



编者按 为凸现财经类院校的专业优势,增强报纸的可读性,提升品味,活跃版面,本报开辟“财经茶座”专栏。我们欢迎您来谈经济形势、论金融环境,谈某一事件、论某个人物,谈学科、论专业……总之,放眼中外,谈古论今,说一家之言。欢迎读者赐稿,奉薄酬,文章千字左右为宜。来稿请发至财院报邮箱 cyb@zufe.edu.cn

从政策面看互联网金融

■ 吕童安

3月14日,央行紧急叫停虚拟信用卡和二维码支付。这将最近火遍大江南北的互联网金融的另一面——监管问题推上了舆论的风口浪尖。

目前互联网金融中最火的莫过于“余额宝”。其实质是将客户的闲散资金投入货币基金,因其收益高、门槛低、交易便利,半年来成长迅速,规模已突破四千亿。当然,二维码支付等其他业务也早已在生活中有所运用。长期看来,互联网金融发展空间绝不容小觑,但目前一个关键变量就是监管层的态度,来自政策面的任何风吹草动对于这一概念来说都将是毁灭性的。好在两会期间政策面暖风频吹,央行行长明确表示不会取缔余额宝,“互联网金融”一词还被写入了政府工作报告,看起来最高层对这一金融创新并不反感,股市也做出了积极的反应。

但之后的一周互联网金融板块可谓坐上了过山车。先是前文提到的央行紧急叫停了虚拟信用卡和二维码支付,当天中信银行即大跌超过8%。随后舆论风向大变,为马云叫好的声音渐消,要求加强对互联网金融监管的声音成为了主流。央行随后发布“限额令”意见稿,企图切断余额宝的资金来源。3月19日,央行一位司长直接撰文提出“余额宝的收益不该这么高”,并建议将余额宝纳入存款准备金的范围。多重打击下,市场对互联网金融的前景多了一份担忧。同时,这些政策也引来了网友的一片声讨。

监管层为资金安全考虑也好,偏袒银行银联也罢,在我看来,政策的制定都必须考虑到普通民众的诉求。特别是对于一个前途一片光明的新兴领域,这样密集的“围堵”可能并非上策。自余额宝出现来,银

行的压力剧增,这对于推动集中度相对较高的金融业绝对是一件有历史意义的事件。银行面对大额存款流出,并不应该仅仅依靠“央妈”的保护,反而应该从自身出发推动业务创新,“抢回”存款。更何况已被半路截杀的第三方支付、虚拟信用卡等还并未完全推广,就因为会冲击银联和国有大行的地位,被早早地扼杀在摇篮中。这样的监管方式并不符合金融业市场化改革的大趋势,反而会使得难以出现的金融创新苗子扑灭,也会浇灭民企进入金融业的热情。

当然,我们不能否定监管层保护投资者利益的良苦用心,也不能否定互联网金融在技术上可能存在漏洞。但我也希望看到互联网金融能在市场经济中良性发展,更好地推动金融业务的创新、更好地服务实体经济。

尼康中国,你怎么了

■ 王干

自央视315晚会曝光“黑斑门”以后,尼康D600相机成功的被摆上了台面,成为了人们眼中的“明星”。尼康,一直以来是以高质量而负有盛名的相机制造商,却出现了大规模质量问题,作为消费者,我们不得不问,尼康中国,你怎么了?

在单反界,众所周知有两大制造巨头——尼康和佳能。佳能一贯以便捷,适用著称,而尼康则优于专业性和质量。D600是尼康在2012年推出的高性价比全画幅单反。在以前全画幅单反中,机身加镜头少则2万元,多则十几万元,D600却只要1.5万元左右。这对于单反爱好者是极具吸引力的。然而尼康在看到了D600的强大市场竞争力的时候,却忽略了自己一贯的老牌子——高质量。D600在拍摄过程中,内部会掉渣,使拍出来的照片总是有着明显的黑斑。急于求成的心就这样毁了一款好机器,也坏了尼康单反百年的老字号。

