markets
市场

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸

A叠 星期二 2009.12.15
电话:021-38967777

上海證券報 与 www.cnstock.com 即时互动

■导读

期市"炒手"生存空间或被挤压
◎上期所临时调整螺纹钢、天胶期货当日开(平)仓手续费为双边收取。详见 A2

未来三年资本缺口 200 亿元 招行原则不再股权融资
◎将目标资本充足率和核心资本充足率分别定为 10%-12%区间和 8%以上。详见 A3

PVC增仓上涨 化工板块行情预演?
◎继上周二的爆发式上涨后,PVC 在昨日再度放量上行,持仓量和成交量大幅增加。详见 A4

资金面持续承压 权重股积极护盘
◎随着政策逐渐清晰,市场预期也逐渐确定,求稳是主基调。详见 A7

太保 H 股国际配售超购 6 倍
◎由于受到机构投资者的热捧,中国太保 H 股招股数据仍在不断更新中。详见 A3

发行价偏高 招商证券成年内首只破发新股

⊙记者 潘圣韬 ○编辑 朱绍勇

昨日上市还未"满月"的招商证券盘中跌破发行价,成为今年以来 A 股市场首只"破发"的新股。

虽然从表面上看,市场环境是引发该股失守发行价底线的最直接因素,然而就其根本而言,业内人士普遍认为过高的发行价格才是其破发背后真正的原因。

资料显示,招商证券发行价为 31 元,发行市盈率高达 56.26 倍,在今年以来主板上市的新股中仅次于光大证券,而这一定价甚至高于其保荐机构给出的合理价值区间。

明显偏高的发行价格显然影响到了其上市后的表现。从不足 10%的首日涨幅创出 3 年新低,到接下来股价一路向下,招商证券自上市之日起就为"破发"阴影所笼罩。昨日大盘早盘的跳水为其最终跌破发行价施了最后一把力,虽然最终得以收上 31 元,但其盘中最低价也定格在了 30.65 元。

"招商这个破发是必然的,主要还是定价太高。"在某券商研究员看来,招商证券在一级市场"一步到位'的价格在二级市场实在不具备吸引力。

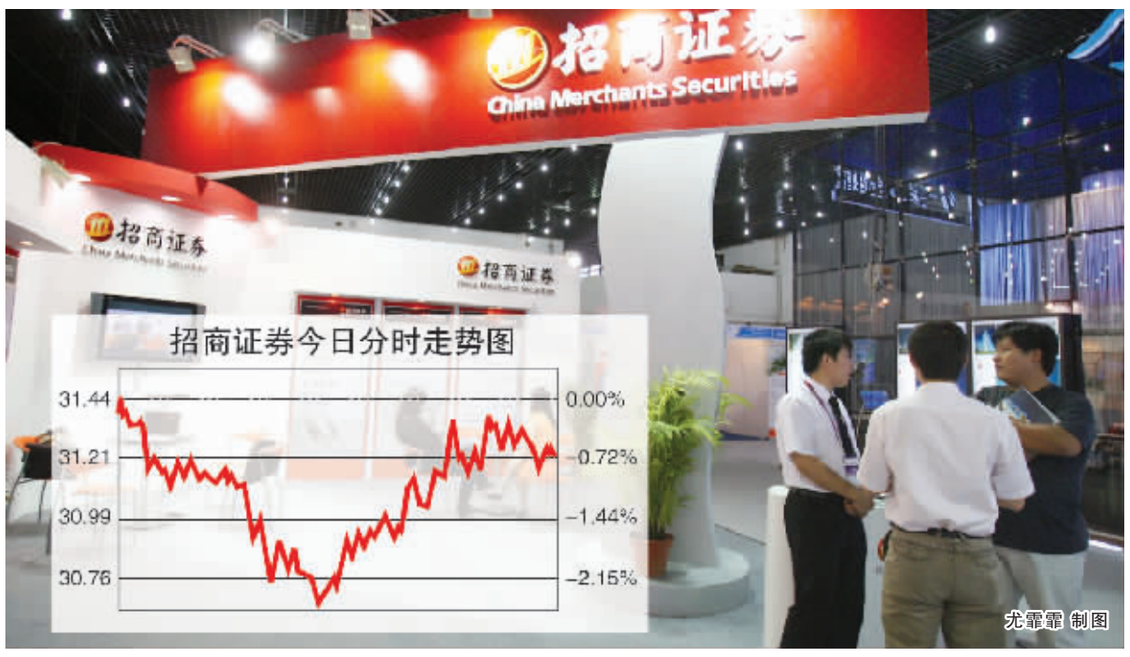
作为一只沪市发行的中盘股,机构认可度自然相当重要。从这个角度而言,招商证券此番破发早在其网下询价定价过程中就已埋下伏笔。其披露的初步询价结果显示,在 514 家参与初步询价报价的配售对象中,提供的申报价格不低于发行价格区间下限 26.00 元的配售对象仅有 295 家。也就是说,在招商证券的初步询价过程中,机构的入围比例仅为 57.4%。而据申万分析师林瑾的统计,在招商之前发行的 5 只大盘股中,这一比例全都在 90%以上。这一数据对比表明,即使对于 26 元的价格区间下限,机构的认可度已经是相当的低了。

