

# Comments

## ■股边杂谈

### 创业板上市后的四种假设

○阿琪 ○编辑 李导

尽管连续第三批创业板公司的发行市盈率普遍较高,但基于A股历史上“新股不败”的事实,参与申购的投资者仍是乐此不疲。

关于创业板公司超市盈率的发行,普遍有这样几种解释:一是,创业板公司均为高成长的创新型型企业,不应受到市盈率这个传统估值标准的束缚;10年以来,其他国家纷纷开设创业板的时候不是曾经倡导过“市盈率”的概念么。

二是,这是市场化询价的结果。在市场化原则下,买卖双方均认同的价格即是合理价格。不过,需要指出的是,虽然现行新股发行制度有所改良,但是仍可能存在“少数人定价多数人接受”的问题。而且,创业板作为一个有别于主板的创新型市场,其新股IPO制度仍遵照现行主板发行制度,投资者如何能把创业板与主板的估值定价界定清楚?投资者又如何不把创业板的定价来与主板相比较?

三是,创业板公司发行价的高市盈率是因为基于2008年的静态业绩,这些公司成长性好,2009年及未来的业绩会大幅增长,届时,这些公司的市盈率会通过业绩的提升而自然降落。这也意味着公司后期需通过2010年产生更好的业绩回报才能使现有股价具备投资价值。

目前投资者更关心的是,“前三发”的创业板公司上市后的挂牌价格能有多高?笔者认为,其上市后的表现无非存在下面四种可能。

第一种:创业板公司高价上市后在高位区维持一段时间,然后通过2009年年报超预期增长的优良业绩把价格的估值水平降下来。这种情况是最符合各方利益;1、市场整体维持高位运行;2、保荐机构能放下一颗“忐忑的心”,由他们精选的首批创业板公司都是业绩大幅增长的好公司;3、让事实来告诉投资者创业板公司还是有投资价值的,创业板公司的魅力是在于成长性。

第二种:由于发行时已是超高中市盈率,即使有幸中签的投资者大多会在上市一抛了之。现在来看,参与创业板交易的投资者在入市之前需要进行风险教育确实说明管理层有先见之明。

第三种:由于目前参与创业板的投资者绝大多数都经历了主板的熏陶和历练,难免不把创业板跟主板尤其是中小板来比较,这样创业板和主板之间有可能出现“跷跷板”效应。

第四种:发行时的超高中市盈率,使得部分投资者原先通过申购中签获取暴利,但二级市场上很难获得超额收益率。

# 别看新股发得快 扩容规模还不及2007年

●截至9月底,今年上市公司增发、配股和发债总计规模约为2639.41亿元,而2007年筹资额为3088.2亿元,2008年这个数字为2500.57亿元。以此计算,截至目前,今年融资额比2007年减少14.53%、比2008年增长0.06%

●预计2009年全年A股首发融资规模约为2071.17亿元,将比2007年减少56.94%、比2008年增长100.23%。从以上数据也可以看出,虽然今年A股首发融资的规模变化较大,但与2007年峰值相比仍有很大差距。这也同时意味着,目前A股市场的融资规模尚未达到市场承受能力的上限

○西南证券研发中心副总 周到 ○编辑 李导

一篇题为《上市公司今年再融资已达2100亿元》的报道称:据统计,截至目前,上市公司今年已募集完成再融资额已高达2111.53亿元,提出再融资预案(包括增发、配股、可转债等)的公司拟募集资金更是高达6286.06亿元。除此之外,上市公司在银行间债券市场发行的企业债规模也已达3934.75亿元。”文章同时表示,由于再融资在本质上是高强度的扩容行为,它的大规模展开,还会影响整个市场的供求关系,从而成为引发股市异常波动的重要原因”。那么,2009年上市公司再融资是否规模空前呢?