出现了这样的问题,那么尼康中国又是如何应对的呢?在没有被中央315晚会报道之前,已经有大量的消费者和尼康售后维修点反映出此类掉渣情况,但是维修部

人员却一再以雾霾严重,机身内进入灰尘为由来推脱。尼康总部其实早就知道这一情况,未曾表示有任何召回的意思,在一年内又出了一款被业界公认为D600“纠错版”的单反D610,同时停产D600,不断倾销存货。其实在太平洋的彼岸美国,也存在大量的D600用户遇到了过掉渣事件,尼康同意为一些用户免费更换新机或者升级为D610。这让我们不禁想问问尼康,“同样都是消费者,为什么态度有这么大的区别?”在被曝光之后,国家工商总局和中国消费者协会都在20日下发通知,工商部门要求尼康正视央视“3·15晚会”曝光问题,积极配合工商部门的调查处理,妥善处理消费纠纷,按照照相机“三包”的有关规定尽快提出切实可行的解决方案。中消协也在约谈尼康公司时,要求尼康及时快捷受理消费者投诉,妥善处理消费纠纷;全面解决产品和服务有关问题,对产品设计和批次质量进行客观科学评估,对已发生和潜在的质量问题,应按照有关法律、法规予以解决;公平对待中国消费者,不得采取双重标准。尼康中国这才意识到此次事件的重

重要性,在官网公布了一份新的声明,称正在国家工商总局、各地工商部门及中国消费者协会、各地消费者协会的监督指导下,根据日前公布的措施,在中国大陆地区的所有售后服务网点尽全力为用户提供细致彻底的服务。虽然尼康中国作出后回应,但是这并没有让国内的D600用户感到满意,相反其中对于换新的规定让有的用户觉得尼康是在故意下套。有D600用户反映,按照中国的三包规定,同一问题两次维修不能解决的,用户可以要求退换货,而对于出现“掉渣”的D600,尼康的售后如果发现之前已经进行了维修,则拒绝为用户再次维修,只提供清洁服务。这样,出现问题的相机就无法满足两次维修的条件,也就不符合换新要求。这到底是尼康中国又一次在设套还是消费者多虑了,我们不得而知。

最后借用315晚会上的一句话:“记得尼康中国官方网站上有一句广告语:影像从心。这也是在提醒广大的消费者,一副优秀的作品是要用心去创作的,而在这我们也特别想问问尼康:面对广大的消费者,你们是否又拿出了一颗真诚的心了呢?”

我看“优先股”

21日中国证监会召开新闻发布会,正式发布《优先股试点管理办法》(以下简称《办法》),从此宣告优先股在境内开始发行。

此次发布实施的《办法》主要内容包括以下方面:一是上市公司可以发行优先股,非上市公司公众公司可以非公开发行优先股;二是三类上市公司可以公开发行优先股;三是上市公司发行优先股,可以申请一次核准分次发行;四是公司非公开发行优先股仅向本办法规定的合格投资者发行;五是优先股交易或转让环节的投资者适当性标准应当与发行环节保持一致;非公开发行的相同条款优先股经交易或转让后,投资者不得超过200人。

谈到优先股,从名称就可以看出它与普通股股票有所区别。所谓优先股,是相对于普通股而言的利润分红及剩余财产分配的权利方面优先于普通股。也就是说,在公司分配盈利时,优先股股东比持有普通股股票的股东,具有优先分配红利的权利,而且优先股的股息率都是事先约定好的。

自21日发布《办法》后,当天股票市场银行板块整体上涨3.54%,16只成份股全线上涨,近期萎靡状态得到扭转,尤其浦发银行达到涨停状态。优先股为什么会利好银行股呢?众所周知银行运用吸收来的各项存款,为资金需求者办理融资业务,包括贷款、贴现、开立带有融资性质的保函、信用证等等业务来获取一定利润,而之前风靡一时的余额宝让人们改变了钱只能放在银行的观念纷纷把钱投向马云的“口袋”。而《办法》的出台为因中国货币政策趋紧导致资金紧张的银行提供一种新的扩大资本的渠道。证监会新闻发言人张晓军21日表示,公开发行优先股,任何投资者都可以参与,在市场上公开买卖,没有任何限制;非公开发行优先股规定了合格投资者范围,不符合投资者门槛的投资者,可通过基金、信托、理财产品等方式间接投资优先股。可以看出这一新出台的投资方式又会带动新一轮的银行理财投资。在余额宝利率不断下降,在某些专家呼吁要规范网络理财的时候,优先股这一政策一出又将公众的实现聚集到了银行。余额宝的收益每天在减少不乏有人考虑是否重新将钱交予银行打理会更妥当。在老百姓心里,他们要的是稳健的高收益,因此在这点上对银行可谓百利而无一害。例如,2008年10月,美国政府宣布用1250亿美元购入花旗银行、摩根大通等九家主要银行的优先股。这首先提升了市场信心,避免了危机的进一步扩散;其次是优先股提高了金融机构的资本充足率,缓解了金融机构的融资压力;第三,对政府而言,政府一方面能获得丰厚的优先股股息,另一方面又不干涉公司的内部经营,避免了传统国有企业存在的种种问题。国外银行的借鉴也能成为我国商业银行发行优先股的一个例子,有一个好的榜样。

