

■导读

创 18 个月来新高 封基牛气冲天

市场预期向好、对封基分红行情的美好预期以及瞄准封基的“一对多”产品进入建仓期,成为助推封基强势上涨的三大因素。 详见 A2

银行股有望走出估值洼地

随着盈利前景日渐明晰,长期处于被低估状态的银行股有望走出估值洼地。 详见 A2

专家认为 人民币汇率仍将保持相对稳定

中美高层会谈并未涉及汇率问题等细节,这在意料之中。 详见 A4

通胀“狼来了”

当各种迹象证明它或许正在不远处窥视人们的时候,是时候提前出手抵御通胀了。 详见 A8

海峡难隔合作热情 天堑飞架金融通途

MOU 签署推高大陆银行赴台热;台湾保险公司北上淘金或加速。 详见 A3

招商证券上市首日涨幅创三年新低 市场化发行改革挤压新股炒作空间

记者 潘圣韬 编辑 朱绍勇

昨日,招商证券以不足 10% 的涨幅完成了其在 A 股市场的首演。此举也创下了大盘股 IPO 上市首日涨幅三年新低。新股一、二级市场价格如此接近,不仅是今年 IPO 重启以来的首次,在 A 股历史上也极为罕见。业内人士认为,市场化发行改革挤压新股炒作空间。

对于以高价发行的招商证券,市场人士此前普遍预计其首日涨幅不会太高。不过招商证券昨日的走势还是有点“出乎意料”。

招商证券早盘以 35.01 元的价格开出,开盘涨幅 12.94%,此后短暂上摸 35.7 元的日内高点后便逐波回落,最终收于 33.61 元,涨幅仅 8.42%,全日换手 59.93%。不到 10% 的涨幅不仅创出今年 IPO 重启以来新股首日涨幅的新低,在已经发行的一千余只 A 股中也是屈指可数。

昨日 A 股市场整体做多氛围不浓,从而影响了投资者的炒新热情。不过根本原因还是发行价定得太高,这样的价格在二级市场不具备吸引力,感觉是一级市场定价“一步到位”了。”某券商分析师表示。

如此低的首日涨幅也令招商证券的申购收益难以令人满意。根据其网上中签率及首日平均涨幅计算,招商证券的单次申购收益仅为 0.11%,在今年发行的大盘股中排名垫底。而此前发行的 5 只大盘股的平均单次申购收益达到 0.6%,其中光大证券为 0.28%。

从年化收益看,招商证券此次申购收益为 13.96%,略高于此前发行的中国国旅,不过仍低于今年发行新股 17.63% 的平均水平。

尽管招商证券此番表现令“打新”一族仅剩“微利”可图,但一二级市场价差缩小的实际结果倒也切切实实地体现了新股发行制度改革的初衷。

招商证券首日涨幅偏低,一方面说明定价确实太高了,另一方面也说明我们的市场化改革取得了成效。”光大证券研究所所长李大霄表示,事实上,新股定价的市场化在之前的创业板中已经体现的很明显了,只不过这次招商证券定价更高而已。”

今年新股发行制度改革以来,管理层取消了以往新股发行市盈率的“天花板”,新股价格由发行人、承销商以及询价机构共同决定,新股的发行定价由此水涨船高,下半年上市的光

大证券与招商证券甚至都以 56 倍以上的“惊人”市盈率发行。

业内人士在质疑这样的定价是否合理的同时,也对高价发行可能引发的破发风险表示了担忧。

如果继续以这样的高市盈率发行,破发的现象迟早会出现。目前因为机构之间存在博弈,报价低了可能就申购不到,所以现在很多机构都是往高里报,因为最后大家拿到的价格都是一样的。这就决定了新股的发行价一定偏高。”一位不愿透露姓名的证券行业分析师表示。

然而,这个过程是必须要经历的。新股发行制度改革不是一朝一夕的事,之前监管层有关领导也曾说过,改革不会走回头路,事实上对创业板这么高的定价管理层也没有去干预。因为这不是个问题,一旦有那么几家公司破发之后,机构也会变谨慎的,这需要一个过程。”该分析师说。

统计也显示,在市场化程度较高的股票市场,新股破发并不鲜见。以香港市场为例,今年 10 月份以来上市的 17 只新股中,有 6 只新股在上市当日跌破发行价,首日破发比例高达 35.3%。

光大证券限售股今日解禁 打新收益率或创低点

记者 钱满集 编辑 朱绍勇

作为今年发行的第三只大盘股,光大证券上市 3 个月,网下机构打新获配的 1.8 亿股首发机构限售股将在今日获解禁上市。

此前四川成渝、中国建筑首发

限售股上市后均遭遇了机构大手笔减持。对于光大证券来说,很可能出现类似四川成渝和中国建筑的走势。”国都证券策略分析师张翔认为,很多机构的操作模式决定了首发机构限售股上市首日将被大量抛售。目前光大证券动态市盈率为 32 倍,而中信证券仅为 23 倍,从估值上看光大证券并没有特别的优势;况且部分网下资金专用于打新,并非战略性投资,只要有相对可观的收益就会选择抛售。”