然而在一片质疑声中,招商证券最终仍然以 31 元的最高价发行,这样就又把一批机构拦在了其网下认购的"门外"。其网下配售结果显示,最终报价达到 31 元的有效配售对象仅有 214 家,还不到之前认购光大证券机构数的一半。尤为值得一提的是,一贯崇尚价值投资的基金淡出了该股的网下配售,华夏、南方等国内一线基金公司更是无一现身。

"不过定价过高是一回事,公司质地又是另一回事。就基本面而言,招商证券在券商股中还是属于经营业绩较为稳健的品种。"上述券商研究员表示。

值得注意的是,招商证券因发行价过高而面临"破发"风险在目前 A 股市场绝非个案。事实上,之前以更高市盈率发行的光大证券就一度濒临"破发"。但分析人士认为,"破发"也未必是坏事。

"这或许是新股市场化定价过程的一部分。从之前的光大到最近的招商,我们可以看到机构对于这样高市盈率发行新股的态度也开始有所转变,"破发'的出现也将使他们在接下来的新股定价中变得更为理性。这就是市场化定价必须要经历的一步。"某业内人士指出。



尤霏霏 制图

布局风格转换 基金连续减仓

⊙记者 马全胜 吴晓婧
○编辑 张亦文

经过年内最大幅度的主动增仓之后,偏股型基金最近两周连续减仓。记者在采访中发现,基金的减仓行为并不代表其看淡市场,最根本的逻辑还是基于对未来市场风格转换的预期,以及由此而展开的积极调仓行动。

据浙商证券研究所金融工程部统计,305 只偏股型基金的平均仓位自 10 月中旬起逐步回升,并于 11 月 29 日达到 83.71%;剔除各类资产市值波动的影响,偏股型基金在 11 月第 4 周主动增仓 5.44 个百分点,增幅创年之最。然而从 12 月起,基金不再主动加仓,相反,截至 12 月 13 日,偏股型开放式基金的平均仓位已经下降至 80.25%。

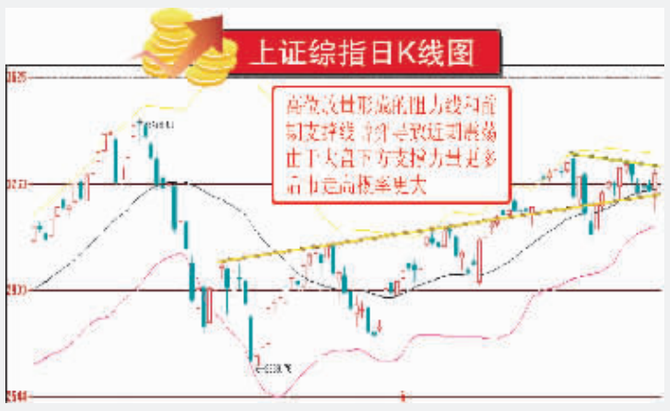
接受采访的基金经理普遍认为,市场风格有望转换。一些大市值股票业绩比较稳定,安全边际比较高,而中小市值股票经过 3 个多月的上涨风险相对较大,客观上给市场风格转换提供了内在要求;而 11 月经济数据显示出的经济复苏的确定性,也为风格转换提供了外部条件。

在基金经理看来,相对于中小盘股票,目前大盘股的投资价值已经进一步显现,特别是一些业绩稳定的公司成为基金布局跨年度行情的重点品种。基金仓位的微幅下降,反映了基金对于市场风格的转换预期。就大盘蓝筹来讲,目前相对其他板块股票具有一定的估值优势。

基金经理同时认为,大盘蓝筹能否继续调整估值还需要有市场大资金的配合。未来影响市场风格转换的因素可能在于经济整体的走势、资金的供求关系、新股的发行节奏等,所以市场的风格转换不是一帆风顺的。