不过,优先股绝对不是稳赚不赔的,对于这样一个国内市场相对陌生的金融工具,还是先把事情搞清楚,再来谈要不要投资。毕竟距离《办法》发布才没几天的时间,咱们还得静观其变以待将来出手之日。

金玲慧

股票,债券,基金,是很多人投资者会选择的投资方式。股票以高风险高收益著称,债券是一种比较安全的投资品,而基金,我们都知,最近的市场是各种“宝宝”大显身手的平台,很多投资者对它异常着迷。中国证监会又在21日在新闻发布会上表示,正式发布《优先股试点管理办法》。优先股有固定的股息,且股息一般高于债券的利率,对于低风险投资者也是一个不错的选择。面对这么多投资品种,个人投资者该何去何从?是该喜新厌旧,抛弃“宝宝”,追求优先股;还是从一而终,将“宝宝”抱在怀里,无视优先股?

优先股在利润分红和剩余财产分配的顺序上优先于普通股股票,但它需要放弃对公司决策的表决权。平安证券非银行金融首席分析师缴文超在回答大智慧通讯社提问时表示,预计优先股股息率大概是7-8%,但每个发行主体不一。通常下优先股被认为是低风险投资工具。在美国市场中,2004年到2006年的

证监会发布优先股试点管理办法

为贯彻落实《国务院关于开展优先股试点的指导意见》,加快推进资本市场改革创新,3月21日,中国证监会发布《优先股试点管理办法》,主要规定了可以公开发行优先股上市公司类型发行的限额票面利率规定以及各种交易转让环节的细节。

消息出台后,21号,A股上演逆转行情,在权重股集体暴涨带动下,上证沪指大涨2.72%重返2000点,深成指暴涨3.48%,两是成交量明显放大。券商、银行、煤炭、地产等权重板块强势领涨。受优先股试点管理办法即将出台传闻刺激,银行股盘中全线飘红,其中浦发银行(9.89, 0.90, 10.01%)盘中一度涨停,领涨银行股。浦发银行是早先传闻第一批试点优先股的银行。

优先股,对于金融专业的人来说并不陌生,但对中国股市来说,却是一片亟待开发之地。但至于是宝地还是荒地,不经过时间的沉淀,或许谁都无法给出答案。中国证监会于21日召开新闻发布会,正式发布《优先股试点管理办法》,共九章七十条。该法的颁布无疑是给中国股市注入了新鲜的血液。

然而对于发行公司、投资者以及市场来说,优先股的发行到底存在怎样的利弊关系呢?

对于发行公司来说,首先优先股不减少普通股股票的收益和控制权。与普通股票相比,优先股票每股收益是固定的,只要公司净资产收益率高于优先股票成本率,普通股股票每股收益就会上升;另外,优先股票没有表决权,因此不会普通股股票股东对公司的控制权。其次,优先股的财务负担轻。由于优先股票股利不是发行公司必须偿付的一项法定债务,在公司财务状况恶化时,这种股利可以以不付,因此减轻了企业的财务负担。但是,不按规定支付股利会影响公司

