



您的位置：首页 - 最新观点

易宪容：解决股权分置：中小投资者应静观其变(4月14日)

文章作者：

解决股权分置问题已经讨论几年了，方案之多，讨论之激烈是绝无仅有的。在传言满天飞的情况下，证监会终于有了一个比较明确的表态。4月12日有证监会负责人称，综合各方面情况分析，按照国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》所明确的基本原则，目前已经具备启动试点的条件。

一个讨论了如此之久的课题，一个有如此之多人参与讨论并形成了几千个解决方案的问题，一个利益关系十分复杂的历史遗留问题，要想政府出台一个统一的方案，市场基本上按这个方案来实施解决，是不可能的。因此，启动试点是必须的。只有通过试点才能发现问题之所在，才能发现方案、规则之不足，并通过试点来调整、修正与完善，这才是解决股权分置问题的正途。所以，此前有消息称，第一批全流通试点公司很快就会推出，将采用流通股扩股、非流通股保持不变的方案来试点。我想，这样做是比较稳妥的。

但是，中小投资者对股权分置的解决尚不能过于乐观。因为，要找到一个完全多赢的方案是不容易的。尽管解决股权分置的基本原则是要保护中小投资者的利益，但是，中小投资者毕竟处于弱势处境。在这种情况下，中小投资者真的能够轻松争取到自己的利益吗？比如，即使有社会公众股股权分类表决制度，中小投资者的话语权也是相当微小的，而且在这种分类表决制度中，往往容易出现大的公众股股东与非流通股股东合谋，制定不利于中小投资者解决股权分置问题的方案。

在这种情况下，中小投资者一是需要积极的关注与参与持有股票公司的每一次制度规则制定，争取自己的每一份权益；二是中小投资者应该尽量联盟，形成自己在公司中的一股力量来抗衡其他力量；三是中小投资者要学会通过现行的法律规则，来申诉与保护自己的利益。

另外，即使试点是一种多方利益全面博弈之结果，但对于大股东、控股股东来说，主动“吐出嘴里的肉”，也不容易。控股股东可能会寻找种种合法及非法的方式，来占有他们认为是自己的利益。再退一万步说，即使每一位大股东、控股股东都是一个道德高尚的人，都愿意把自己“嘴中的肉吐出来”，但大股东之外，还不知道有多少人虎视眈眈地盯着“这块肉”呢？

举一个例子，关于国内房贷加息问题，本来是一个十分正常的事情，但为什么会引起严重的观点冲突呢？就在于很多人似乎并不能够真正站在学理上、市场法则上、社会经济发展上，来讨论问题，而是只站在个人处境上来讨论这个问题。这就出现了似乎凡是购买过房子的人，都坚决反对加息。而且这种反对会冠冕堂皇地表示出来，比如目前国内企业对利率不敏感，因此加息对房地产市场作用不大；又如要调整房地产过热，加息不如调高按揭首付等。对于一个正在走向成熟的市场来说，对于一个基本的市场法则来说，这些理由能成立吗？

对中小投资者来说，尽管解决股权分置问题的试点即将开始，但仍要经过流通股股东和非流通股股东的讨价还价，也要经过大的公众股股东与中小投资者之间的讨价还价。这绝对是一个漫长的过程。在这个过程中，中小投资者的利益是否能够得到保护，并不确定。还有，如果解决股权分置问题试点是管理层为年内几只大盘股上市开路，那么，其增加的不确定性就会更多。

当然，问题的解决总比搁置在那里要好，重要的是解决股权分置的问题不能操之过急，多试点、多观察、多改进，不要生米煮成熟饭了，然后又来纠正。这样不仅容易导致现行问题更加复杂化，更容易让中小投资者利益再一次受到伤害。同时，我们也应该看到，问题的解决对于中国股市来说是一个长期的利好消息，但在短期内，中小投资者不要操之过急，要静观其变。

文章来源：《新京报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所