## ■博股论今

### 参与,但不盲目乐观

○六月冬眠 ○编辑 陈剑立

唱多的声音越来越响了。尽管唱多总是被人喜欢的,但是无厘头式的唱多就值得我们好好推敲了。

在目前这个行情里,短线或许会有所表现,但是不太可能出现大的行情。我们来仔细分析一下,9月新增贷款5167亿元,相比7月份和8月份,是有所增长,但相比6月份所新增的信贷,却有着天壤之别。9月新增信贷一定程度上超过预期,并不意味着有关方面就是在发出利好消息。三季度季报有所好转,是在预料之中的事,但未必会对市场有多大的刺激。因此,市场要出现7月份之前的行情,可能性并不大。这样一来,市场可能出现的就是难上难下,从赚钱的角

## 今年再融资规模与2008年持平

我们先看看最近两年多来上市公司再融资的情况。中国证监会网站提供的数据显示:2007年,上市公司增发A股、配售A股、发行可转换A股公司债券分别筹资2754.04、227.68、106.48亿元;2008年,这三种形式的筹资金额分别为2271.80、151.57、77.2亿元;2009年1至8月,这三种形式的筹资金额分别为1507.39、11.17、0亿元。因此,2007年、2008年和2009年1至8月,上市公司通过上述三种形式的再融资金额分别为3088.2亿元、2500.57亿元和1518.56亿元。

2009年上市公司增发A股、配售A股、发行可转换A股公司债券

的金额,预计会是多少呢?按中国证监会截至2009年8月底的统计数据推算,上述三种形式的全年筹资金额约为1518.56×1.25=2277.84亿元;按截至2009年9月底的统计数据推算,上述三种形式的全年筹资金额约为2111.53×1.25=2639.41亿元。于是,根据中国证监会统计数据推算,2009年上市公司三种形式的再融资金额,不仅肯定少于2007年,甚至也有可能少于2008年。即使按相关统计数据推算,2009年上市公司三种形式的再融资金额,也比2007、2008年分别增长-14.53%和0.06%,即:比2007年少一些,与2008年基本持平。

## IPO发行规模比2007年锐减五六成

另外,让我们顺便再看看上市公司A股首发融资的情况。2007年、2008年和2009年1至8月,上市公司A股首发融资金额分别为4809.85、1034.38和690.38亿元。其中,2009年实际上是在7月份起才完成第一笔A股首发的。因此,2009年全年A股首发融资,约为690.38×3=2071.17亿元,比2007、2008年分别增长-56.94%和100.23%。可以看出,A股首发融资的规模变化较大,但与2007年峰值比有很大差距。这也意味着,无论是上市公司增发A股、配售A股、发行可转换A股公司债券的合计融资金额,还是上市公司A股首发融资金额,均未达到市场承受能力的上限。

## 印花税税负大减 奠定慢牛基础

值得注意的是,当前证券股票交易印花税的政策,仍十分有利于交易的活跃。财政部日前下发的《关于个人金融商品买卖等营业税若干免税政策的通知》,规定:对个人从事外汇、有价证券、非货物期货和其他金融商品买卖业务取得的收入暂免征收营业税。”这被视为利好。其实,现行的证券股票交易印花税的政策,也是对当前牛市的利好。2007年、2008年和2009年1至8月,上缴的证券股票交易印花税额分别为2062.01亿元、927.68亿元和292.77亿元,预计2009年证券股票交易印花税额,约为292.77×1.5=462.58亿元,这要比2007、2008年少得多。

“十二五”规划将以提高企业创新能力为着力点,同时利用社会主义集中力量办大事的优势,争取“十二五”规划期间在若干前沿科技领域缩小与国际先进水平的差距,提高先进制造业、现代服务业和现代农业的整体水平和竞争力。从某种意义上说,A股市场是社会主义制度下集中力量办大事的一个重要融资平台。这也同时表明,A股市场在国民经济中的地位和作用正在进一步提高。