个大型机构以及许多微博大V都公开表示,优先股有望减轻轻股融资压力,尤其是银行、电力、建筑等低于净资产并且股息率较高的公司。中金公司研究报告认为,优先股的推出将给市场带来积极因素,将利好大盘股,特别是金融行业和一些面临兼并重组、行业结构调整的行业。发行优先股将有助于银行补充资本,大幅减轻普通股融资压力;有助于券商扩大业务范围;将给保险公司带来新的投资渠道,可以在足够长的期限内获得稳定的分红收益,提高投资收益的稳定性。东北证券认为,优先股推进预计首先在新股发行和再融资中引入优先股制度;如果进一步创新,则将优先股引入至存量,将部分存量国有股等转化为优先股。目前重点在前者,但后者的创新更具中国特色。基于国内投融资渠道的相

浅谈优先股的利与弊

的形象,进而对普通股票市价产生不良影响,损害到普通股股东的权益。再者,如果公司盈利很大,想更多的留用利润来扩大经营时,由于优先股股利支付的固定性,便成了一项财务负担,影响了公司的扩大再生产。

对于投资者来说,优先股的最大吸引力可能就是相对较小的风险性。首先,由于固定的股息率,股东得到的红利是不随公司经营状况和盈利水平的变化而变化的。但到到底是利还是弊呢?说不好。如果公司经营有方、盈利丰厚,那么优先股的红利就会大大少于普通股股票了;但在公司经营不当的情况下,固定的股息率就显示出它的“优”越性了。其次,就是优先股之所以被冠以“优先”二字的原因了。优先股票的股息分红和剩余财产分配都是“优先”于普通股股票的,这在一定程度上降低了优先股的投资风险。但对于优先股无风险的说法显然是不正确的,在公司破产清算时,优先股的偿付顺序虽然列在普通股之前,但却列在债券之后,所以依然面临本金不保的风险。而且在前面的也提到,在公司业绩良好时,优先股就没有那么“优”了,因为

优先股PK“宝宝”

三年间,只发生过1次优先股违约。但优先股面临着两点风险。作为一种固定收益证券,优先股首先面临着利率风险,当市场利率上升时,优先股的收益就会下降。优先股的低流动性相对于普通股股票也很欠缺,在纽约证券交易所挂牌的优先股中,一些是零交易量状态。另外,在公司盈利丰厚时,由于优先股的固定股息率,优先股的收益往往会低于普通股。在公司没有盈利时,优先股也不会得到股息。

最近关于“宝宝”的流言蜚语也有不少。“宝宝”作为一种货币市场基金,是公认的低风险基金,凭借它的高收益率和方便快捷在去年6月雄起,银行方面对于这种抢了他们的存款,拐个弯还是回到他们口袋里,但他们却要付出更多的利息的行为表示十分不满。四大银行在3月23日均下调了银行卡快捷支付转入余额宝的额度,每日单笔不超过1万元。同时,快捷支付购买其他商品的限额也相应调低。而余额宝

2013年,阿里巴巴与香港证监会商讨上市事宜,在最后一轮攻坚香港市场阶段,却在日前突然启动了美国上市计划,抛弃了IPO首选地点“香港”。究竟是什么原因让阿里巴巴放弃了香港市场呢?美国证券交易市场对于阿里巴巴来说是否是一个良好的环境呢?

去年7月,阿里巴巴就不断与港交所密切接触,看似一切都应该顺理成章,但到了9月,阿里巴巴董事局主席马云首次提出了“合伙人制度”,希望公司的投票权能够集中在符合公司合伙人标准的管理者手中,而这一制度却在香港引起巨大争议,并在过去的数月产生多次激烈讨论。香港证监会立场坚持“同股同权”原则,香港证监会主席唐家成出席在香港举行的活动上称,香港坚持同股同权非常有必要。如果香港允许公司以合伙人制度上市,那现行的上市公司是否也会适用,科技公司以外的行业又该如何操作?因此,这一直接原因导致了阿里巴巴进军香港的失败。