■大势研判

震荡调整趋于尾声 风格转换初见成效



⊙张德良 ○编辑 陈剑立

与前期数轮调整特征相比,此次已由原来的指数急跌转换成为指数小幅震荡、成交量快速萎缩,这种特征正是大市值品种反复转强的市场表现。周一银行、石油石化为首的权重蓝筹股带领大盘逆转,这是指数型上涨行情悄然启动的重要信号。

短期调整即将结束

近期的持续调整并没有改变趋势,只是改变了调整形态,调整形态已由 N 形向收敛三角形转为,目前正处于调整中后期。从技术形态上看,近期形成小 M 头形态,但伴随成交量的快速萎缩,特别是中长期趋势保持良好的状态下,M 头并不成立。实际上,这是由于热点切换导致的一轮复杂整理期,相对应的整理形态也发生了改变,由 9 月以来持续出现的 N 形转向收敛三角形转变,目前正处于这个收敛三角形中后段时期。一般而言,对称三角形的形态结构中的第二个低点不会偏离第一个低点太远,即 3100 点附近有很强的支持。周一的 3178 点有可能已是结束调整的位置。按照这一个对称三角形进行量度,未来上攻目标大致在 3600 点左右。

这种调整形态与方式转变的背后,隐含的是市场内在结构的转换,即大市值权重指标股反复拒绝下挫。事实上,周一的盘口特征已充分显示这一点,中信银行涨停,其他银行联动,中国石化、中国石油也大幅上涨,偏重于指数上涨的行情有望悄然展开。

目前增量资金是有利于行情发展的。近期迎来了新一轮基金的大规模发行,而且多属于指数型基金,据简单测算,深市前十大权重股将超过 100 亿资金将很快进入建仓期。对于大型权重蓝筹股来说,目前比较有利的地方是估值处于合理区域,在增量资金持续出现的时候,就容易形成上涨合力。

大消费市场初步形成

从现在开始,我国经济增长方式将转向注重结构转变,由过去强调出口、投资,转向全面强调消费,消费成为经济增长的核心驱动力,这是多年前已提出的方向,经过数年的积累,特别是 4 万亿投资大量投向民生工程之后,新一轮消费市场有望真正启动。汽车、房地产、保险以及文化产业都是潜力巨大领域。

其中,汽车依然是最为清晰的消费热点。截至今年 11 月,国内汽车销量已突破 1200 万辆,汽车消费持续火爆。中国有望在 2010 年成为世界第一大汽车消费市场。与汽车整车制造类品种出色表现相比,涨幅滞后的汽车零部件类品种值得注意。从目前创新实力看,除一汽、上汽等整车制造商以外,独立供应商中,军工、央企相关的汽车配件企业有相当优势,像中航工业、国机集团,近期中航工业正积极开展购并整合,在汽配产业上做强的意图十分明显。部分民营企业也拥有一定竞争力,如潍柴集团。其他汽配公司,如宁波华翔、龙溪股份、凌云股份、云内动力等也可以关注。

文化产业消费将继续成为 2010 年重点培育的对象。今年以来,我国文化产业呈现快速增长趋势。文化产业振兴规划提出以文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、广告、演艺娱乐、文化会展、数字内容和动漫等产业为重点,实现跨越式发展。从产值比较看,我国文化产业的潜力巨大。重点关注拥有大股东背景的相关上市公司,如天威视讯、歌华有线、中视传媒、赛迪传媒、时代出版、新华传媒、博瑞传播、出版传媒等。

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com
今日视频·在线 上证第一演播室
"TOP 股金在线"
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
世基投资
个股咨询:10:30-11:30
巫寒、彭勐、罗艳赪、侯波
14:00-16:00
王国庆、蔡猷斌、张 冰、陈 文
文育高、陈慧琴、张生国、吴青芸
王 亨、金洪明

大盘酝酿突破力量

在昨日午间利好消息刺激下,大盘守住 3225 点一线,成交量明显放大,显示做空势力逐渐衰竭。技术面,30 分钟线在试探了下轨支撑后,急速拉升至上轨附近,展开整理;日线在确认中轨有效支撑后,继续保持做多态势。预计后市短期仍将处于整理格局,向上受 3320 点处阻力线打压,向下则有 3225 点位支撑。

(万国测评 王荣奎 编辑 陈剑立)

■论道

再谈楼价上涨不可避免

金岩石

⊙金岩石 ○主持 于勇

有人问新希望的刘永好先生养猪业利润几何,回答是利润不高,责任重大。因为,中国的 CPI 一篮子商品中占比最高的是猪肉,猪肉的价格就不仅是由供求决定的,还要考虑猪肉价格与通货膨胀的关系。寥寥几句,话题就从食品安全的角度提升到国计民生的高度。