现在对当前A股融资规模的大小斤斤计较,这样的投资思路显然是缺乏战略眼光的。同时,先进制造业、现代服务业和现代农业的整体水平和竞争力得到提高,也意味着上市公司未来的业绩有了更好的保障,这也是当前慢牛行情赖以存在的基础。

## ■观察哨

### 信用债券的投资进行时

○东东 ○编辑 杨刚

信用债券可以说进入了最差的市场环境之中,收益率不断上行,二级市场流动性丧失,供应量不断增加,而投资者仍然在逐步退出。信用债券从此成为被投资者所抛弃的种类,但是其投资价值是不是也变得一无是处了呢?至少我认为,答案应该是否定的。

目前发行的三年期6+2年公司债券,有一系列的信用增强措施,利率可以高达7%。假设在未来一年内,三年期利率上行100个基点,按相近的比例来说,就是加息三四次。那么三年期品种的亏损可能也在2.6%左右,除完票面利率,一年下来仍然有4%以上的绝对收益。假设未来利率继续按此幅度升高,随着久期的缩短,未来面临的价格波动会减小。所以对于一个绝对收益型

度看目前是个让人头疼的盘面。技术面看也是这样,大盘高开之后却没有充足的动能和成交来支撑。于是,刚修复好的形态,又面临着调整的压力。目前股指上行有50日均线、3000点和前期高点压力;下行有20日均线、120日均线 and 3478点和3068点这两个高点所组成的趋势压力线被突破后所形成的支撑,在成交量未能继续放大并保持上攻的格局下,市场短期难免继续保持震荡。这就是让人头疼的地方。

笔者认为,对待这样的行情,这样处理或许挺好:参与,但不盲目乐观;谨慎,但不是悲观。能赚到钱,固然是好;赚不到钱,保住本金,大不了下次行情再拼。

更多精彩内容请看 <http://lydm.blog.cnstock.com>

## ■港股手记

### 关键是要有新元素

○曾渊伦 ○编辑 陈剑立



周四港股不负众望再度上涨,当日收报21999.08点,涨112.60点,幅度为0.51%,显然投资者入市意愿明显增强,全日成交额亦放大至799.52亿港元,恒指在上周一向上突破的基础上再次走强,对提振投资人的信心无疑起到了一定的作用,更对市场未来的走势增添了想象空间,但是消息面并不都是令人鼓舞的。

读了今年特首的施政报告后,有些失望,前些时候,特首大谈6大产业,并说会在施政报告中,告诉大家政府将如何推动6大产业的详情。可是,现在施政报告发表了,有关6大产业的内容竟然与数月前所说的内容一模一样,没有太多的新内容,如何发展?不知道!所谓6大产业,至今依然只是一个概念,我很担心天天谈概念,最后不了了之,变成过去时代的“中药港”、“服装港”、“数码港”……

有关教育产业的发展,数个月前已说过,现在,施政报告所增加的内容只是告诉大家,这两幅土地是位于何文田及黄竹坑。发展教育产业最重要的事是加快简化私立大学的成立,没有私立大学,何来教育产业?看看树仁大学申请成为私立大学的过程何其繁杂,许多年才成功,若以目前的方法来审批私立大学,教育产业无从谈起。医疗产业算是好一些,有4幅土地预留给私立医院。不过,多了4幅土地会不会多了4家医院?或者是现有的私立医院搬到土地价格低的新土地,然后把原有医院拆掉改建豪宅?