但或许还有一个原因?就是马云不认为如今香港市场的制度并不很大的有利于公司的发展。美国的市场更加自由开放,甚至能做到对于基础投资者没有禁售期,提高了阿里巴巴股票的流动性,也无疑是实现大股东套现的好机会。增加了公司透明度,发展成一个国际化的上市公司。但并不算所有的美国制度都对阿里巴巴的发行有着积极作用。其中最大的影响因素就是美国的集体诉讼机制。该机制充分保护中小投资者的利益,甚至有律师主动走出来为其免费打官司。虽然能够做到全面披露,而赢得市场的接受。但作为一个外来的世界知名电商必将引起大量不同公司的注目。正所谓哪里有观众,哪里就有质疑。所以阿里巴巴未来必将面临集体诉讼的风险。也为了赢得市场投资者的信任度,必将把季度报告做的更加透明公开,也就加大了公司的财务工作、投资者关系的成本。

所以,进军美国市场,阿里巴巴机遇与挑战并存,结果如何,就要看整个管理层的智慧了。毕竟中概股在美国受到困扰不在少数。

这一事件,也应该引起中国内地市场的思考,市场需要进一步制度变革。内地股市一个非常大的缺陷是,其审批制为了给予一个审批的理由或方便,设置了一些非常荒谬的指标,比如盈利能力、成长性、资产规模等等,证监会和发改委就是通过这些指标,来替投资者作出判断。这样一个非常荒唐的制度设计,导致了像腾讯等很多互联网公司在创业的初期,不符合内地的上市标准,也导致了内地互联网概念的公司几乎全部流失到了美国和中国香港去上市。这对中国内地股市来说,是一个非常惨痛的教训。一个好的证券市场,监管部门要做的最重要的事情就是执法,而不是审批。由历史发展来看,互联网产业对于一个国家的发展显得十分重要,所以即使阿里巴巴将来回归祖国市场,却已错过了他的成长期。因此,这是一个必须解决的问题。

阿里巴巴为何弃港投美

朱思敏

对狭窄,中国的优先股发展潜力要比美国的潜力大;因此,优先股推进有利于股市生态环境多样化,改善回报,利于新股改革、利于金融和创业型企业发展,是利好。

当然也有相当部分分析人士认为,优先股的推出目前还困难重重,首先其发行利率很难确定,相比最近火热的余额宝等投资理财产品,它至少具有更高的利率,定高了又会超过企业的净资产收益率水平。其次,优先股从本质上是从资本市场抽取资金,目前股市资金非常紧张,优先股的推出势必进一步抽取股市资金,这不利于股市运行。

不论怎么说,至少短期之内,此次优先股试点办法出台对于市场还是有一定拉动作用。

苏雯燕

它无法像普通股那样分享公司资本增长带来的收益。

再看看优先股对整个A股市场的影响。首先上市公司控股股东拥有大量只能拿红利的优先股,将迫使大股东分红和送转股,提高上市公司对投资者的回报。其次优先股只能在交易所系统集中交易,从而消除市场对大小非减持的恐惧,有利于股价稳定。再次优先股的推出有利于改善公司治理,保护投资者利益,方便大规模引入机构投资者。

优先股,但从名字来看,便会吸引众多股民的眼球。优先股虽好,但不可能适合所有的投资者。依我看来,作为一种相对稳健低风险的证券,优先股可能更适合如保险公司、养老基金等稳健的机构投资者。优先股市场容量小,流动性较低,所以对于普通的股民,尤其是中短线的个人投资者,似乎并不那么适合。

对于新的事物,我们能做的永远只是预测,然后静静等待它的命运走向。优先股到底是宝地还是荒地?或许更多的取决于在上面耕种的人和他们耕种的方式。

林绮霞

的七日年化收益率也已经从2014年2月21日的6.1830%降低到3月21日的5.5250%,降幅幅度达到10.6420%。余额宝作为互联网金融的过客,在未来它的收益率必然会下降到一个比较正常的水平,专家预测在4%左右。

优先股的股息率显然比“宝宝”高出不少,那么就因为这个,我们就去选择优先股吗?

其实,笔者认为无论是优先股,还是“宝宝”,他们都是一种投资方式,只要是投资,有收益的同时就会有风险,在优先股与“宝宝”的权衡中,更多的是讲究投资的适当性原则。每个投资者的风险偏好与资金实力在这场PK中也是关键因素。尽管优先股的股息率比较高,但面临的风险比宝宝大很多。在选择优先股的时候,对于发行优先股的公司的基本面的分析十分重要。选择一家经营比优秀的公司投资优先股才能实现高收益和低风险的结合。

董金兰