

【观点】A 股能否做到连涨三年？

因为投资者收益权满意度指数连升三年，而做出 A 股市场能否连涨三年的设想，似乎有点大胆。但仔细想来，这个设想又有它的合理性。

首先，投资者收益权满意度指数的连续上升，其实就是投资者对近年来的股市建设投了赞成票。

中国证券投资者保护基金公司日前发布的《2014 年证券投资者满意度调查报告》显示，2013 年投资者收益权满意度指数提升最快，比 2012 年增长 7.05%，并首次超过决策参与权与知情权满意度指数，成为此次得分最高的子指数。这个子指数已是连续三年大幅提升。在决定投资收益权保护状况的上市公司从事可能涉嫌利益输送活动、上市公司利润分配、上市公司盈利能力等三项因素中，每个因素均有六成以上的投资者认为同比得到改善。

这个报告是投保基金连续第 6 年开展证券投资者满意度调查，具有相当程度的代表性。这个成绩的取得与监管层近年来持续不断地进行改革、提升监管和投资者合法权益保护水平分不开。

2013 年 12 月 27 日，国务院办公厅发布了《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》。这个意见被各界称为“小国九条”。“小国九条”与今年颁布的“新国九条”一起构成了中国式股市建设蓝图的核心：以投资者为重中之重，以保护投资者合法权益作为资本市场持续健康发展的基础。笔者以为，“小国九条”与“新国九条”其实就是资本市场深化改革顶层设计的重要组成部分。

股市是一个什么场所？最直接的理解是，这里是企业的融资场所，居民的投资场所。一切制度的制定实施多从投资者角度考虑，这个市场想不兴旺也难。从当前股市改革的进程看，我们走在正确的道路上。

其次，投资者收益权满意度指数的连续上升，其背后透露的信息是对经济转型升级和经济改革的认同。

中国正处于经济转型升级的关键时期，推出的改革举措针对性很强，而且非常倚重资本市场这个平台。今年以来推出的改革措施大部分都将在股市上得到体现。比如激活民间投资、国企的混合所有制改革、产业结构调整升级等。

这些改革措施正在或即将在 A 股市场上发酵。其中，对 A 股市场影响最大、最深远的莫过于国企的混合所有制改革了。混合所有制改革不仅国内投资者关注，海外投资者也认为 A 股市场最大的机遇就是央企和国企的改革。显然，混合所有制不会一蹴而就，必定会经历一段较长时期才能完成，这就给 A 股市场行情向纵深演绎提供了契机。

第三，投资者收益权满意度指数的连续上升，也离不开投资者自我保护能力的提升。

不会自我保护的投资者，谁也保护不了，但监管层这个“监护人”首先要尽职。近年来，投资者自我保护的能力显著增强，这与监管层推出的一系列制度安排分不开。比如施行投资者适当性制度、持续多年的投资者教育、防范疯炒新股推出的一系列措施都提升了投资者保护的水平。最重要的是，投资者在监管层和市场的教育下，懂得了“用脚投票”，学会了自我保护，其在市场上的合法权益也就得到了充分保障。

最后，笔者查了一下上证综指的年线，在近 25 年的历史中，连涨三年仅出现在股市成立之初，之后连涨的多为两年。我们不必为这个数据懊恼，因为中国经济转型升级的时代要求，就是要打破历史的束缚，有了投资者的广泛认同，股市打破历史常规也不是多大的事。