猪肉价格影响 CPI 的走势,CPI 的走势影响货币政策,货币政策的基调影响经济增长,经济增长的速度影响就业机会……。如果中国的 CPI 统计也学习美国,把商品房价格纳入消费品的统计(美国的 CPI 一篮子商品中占比最高达 42%的是住宅消费),中国现在就不是 CPI 由负转正的问题,而是两位数的恶性通货膨胀了,这就引出了猪价,楼价和通货膨胀之间的关系。

货币政策要调控货币的供应量,今年以来,广义货币(M2)供应量的增长速度从年初的 18%到 9 月超过 29%,因此通货膨胀的预期不断增强,催生了股市楼市的非理性繁荣。然而,正是在股市楼市泡沫化的繁荣之中,超额货币被分流了,CPI 标识的通货膨胀率才能够保持低位盘旋。由此推论,只要股市楼市持续火爆,通货膨胀就在可控之中,适度宽松的货币政策就可持续。简而言之,肉价要低,楼价要高,按下葫芦浮起瓢,两害相权取其轻。换句话说,股市楼市还将相互激励,上升态势至少在明年上半年难以发生逆转。

虽然谁也说不清楚房价多高是泡沫,但是对泡沫破灭的恐惧是挥之不去的,尽管有这样的恐惧,人性的贪婪还是禁不住有投机的冲动。在海南,当年曾经发生过的楼市泡沫正在重演,每平方米 8 万多元的海滨豪宅已经出现了,这可是 1992 年未曾出现过的价格。海南三亚的高球场里几乎没有人住的别墅,价格已经远高于上海佘山高尔夫的别墅。若以此定义当前楼市中泡沫化的财富,这就是房产价格中内含的风险溢价。

楼市投资的风险溢价会使超额货币分流到投资品市场,从而化解了消费品的通货膨胀,同时也加剧了财富的两极分化。从这个角度看待社会的贫富不均,在财富两极分化的背后还隐藏着不对称的风险分配。这是两个不平等的分配,财富的分配有利于高收入群体,风险的分配有利于低收入群体,若把风险和财富的不对称融为一体,现代市场经济就是在不平等中追求平等,在两极分化中化解纷争。

在泡沫化的财富盛宴之中,通货膨胀和泡沫破灭的风险会体现为风险溢价的上涨,从而把风险从低收入群体转移到高收入群体。从这个意义上说,房产价格上涨速度越快,被挡在楼市之外的低收入群体就越多,这正是一种市场化的风险隔离,让没有风险承受能力和意愿的低收入群体远离泡沫破灭的风险。

房地产天然不是投资品,投资人却天然喜欢房地产,无论是把房产当作股票来炒作,还是当作精品来收藏,或者当作奢侈品来炫耀,房产价格都会脱离房产本源的消费属性,体现为租金的回报率大幅度下降。高房价中内含的风险溢价就随时可能消失,这就是所谓的泡沫破灭。从风险分配的角度看,我们还应该鼓励低收入群体买房吗?为什么不能在政策上补贴租房消费和租房产业呢?完全可以通过房租的证券化募集资金迅速发展租房产业(包括廉租公屋),让低收入群体在长租之中等待泡沫破灭后的低价房,而不是购买所谓的经济适用房。要知道,房产泡沫的生成和破灭是不依人的意志为转移的,中国的城市经济目前正处在一个超级泡沫的生成阶段!

栏目联系方式:yyou2000@126.com

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)	申购上限(股)
002331	皖通科技	12月 23 日	——	1400	——
002330	得利斯	12月 23 日	——	6300	——
002329	皇氏乳业	12月 23 日	——	2700	——
601299	中国北车	12月 21 日	——	300000	——
002328	新朋股份	12月 18 日	——	7500	——
002327	富安娜	12月 18 日	——	2600	——
300036	超图软件	12月 16 日	19.6	1900	15000
300035	中科电气	12月 16 日	36	1550	12000
300034	钢研高纳	12月 16 日	19.53	3000	24000
300033	同花顺	12月 16 日	52.8	1680	10000
300032	金龙机电	12月 16 日	19	3570	28000
300031	宝通带业	12月 16 日	38	1250	10000
300030	阳普医疗	12月 16 日	25	1860	14000
300029	天龙光电	12月 16 日	18.18	5000	30000