有关环保产业,只靠政府购买那数百辆电动车如何推动电动车行业?真要发展电动车,必须立法要求所有的停车位都有一个充电器。这会是一个非常庞大的工程,可以创造商机,但是技术问题不简单。检测与认证产业,更是一片空白,施政报告只交代说正在研究。创新科技产业更糟糕,整份施政报告只有一小段不足两万字提到,没有任何新的元素,继续派钱,有什么效果,尚不知道。文化创意产业也没有任何新的计划,施政报告只谈目前已经在做的种种工作的成绩,我相信不少文化创意人在听了施政报告后会有些失望。实际上,我认为政府是可以考虑成立一个创业基金,用来直接投资这些文化创意产业。以股票投资者的角度来看施政报告,最大的启发是,香港所有的工业大厦将会获得解放,可以重建,可以改装。哪一家上市公司拥有最多工业大厦?我手上没有资料,印象中丽新发展(00488.HK)应该是其一。

文章仅代表作者个人观点

|       |       |       |
|-------|-------|-------|
| ■大单追踪 | ■个股超市 | ■最新评级 |
|-------|-------|-------|

## 北京银行(601169) 高速成长 蓄势突破

当日大单买入 570 万股 大单卖出 479 万股

近日A股市场上三家城商行北京银行、南京银行和宁波银行成了银行股的亮点,尤其以北京银行走势最强悍,昨日创出年内新高。技术上看,近日该股稳步抬高,量能放大明显,建议重点关注。(北京首证)

## 盘江股份(600395) 区域能源股 短期有望补涨

当日大单买入 1415 万股 大单卖出 1621 万股

公司是贵州省煤炭工业行业的龙头企业,是西部能源大省贵州省唯一一家煤炭上市公司。西煤东输、西部大开发的受益品种。近期该股走势平稳,在板块轮动背景下,后市有望补涨。(西南证券 罗栗)

## 南京中北(000421) 享受政策补贴 积极留意

当日无大单买入 无大单卖出

公司是江苏省内最大的出租车公司,当前政府推行公交优先政策,补贴力度较大,公司未来面临良好的发展空间。二级市场上看,目前该股仍有继续反弹的可能,建议投资者逢低积极关注。(九鼎德盛 肖玉航)

## 雷鸣科化(600985) 民爆业巨子 加速上涨在望

当日大单买入 139 万股 大单卖出 47 万股

公司是全国民爆器材行业的第一家上市公司,是国家火炬计划重点高新技术企业。走势上看,该股连续三天放量上行,并于昨日突破前期三个月的整理平台,短期有可能出现一轮加速上涨走势。

## 美菱电器(000521) 业绩增长 强势突破平台

当日大单买入 1211 万股 大单卖出 673 万股

公司是我国电行业著名的上市公司之一,受益于国家“家电下乡”等政策,目前公司业绩增长明显。昨日该股大幅高开并最终以涨停,一举突破整理了四个多月大平台,短期将上台阶。(国都证券 王凌霄)

## 红宝丽(002165) 主业稳定增长 机构长期关注

公司是国内最大的组合聚醚和异丙醇胺的生产企业,生产规模居世界第三、亚洲第一。近年来,随着国家加强对建筑节能减排的要求,建筑保温领域逐渐成为产品新的一大用途,产品前景非常广阔。

走势上看,目前该股业绩连年稳定增长,机构资金长期参与其中,中长线运作意图明显,近期股价整理至60日均线附近,可关注。(金百灵投资)

## 昆明机床(600806) 长期前景看好 超跌价值低估

公司主导产品镗床国内规模居第二位,且抗风险能力强,在装备制造业受金融危机冲击非常大的情况下,仍然保持非常好的盈利水平,当前市盈率仅为21.2倍,随着我国经济复苏,加快民生工程和基础设施建设及新增投资启动重点项目都给机床业提供广阔市场,使其具有明显的估值优势。目前该股已经超跌,值得低吸。(天信投资 颜冬竹)

## 白云机场(600004) 反弹趋势明显 逢低关注

公司是全国三大枢纽机场之一,且机场行业具有区域垄断性、收费固定等优势,使得机场行业经营呈现稳定性。此外,美国联邦快递亚太转运中心落户白云机场,奠定公司成为全球货运枢纽的基础。目前该股阶段性底部特征明显,在前期风险充分释放后形成双底形态,后市一旦突破前期反弹高点,反弹空间将被打开,可积极关注。(杭州新希望)

