

“独角兽”公司的股价为什么会腰斩

尹中立 时间：2018-05-25 来源：21 世纪经济报道

人民日报近日发表文章称，把独角兽企业作为重点来培育，并没有错，但必须以尊重客观经济规律、企业发展规律为前提。否则，独角兽就可能变成“毒角兽”。有的地方亮出很高的独角兽企业培育目标，有的甚至表示，下一轮本地区能否站在制高点，就看独角兽企业培育。独角兽企业被赋予如此高的期望，令人担忧。

2018 年我国股市最大的看点应该是新股发行制度的改革，在有关方面的推动下，新股发行引入了所谓的“独角兽”绿色通道制度。在现行制度不变的情况下，让一些符合独角兽条件的高科技企业优先上市。

笔者认为，这是符合我国国情的制度创新。因为注册制改革不可能在短时间里完成，在注册制改革还没有完成的背景下，要通过资本市场积极培育我国的高科技企业必须另辟蹊径，“独角兽”绿色通道制度就是可行的选择。

需要指出的是，我国股市创立已经近 30 年，最大的遗憾就是没有培育出具有全球影响力的高科技龙头企业，而属于本土的具有国际影响力的高科技企业都到境外股市上市融资。原因就在于我们的新股发行制度存在较大的弊端（主要的弊端是两点：严格的财务指标要求，

较长的发行等待时间), 对于这些高科技公司而言, 在它们创立的初期不可能盈利, 因此它们的财务指标不符合国内股市的新股发行条件, 使得国内投资者痛失投资腾讯、阿里、百度、京东等机会。

让“独角兽”公司通过绿色通道制度进入国内股市, 在一定程度上可以弥补我国现行新股发行制度的缺陷, 让更多的有核心竞争力的公司进入国内股市, 让国内投资者可以分享高科技龙头公司成长的成果。同时也让国内的股票市场参与全球上市资源的竞争, 培育和壮大国内的股票市场。

但我们也应该提醒广大的投资者, 投资“独角兽”公司同样存在风险, 甚至是比其他类股票更大的风险。以最近香港市场为例, 已经有一批新经济“独角兽”股票遭遇破发乃至腰斩。被香港市场人士称为“新经济五剑客”的“众安在线”、“易鑫集团”、“阅文集团”、“雷蛇”和刚刚上市的“平安好医生”, 股价均现较大跌幅。

以众安在线为例, 该股票是去年国庆节前在我国香港上市的, 发行价格 59.7 港元, 上市之后受到市场追捧, 2017 年 10 月 9 日曾经盘中触及 98 港元, 但至今年 5 月 24 日, 该股价已经跌至 50 港元, 如果追高买入持有到现在已经被腰斩了。其他几只在香港上市的“独角兽”股票的走势也几乎与众安在线类似。

如果一家“独角兽”公司股价被腰斩可以归结为偶然因素, 但如果几乎所有的这类公司股价都被腰斩, 应该有其内在必然性了。

导致股价腰斩的最重要因素是投资者的期望值过高。在过去的几年里，香港市场最大的牛股是“腾讯控股”，就在所有的投资者都在寻找下一个“腾讯控股”的时候，港交所推出了一批“独角兽”公司上市，投资者理所当然地将这些公司想象成未来的“腾讯控股”，并且，这些新上市的“独角兽”公司还与这些成功巨人或多或少有关系。再以“众安在线”为例，该公司与腾讯、阿里、中国平安这些巨头都有关系，不仅三马（马云、马化腾、马明哲）是其股东，而且软银也是其战略投资者，有这些大佬加持，“众安在线”可谓是万众瞩目。因此，我们就能够理解，为何在公司还处在财务亏损的状态下，它的市值已经超过了 1000 亿港元。

但理想与现实之间往往是有距离的，投资者期望值越高，投资失败的概率往往也越高，物极必反是投资市场永恒的真理。

当然，国内互联网金融政策的变化也是重要因素之一。在这些与互联网有关的“独角兽”公司到香港上市之后，国内的监管部门开始对互联网金融进行规范，其业务受到一定影响。需要指出的是，独角兽公司的业务受到政策影响较大似乎是必然的，因为它们从事的是创新的业务，市场的创新与监管的创新是矛盾的统一。投资独角兽类股票尤其要关注监管政策的变化。

当前，“独角兽”公司正在进入国内股市，香港的独角兽公司的股价走势对内地投资者或许有很好的借鉴意义。