如果以昨日收盘价 24.56 元计算,光大证券较发行价溢价 16.51%,网下打新年化收益率约为 16.61%。

而从经验看,解禁当日股价低开可能性较大。如果以四川成渝和中国建筑平均低开幅度 5% 计算,光大证券明日开盘股价可能接近 23.33 元。而解禁股抛售的高峰通常集中在开盘后半小时内,因此实际网下打新年化收益率或将低至 10% 左右。

值得注意的是,结合四川成渝和中国建筑平均 23.17% 的网下打新年化收益率来看,目前大盘股网下打新收益率总体呈现走低趋势。如果后期走势如多数新股一样进一步向下回落,那么网下申购资金甚至可能面临破发风险。

这种现象与新股市场化发行制度有关,但这一趋势不会无限持续下去。”上海证券策略分析师蔡钧毅认为,一方面,A 股市场走强可能带动新股上市后股价上涨;另一方面,网下打新收益率的缩窄可能促使打新资金流向二级市场,令配售比率上升。

■大势研判

趋势性上涨不断升温 跨年度行情如火如荼

浙商证券员 小萍 编辑 陈创立

本周一 A 股强势放量突破 3200 点,前期大箱体形态被突破,股指呈现加速上扬的格局。综合基本面、资金面、外围市场影响等各种因素,我们认为目前 A 股市场再次迎来了趋势性的上涨机会,跨年度行情正在如火如荼地展开。

宏观面确定股市下限

从 10 月宏观经济数据来看,年内经济确定无疑地“V”形反转:投资、消费持续增长,外贸降幅缩小,经济走在复苏的道路上。当下股市与宏观基本面的联系愈发紧密。虽然 10 月数据没有太多超出预期的地方,但数据的持续向好本身就表明了宏观经济复苏的坚实程度,能够坚定投资者长期向好的预期。这种情况下,股市的低点在逐步抬高,下跌的空间被封杀,指数的下限基本确定。

热钱加速流入新兴市场

美国经济的复苏仍有不确定性,货币政策的退出时间表仍未明朗化,与资源性国家如澳大利亚等国的利差扩大,造成目前套息交易频繁,有愈演愈烈之势。美国在利率政策上的低息策略以及美元贬值情况加剧了全球资本市场大宗商品和黄金价格上升。套息交易特征强化,热钱流动速度加快,新兴市场尤其经济发展良好的中国等国家热钱流入加快,升值压力陡增。因此,虽然 10 月信贷数据出乎意料下降,但是 M1 增速加速上穿 M2 增速形成金叉的情况与热钱流入的合力导致年末市场流动性依旧充沛。从全球资本市场的表现来看,各类资产价格包括股市都出现了加速上扬的趋势性走势,这种趋势目前正在强化之中。前期 A 股市场箱体震荡的一个非常主要的原因在于海外市场尤其是美股出现调整,从而给投资者的市场信心带来压力。但目前美股在经济数据超预期,美元贬值情况下,再次走出上行行情,对 A 股投资人来说海外市场的确定性因素正在消退,也对 A 股市场

上涨提供了有力支持。

技术走势确立上涨行情

从技术看,上证综指在 3100-3200 点经过将近两周的震荡整理之后,周一再度立地长阳,放量突破,可以看作是 8、9 月份箱体震荡之后的颈线突破。此前在颈线位整理两周,按照技术推断,后市应可看高一线。从盘面看,热点轮动,个股表现活跃,新能源车、有色、医药、煤电板块轮动,每天有半数甚至 7、8 成的个股上涨,吸引场外资金入场,赚钱效应急剧加强。市场有较好的可操作性,对稳定股票市场的推动作用,在普遍预期跨年度行情的推动下,逢低介入,持股观望成为市场的主流意愿。

预期这个冬天不太冷

美元的蝴蝶效应撬动了全球资本市场的年末行情,A 股市场也不例外。从估值水平上看,目前沪深 300 指数 09 年动态 PE 为 23 倍左右,尚处于合理区间。对于市场来说,3200 点对目前来说是合理的,但考虑业绩增长因素,仍有进一步上升的空间。

A 股市场的跨年度行情正在展开,未来一阶段上试前期 3400 以上高点的可能性相当大。近期市场主题性和业绩增长两大主线相当清晰,并且具有相当长的持续力度。在市場上升趋势已经形成的状态下,任何板块与个股都有机会享受轮动。操作上应耐心持股为上,注意热点行业与板块的切换,尽量把握本轮跨年度行情。

