Technology 从美国田纳西州孵化器中诞生,如今已经在种子轮融资中为公司获得了百万美金的投资,目前普拉特正在寻求将这一建造方法推向市场。其技术优势是使用一个多轴的 3D 打印机械臂,在不需要支撑结构的前提下打印矩阵式碳纤维和 ABS 混合的材料。普拉特把这种打印方式,叫做“Cell structure(细胞构造)法”。这种 3D 打印的矩阵结构能够支撑住指数级的重量,更为令人震惊的是它的建造成本同时也减少了一半。最近,Branch Technology 公司已经启动一项奖金为 1 万美金的设计竞赛,鼓励参赛者采用他们的细胞构造法来设计和 3D 打印一间房屋。

3D—LGM 房屋。总部设在美国科罗拉多州明特恩市的 LGM 公司,正在推广利用 3D 打印机为建筑设计事务所建造建筑物和度假酒店的模型。LGM 公司创始人查尔斯·奥弗里正使用创新型建筑设计与自行开发的 3D 打印机 Dequilibrium 软件,建造一个价值 2000 美元的数据模型;利用 Dequilibrium 软件及其数据模型,房产开发商可以在一夜之间建成一座 300~500 平方米的 LGM 房屋。另一方面,现在该公司还开始设计并且应用 Dequilibrium 软件打印房屋的各种构件,诸如梁柱、走檐、门窗框及其他建筑内的固定装置物,创造出独特的物件。奥弗里表示:“我们正从手工艺转向数码工艺。”

3D—Canal style 房屋。荷兰 DUS 公司的建筑师们正在通过一台大约 3.5 米高的超大号 3D 打印机来生产塑料材质建筑部件,以搭建一座由 13 组套房组成的景观建筑项目。该项目命名为“荷兰 Canal style(运河风情)房屋”,是世界上首个全尺寸 3D 打印的房屋建筑。据悉,该项目在 2014 年年初开始实施,具有非常超前的艺术性和概念性,预计整幢房屋搭建完毕共计需要三年的时间。据 DUS 建筑公司设计师 Hedwig Heinsman 表示,这座至尺寸 3D 打印房屋对现代建筑领域的技术起到了很大的提升作用。因为通过这台名叫 KamerMaker 的超大型 3D 打印机来打印建筑构件,其用料是环保可回收的材质,同时也试验了透明塑料和木质纤维混合物,也可以准确合理的预估出损耗,并且大幅降低运输成本。另外,为了结构的坚固性,DUS 公司还在 KamerMaker—3D 打印时填充了轻量的水泥,并计划在今后的 3 年里不间断的测试强度。目前在这座 3D 打印房屋进行过程中已经在工作日对外开放参观。

3D—Green construction 别墅。2015 年初,在德国汉若威举行的“新绿色建筑全球发布会”上,EOS 公司展示了一套“3D—Green construction”的别墅。据悉,这座 3D 打印建筑并非钢筋混凝土浇筑,而是以高标号水泥与玻璃纤维作材料,依靠 EOS 公司的第四代打印机设备连续线性挤出打印成建筑。打印这些建筑的 EOSint m280—3D 机高 6 米、宽 10 米、长 30 米,所用材料主要是回收的城市固体垃圾,再经过电脑辐射、高温锻造等深化处理,最后根据电脑设计图纸和方案,在现场层层叠加“喷绘”而成。

3D—Creative ability 办公楼。阿联酋迪拜近日宣布将打造世界首座 3D 打印办公楼。该建筑将命名为“3D—Creative ability 办公楼”,为单层建筑,占地约约 185 平方米,由高达 6 米的 3D 打印材料层打出,再经过后期组装最终成型。其中的家具和大部分结构也都是由 3D 打印机制造。据阿拉伯内商事务部部长穆罕默德格伽维(Mohamed Al Gergawi)披露,“3D—Creative ability 办公楼”是七国联盟携手运用尖端技术打造的新型建筑,将运用世界上最先进的打印技术,并且是第一个可以投入使用的 3D 办公楼。而且它 will 大大减少建筑成本,其建造时间将减少 50%至 70%,同时减少 50%至 80%的劳动力成本。(下转 03 版)