上海证券交易所股价指数

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
上证 180	7,735.80	7,726.59	7,867.70	7,564.55	7,836.10	100.30	1.29	25.99
上证 50	2,507.20	2,502.42	2,569.06	2,451.98	2,553.81	46.61	1.85	24.52
上证指数	3,247.32	3,246.95	3,315.03	3,178.23	3,302.90	55.58	1.71	28.85
A 股指数	3,405.87	3,405.49	3,477.25	3,333.37	3,464.44	58.57	1.72	28.89
B 股指数	255.07	254.90	255.29	249.94	255.18	0.11	0.04	21.86
红利指数	2,809.53	2,812.53	2,851.49	2,743.89	2,840.64	31.11	1.10	—
新综指	2,750.16	2,749.84	2,807.97	2,691.61	2,797.52	47.36	1.72	—

上海证券交易所股票成交

项目	成交股数(股)	成交金额(元)	发行总额(亿股)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上涨家数	下跌家数	平盘家数
上证 180	6,177,411,986	78,708,666,996	-	-	-	180	101	75	4
上证 50	4,063,840,392	49,595,801,295	-	-	-	50	44	5	1
总计	11,826,232,088	139,342,881,849	16,504.97	184,854.30	113,652.74	904	320	554	30
A 股	11,763,037,518	138,918,898,572	16,381.43	183,989.65	112,801.33	851	305	517	29
B 股	63,194,570	423,983,277	123.53	864.64	851.40	53	15	37	1

深圳证券交易所股价指数

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
成份指数	13,875.87	13,882.18	13,971.23	13,544.50	13,940.44	64.57	0.46	—
综合指数	1,218.74	1,218.80	1,219.41	1,190.00	1,217.98	- 0.76	- 0.06	46.36
A 股指数	1,279.51	1,279.59	1,280.27	1,249.27	1,278.67	- 0.84	- 0.06	44.97
B 股指数	635.30	634.87	636.47	620.56	636.37	1.07	0.16	22.22
深证 100 指数	4,754.17	4,755.22	4,778.77	4,641.02	4,772.28	18.11	0.38	—
中小板指数 P	5,531.41	5,525.60	5,545.23	5,412.21	5,538.35	6.94	0.12	—
新指数	5,375.34	5,375.03	5,379.05	5,246.30	5,374.90	- 0.44	- 0.00	—
深证创新	13875.87	13882.18	13971.23	13544.50	13940.44	64.57	0.47	—

深圳证券交易所股票成交

项目	成交股数(股)	成交金额(元)	发行总额(亿股)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	上涨家数	下跌家数	平盘家数
成份股	1,131,476,110	17,800,689,801	-	-	-	50	25	21	4
中小板	1,227,213,679	24,291,362,540	779.45	16,331.43	7,141.83	318	109	197	12
创业板	48,847,877	2,499,858,350	26.72	1,433.33	261.45	28	4	24	0
总计	6,154,099,487	85,082,217,120	3,884.22	59,362.44	36,299.86	855	268	545	42
A 股	4,784,063,118	57,824,274,667	2,928.10	40,624.45	27,933.00	455	144	284	27
B 股	93,974,813	466,721,563	149.94	973.22	963.58	54	11	40	3

中国证券市场

项目	收盘	涨跌
沪深 300	3612.75	37.73
中证 100	3523.25	50.88
中证 800	3750.51	26.32
中证全债	127.68	0.04
中证香港 100	1505.80	13.61

香港证券市场

项目	收盘	涨跌
恒生指数	22085.75	183.64
恒生综合指数	3086.71	25.48
恒生中国企业指数	13049.34	81.85
恒生中资企业指数	4058.99	52.76
创业板指数	681.82	- 8.80

内地期货市场

项目	收盘	涨跌
黄金 1006	249.70	- 0.73
铜 1003	54990.00	850.00
豆一 1009	3977.00	- 32.00
豆油 1009	7846.00	- 52.00
白糖 1009	5371.00	10.00

人民币汇率

项目	收盘	涨跌
1 美元	6.8279	0.0002
1 港币	0.88093	0.00
100 日元	7.6791	- 0.045
1 欧元	9.9926	- 0.0615
1 英镑	11.0841	- 0.0225

每日指数市场指标

项目	收盘	上年报静态市盈率	近四季滚动市盈率	市净率
上证指数	3302.90	28.85	26.33	3.50
上证 180	7836.10	25.99	24.17	3.35
上证 50	2553.81	24.52	22.44	3.21
沪深 300	3612.75	27.66	25.62	3.50
深证成指	13940.44	38.22	35.33	4.66
深证 100R	4772.28	40.97	38.10	4.60
中小板指	5538.35	41.22	39.88	5.78