■论道

迎接资本市场 第三次革命



李康 主持于勇

如果说创业板的推出改变了资本市场供应类型,融资融券的酝酿可能改变资本市场需求模式,那筹备多时、各方期待的股指期货则将改变资本市场交易方式,并间接影响资本市场供需关系。

金融创新与金融稳定不是非此即彼的相反词。因曲解美国次贷危机的成因,而停滞中国资本市场金融创新的正常步伐是不明智的。事实上,本次美国次贷危机引起的全球金融动荡中,股指期货交易量暴增,不但为市场提供了充分的流动性,且有效减缓了次贷危机的冲击力度,并对美国资本市场风险的缓解起到了积极作用。

中国股市的单边市及暴涨暴跌,原因之一就是由于没有股指期货等对冲工具。以基金为代表的机构投资者只能在牛市中高歌猛进,而在熊市面前全行业集体消沉,束手无策。大调整中,散户只能通过抛售股票这条“羊肠小道”来避免更大的损失,结果导致羊群效应愈演愈烈,出现非理性大跌。与之形成鲜明对比的是,金融衍生品爆发期内,虽然全球股市出现大幅调整,但由于境外市场大部分都已推出股指期货,避险渠道比较健全,因此境外机构投资者可以通过保值避险操作,避免遭受严重投资损失。

从长期效应来看,股指期货将起到熨平股票现货市场波动的作用,为股票现货市场提供对冲风险功能,是投资者规避股市系统性风险的必要手段。股指期货如得以推出,中国股票市场的投资操作模式将得以重新历练,明星基金经理与证券分析师也会在股指期货模式下改变排名,而且股指期货的推出还能带来额外的收获,由于做空也能盈利,从利益机制上将鼓励或迫使机构与分析师揭露上市公司存在的问题与弊端,从而使资本市场的参与者的行为更加规范。

中国资本市场应尽快推出股指期货。虽然股指期货本身不能改变市场趋势,决定市场基本面仍然是宏观经济的运行,但是推出股指期货是证券市场的一项重要制度建设,在现阶段推出会增加投资者对市场长期向好的信心,间接正面影响证券市场的发展;由于推出股指期货将为我国引入做空机制,股指期货的推出能够改变单边市场情况,对稳定股票市场具有较大的正面意义;股指期货引入的卖空和套利机制,能够在一定程度上修正市场的定价偏差,相比目前单边的市场,推出股指期货将从本质上提高市场的定价效率。

如果说股权分置改革是中国资本市场的第二次革命,那么股指期货的推出将成为中国资本市场的第三次革命。

目前这个阶段,迫切需要推出股指期货,迫切需要推出融资融券的功能。尤其是股指期货可以先行,它们两个不存在先后的问题,但是一定要先后,先推出股指期货可能比推出融资融券的功能更为重要。相比实体经济,资本市场更需要“调结构”。体制性的结构调整是很大的制度创新。对于股指期货推出的疑虑某种程度上还包括了推出时间的争议,股票现货市场高涨时推出怕助涨,跌的时候怕助跌。那目前 3000 点左右盘整期不应该再次错过股指期货出台的相对合适时机了吧?要找出绝对的所谓股指期货推出最合时点,这个本身是个伪命题。从制度建设需要来看,任何时候都是合适时期。

(作者系湘财证券副总裁、首席经济学家)
栏目联系方式:yoyou2000@126.com

绿色金融 共创美好生活
兴业银行 中国首家赤道银行

“赤道原则”(Equator Principles) 是以确定、评估和管理项目融资过程中所涉及的环境与社会风险的金融界行业基准,已成为各国银行可持续金融运作的行动指南。

作为中国首家赤道银行,兴业银行一直以来秉持可持续发展的公司治理理念和发展战略,倡导人与自然、环境、社会和慈善共融,致力于引入国际先进模式和经验,发展绿色金融,践行社会责任,推动环境保护和社会和谐发展。欢迎登录兴业银行官方网站了解更多赤道原则相关内容。

兴业银行 INDUSTRIAL BANK CO., LTD.
真诚服务 相伴成长

热线兴业: 95561 在线兴业: www.cib.com.cn 无线兴业: wap.cib.com.cn

cnstock 理财
本日互动网站: 中国证券网 www.cnstock.com

今日视频·在线 上证 30 演播室

“TOP 牛股在线”
每天送牛股 三小时高手为你在线答疑

今日在线:
行情解析: 9:30-11:30
个股咨询: 10:30-11:30
周华、文明、程昱华
陈兴强、罗燕燕
14:00-16:00
靳文云、李晓明、巫寒、赵伟
郑国庆、张晓、文育高、罗利长
陈钟、袁建强、张述庚

每日关注				
新股申购				
代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(万股)
002314	雅致股份	11月24日	—	7364.1
002313	日海通讯	11月24日	—	2500
002312	三泰电子	11月24日	—	1500
002311	海大集团	11月18日	28.00	5600
002310	东方园林	11月18日	58.60	1450