## 方大炭素(600516) 充分蓄势 有望震荡反弹

公司是国内唯一掌握成熟的微孔炭砖和半石墨质炭砖的生产技术并拥有相应的装备条件,具有一定的配套批量生产能力的企业,产品畅销全国30多个省市,占有率仅次于吉林炭素,与国际竞争对手相比,公司产品在性能价格方面具有一定优势。该股近两个月来反复震荡构筑双底结构,蓄势整理充分,后市有继续走高潜力。(九鼎德盛 朱慧珍)

## 山河智能(002097) 细分机械龙头 有补涨要求

公司主要生产销售桩工机械、小型工程机械、凿岩机械等三大类具有自主知识产权工程机械产品,其中液压静力压桩机国内同类产品市场占有率40%以上,多功能小型液压挖掘机构国内市场占有率及产品出口率在行业内资企业中列第二位。技术上看,目前该股小阳碎步上攻,反弹幅度不大,后市具备一定的补涨要求,可重点关注。(金证顾问 张超)

## 昆明制药 三季报大增 迈入快速发展通道

公司三季度实现了大幅度增长,业绩大幅增长主要来源于以下几个方面:主业取得较快增长;成本控制较好;财务费用大幅下降。预计公司2009年、2010年的EPS分别为0.20元、0.30元,对应动态市盈率分别为45.95倍、30.63倍。虽然目前在医药业内不具备估值优势,但公司已再次迈入了快速增长通道,给予增持评级。(中原证券 王博)

## 中国平安 产险增速创新高 目标价 71 元

公司寿险2009年前9个月保费累计1033.28亿元,同比增长33.5%,9月份保费收入103亿元,单月同比增长28%,符合预期。产险业务随汽车销量的持续上涨而延续了前期的高增长,保费收入4月和5月单月增速均在30%以上,近四个月更是超过50%;而车险业务的利润率较低,故短期对公司的利润贡献相当有限。我们认为,目前公司仍被低估,维持买入评级,目标价71元。(申银万国 顾旭俊)

## 股市十月开门红 投资机会不容错过

十月股市迎来了开门红的好兆头,许多投资者开始陆续加入到这轮反弹行情中。不过多数投资者却无法长时间,随时查看行情,更没有时间去操作。这样的投资者,只能眼睁睁地看着机会从身边溜走。那么这些投资者们要注意了,随着手机的发展,手机炒股已经实现了可能,而随着3G时代的来临,手机炒股软件将成为投资者必不可少的理财工具之一。

而市场上手机炒股软件很多,那么如何才能挑选出一款较好的手机炒股软件呢。首先看一下评价手机炒股软件的优劣标准是什么:1.行情是否够快、够稳定;2.操作是否方便;3.数据是否丰富;4.大智慧手机版炒股软件,是目前市场各方面评价都比较高的一款手机炒股软件。首先,大智慧手机版信息传输方式,数据传输方式与传统手机信息传输无异。同时还支持3G传输,可以只要手机有信号,你就能随时查看到你想要的行情数据。

操作方面,大智慧手机版炒股软件在设计时就设计成了功能明确,简单方便的操作方式,只需按OK键可在分时—K线—报价—列表间切换,这大大方便了操作的便利性。而触摸屏手机的操作也更加方便,只需要手指点击即可。另外,每个页面提供帮助选项,方便掌握大智慧手机版炒股软件的使用方法。

再看一下行情数据方面,大智慧手机版炒股软件除沪深股市行情外,还支持外汇行情、港股行情、商品期货、全球重要股指行情查询。当然最重要的国内A股,大智慧手机版炒股软件还提供了Level-2数据的查询功能,和各类丰富的咨询信息。所以说,要挑选一款好的手机炒股软件,需要像挑选好股票一样。只有真正好的手机炒股软件,才真正的实现使用者随时查看行情和投资的需求。PS:只需要发送“9”到10661888,就能立即下载使用大智慧手机版炒股软件。(CIS)