

三论“促进证券市场转折刻不容缓” PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/473/2021_2022__E4_B8_89_E8_AE_BA_E2_80_9C_E4_c67_473370.htm 沪深300指数将在明天正式发布。首个国内证券市场统一指数的诞生，标志着作为股指期货标的物的雏形进入实验阶段。经过一段时间的检验和修正，较为完善的统一指数将会形成，从而为改变中国股市延续14年历史的单边市问题奠定基础。这是管理层解决股市自身机制不健全状况的重要举措之一。而种种迹象显示，另一个困扰中国股市的制度性难题股权分置问题，也已经到了一个关键性的节点，直面并尽快确定其改革路径，已时不我待。股权分置是特定历史条件下的产物，随着市场的高速发展和趋于成熟，其弊端逐渐浮出水面，已经成为市场长期稳定发展的绊脚石。首先，股权分置问题是涉及市场全局的根本性结构性问题。这个制度性问题不解决，由此累积的系统风险也将不断积聚，雪球会越滚越大。同时，旧的制度性缺陷将妨碍新的制度创新，而创新是一个成熟市场的生命力之所在。其次，股权分置不利于保护投资者权益，不利于上市公司完善治理制度。大股东和中小投资者股权割裂，非流通股股东利用流通股股东的投入低成本做大市值，利益分配关系扭曲，同股难同权，“公开、公平、公正”的三公原则动辄遭受践踏。再次，股权分置导致市场估值体系无法建立，价值投资理念难以真正形成，直接影响到证券市场的长期制度建设。这也是造成A股、B股和H股的价格偏差过大的根本原因。其四，在股权分置问题不解决的前提下，机构投资者的发展受到局限，导致接盘力量难以迅速壮大，国内大型优

质企业只有纷纷到海外发行上市，造成部分优质上市资源流失。股权分置问题虽然不是股市历史遗留问题的全部，却是权重较大的问题之一。因此，尽快祛除投资者疑虑，变不稳定因素为稳定因素，当是今年证券市场改革的重要任务之一。从“国有股减持”到“全流通”再到“股权分置”，国有产权的代表、市场管理者、投资者共同经历了一个深刻的认识过程。令人十分可喜的是，各方面对股权分置问题的认识和看法逐步得到统一，对解决股权分置的必要性和重要性普遍认同，只是在方案的选择和时机的把握上有较大分歧。总体来看，解决股权分置的各项条件已基本成熟，关键是如何作出改革的整体性安排。在上个月举行的“两会”记者招待会上，温总理特别强调要“妥善解决股市发展中积累的历史遗留问题”，向广大投资者表明了政府高层解决股权分置等历史遗留问题的坚强决心和坚定信心。值得注意的是，此前，“切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益”被写进了国务院总理的政府工作报告。在切实保护公众投资者合法权益的前提下，积极稳妥地解决股权分置问题，已成为决策层和市场各方的共识。去年2月公布的《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（“国九条”）中的相关表述，就是对这种共识最好的注脚。“国九条”的核心是改革和完善资本市场体系，落实“国九条”的重要落脚点之一也是解决股权分置问题。而在相关政策和制度安排上，必须充分考虑市场各个主体的利益。对流通股股东实行补偿应该是改革方案一个必须明确的核心原则。流通股股东为支持国有企业改革做出了历史性贡献。在股权分置前提下，非流通股股东的权益正是借助流通股股东的权益转移做大份额的，这

是一个基本的历史事实。我们希望，股权分置问题无论是“市场化解决”还是“非市场化解决”，都应该兼顾各方利益，切实履行保护公众投资者利益的承诺。最后形成的，应该是一个国家、公司、中小投资者都能接受的有利于市场稳定发展的方案。解决股权分置问题的第一步，是给予这一问题以明确的政策方向，即国家支付适当的改革成本。同时，按照分散进行，鼓励创新的原则进行试点，确保方案取得多赢效果。落实“国九条”，也是将建立社会主义和谐社会的理念落实到证券市场上的历史进程，而和谐发展的证券市场，应该是一个没有历史问题桎梏、轻装上阵的富有创造力和活力的市场。也许，我们曾经与解决股权分置的最佳时机擦肩而过，历史不会容许我们再错过这一次有利时机。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com