



# 理财胜经

2008.7.25 星期五

北大经济学教授、中国经济体制改革研究会公共政策研究所副所长夏业良认为：

## A股陋习让上市民企很受伤

□专题撰文 时报记者 凌慧珊

“为民营企业单独开辟一个C股市场，让民营经济获得平等竞争机会。”前不久，北京大学经济学教授、中国经济体制改革研究会公共政策研究所副所长夏业良的上述观点经本报报道后，引起一片反响。

那么，假若增设C股市场，是否与目前的中小板市场有重复？筹划中的创业板市场又将何去何从？C股发行制度、交易制度以及监管制度与现时的A股市场有何差异？对于这一系列公众关心的问题，夏业良日前接受时报记者专访时一一作出回应。

### A股陋习伤及上市民企

记者：夏教授，您之前提出的增设C股市场的观点引起了广泛关注。

夏业良：目前在A股上市民企比重较低，国企和国有控股企业占八成以上，真正的民企只有一成多，这很不公平。不过，即使政府鼓励民企在A股上市，但由于一些历史遗留问题给A股市场埋下了隐患，比如还有十多万亿大小非没有解禁，这些问题对于在A股上市后的民企会造成伤害。

我建议单列一个C股市场，让更多的民营企业上市融资，主要是出于两方面的考虑。首先是基于资本融资的平等性，A股市场向来只是为国有企业改革服务、为国有企业资源配置服务、为国有资产增值服务，现在已经到了让民营经济获得平等竞争机会的时候。而且，A股市场由于制度设置留下许多问题，会让上市民企

受到伤害。因此，与其让民企挤破头皮登陆A股市场，还不如一切推倒重来，单列C股让民企上市。

另一方面，浙江温州民营经济发达，是中国民间资本的财富之区。不过，温州大量的民间资本却没有出路，一些民间资本的融资行为被认为是非法。C股交易所设在温州市，可以有助于疏通这些民间资本。

记者：目前中国有A股、B股、H股市场等，证券市场是否过多？

夏业良：在国外，一个国家往往只有1~2个证券市场。很多人认为，如果加上A股、B股、H股市场等，中国岂不是太多证券市场了？我的观点是，证券市场并非越多越好，但既然历史上已经造成这种多个市场分离的局面，那么也不怕再增设一个C股市场。日后，如果合并成一种、两种市场，那也是可以的。



夏业良(中)不久前在深圳A股国际投资论坛上接受采访。时报记者 陈永华 摄

### C股市场应不设门槛

记者：C股市场的上市门槛如何设置？

夏业良：以往A股设立了很多不利于民企上市的门槛，民企很难在A股上市。我认为，C股市场应不设门槛。不管规模大小、利润指标高低，只要是合乎一定条件和规则的民营企业都可以在C股上市。

我认为，现时证券市场面临的难题主要不是发行制度的问题，而是监管制度的问题。过去那么多年，尽管企业上市要求高，比如资产要雄厚、业绩要好，但最后发现许多企业为了上市伪造财务报表和相关资料，企业上市后屡屡爆出丑闻，对股民造成伤害。因此，C股市场有必要放低门槛，改变这

种上市审批的制度，不要给股民造成只要证监会审查过关可以上市的企业就没有问题的错觉。将证监会把关的审批制转变为上市资格审查备案核查制，让上市公司自己向股民作交代。事实上，这也是目前证监会努力的一个方向。

降低上市门槛，并非意味着企业上市后就万事大吉，因为C股市场的监管制度要更加严格，上市公司信息公开要更加透明。

记者：如果C股市场不设门槛，可能会引致民企一哄而上地上市。那么在现时的信用状况下，更多的违规腐败行为将可能出现，这一情形将对股民造成伤

害，对市场信心造成打击。这一问题如何解决？

夏业良：不设门槛并不等于没有准入条件和规则。过去A股采用的是审批制，而未来的C股市场应当采用登记核准制，侧重的是第三方审计、财务监督和匿名核查。如同商品市场那样，投资者根据自己的知识和信息选择投资对象和方式，如果有虚假信息或伪造资料数据，应当通过市场规则予以惩罚。不能把规范市场的任务全部推给政府来完成。我们应当逐步建立起市场自身的监督和惩戒机制，通过市场中长期的企业信用关系和美誉度来引导投资者的投资行为。

(下转 B02 版)

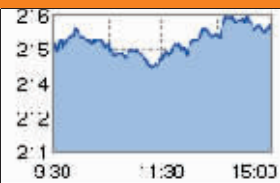
### 昨日收盘



最新 2910.29  
涨跌 +2.55%



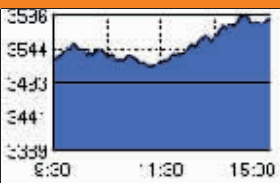
最新 10005.99  
涨跌 +2.79%



最新 216.15  
涨跌 +1.12%



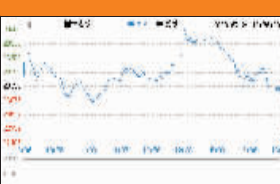
最新 3728.07  
涨跌 +2.28%



最新 3592.59  
涨跌 +2.86%



最新 3580.86  
涨跌 +2.29%



最新 23087.72  
涨跌 -0.20%

### 财经评弹

## 维稳是个长期任务

奥运会开幕时间渐行渐近，管理层维稳的声音也一浪高过一浪。虽然市场人士对管理层这种“口号式”而不是“实质性”的维稳“行动”不太满意，但实际上，市场却实实在在地在管理层口头的呵护下出现了稳健筑底的势头。

当然，细细分析，大盘企稳的原因应该更多地来自市场面的改变。A股今年以来跌幅巨大，可以说体育比赛的奥运盛会我们尚没有夺得金牌

数第一的把握，但我们却在股市赛场上摘取了全球股市下跌的“桂冠”。而“世上没有只跌不涨的股市”，这是大家耳熟能详的口头禅。跌幅巨大，当然人心思涨，因而只要借助一点点外力推动，企稳就是水到渠成之事。

哪种外力是关键？管理层这次启动“舆论攻势”，抓住的多是市场的心理面，其作用实际上不可低估。毕竟经过暴跌之后，A股高涨的泡沫大多被挤掉，目前

平均市盈率仅剩20倍左右，300指数的平均市盈率更低至15倍，部分A股甚至低于H股价格。历史上看，近10年A股市盈率的中枢区间在30~40倍之间，平均值为38.07倍。而目前市场上的流动性依然较为充沛，可见市场缺少的不是资金，而是信心。在信心低迷的时候，从这一方面去鼓劲，已经抓住了问题的实质。

所以，像近日管理层宣布每月将定期于中登

公司网站披露大小非减持情况并表示不再加“第二把锁”的“利好”，虽然让投资者觉得很不过瘾，但笔者却觉得这一做法很明智，因为，大小非减持不可能无限期地向后推，这是一个迟早都要直面的问题。现在如果将大小非减持的路堵死，当然对低迷的市场是个特大“利好”，问题是这种“头痛医头脚痛医脚”式的药方同时也等于宣布了前两年轰轰烈烈的股改的失败，而且还意味着市场

本已脆弱的诚信更加难以确立。只是，维稳应该是证券市场一个长期性的任务，它针对的是我国股市新兴加转轨的特点，而不应该是因奥运召开在即而采取的权宜之计，这就需要一种长期的战略眼光。如果奥运之前、奥运之中千方百计地维稳，一旦奥运胜利闭幕，就将此事撇在一边，那我们的股市可能还将出现不堪设想的后果。

王方

B02

告别「俯卧撑」沪指攀上2900

B10

我国将上调大排量汽车消费税

B11

专卖女套装月卖十万元