

# 打新专业户濒临“下岗” 中小板新股或成香饽饽

◎本报记者 涂艳

新股曾是股民们心中一个高高在上的不灭神话,能和打新股挂上钩的投资品种也曾叫好又叫座。而在2009年及2010年初始,打新专业户的抱怨声将人们带入了一个“神话破灭”的现实,那就是新股收益率的频频新低。

## 直接打新“很尴尬”

“中国北车倒是中了,但是最终到手的收益仅有260元左右。”一位营业部的打新专业户尴尬地告诉记者。近来,中国北车先是以首日2.34%的微小涨幅创下了2006年以来新股首日涨幅的新低,而后上市的另一只大盘股——中国化学又因遭遇大盘调整也仅在首日仅仅上涨了5.89%。

如此之低的收益率,让大盘股的人气持续落在了中小板新股之后,市场人士分析:较高的市盈率和连日来新股收益不佳的示范效应打压了市场打新的热情。“新股定价水平太高,且较高的市盈率让投资者产生了畏惧心理。同时,首日涨幅频创新低,甚至发生几次次新大盘股一个月内破发的窘态,这个示范效应对投资者心态产生了较大影响。”工行浦东分行贵宾理财中心理财师李吉表示。

据安信证券新股研究组的统计数据:2009年新股首日平均涨幅为71%,较2008年的108%和2007年的196%大幅下滑,已经连续三年新低。

“近日两只大盘股首日给出的红包太薄也有偶然因素,因为恰逢大盘调整,但是二级市场的持续走弱也对新股上市首日涨幅降低有直接影响。”大同证券分析师刘云峰表示。

另外,“节节高”的发行市盈率也成为打新专业户们早就开始担忧的硬伤。根据安信证券统计,去年发行的大盘股除四川成渝发行市盈率仅20倍外,其余9只的平均(算术平均值)发行市盈率达44倍,其中光大证券和招商证券更是超过了56倍。另外,中小板发行的59只新股平均发行市盈率也达47.11倍,而创业板去年发行的42只新股,更是以平均发行市盈率64.82倍高居榜首。

## 间接打新渠道窄

在2007年股票市场红火时,银行推出的理财产品中最受追捧的无愧于收益王——打新股产品,而当时“周期短、收益率高、操作灵活和 risk 小”正是打新产品的“四大法宝”。而今,银行打新股产品在相关市场中已再难觅踪迹。

经历了2008年至今股市的调整和期间IPO长达9个月的暂停,银行打新渠道几近消失。自2008年第一季度起,银行渠道发售的打新股产品几乎就是屈指可数。“虽然市场上仍不间断地有个别银行继续发行打新产品,但是多数为混合的资产配置,并非之前的单纯打新产品。”李吉表示。而记者了解,目前市场上仍在运行的单纯打新产品只剩下工行在去年7月底时发行的一款产品,而该产品给出的预期收益率也仅为3.2%,且只针对其VIP客户。

另外,随着今年IPO制度的改革,监管关于网上打新份额提出了千分之一的限制,银行发行的打新股产品动辄几亿甚至十几亿的规模已经毫无优势。这也意味着,单靠资金量大来提高新股中签率的渠道已经被封死。

除此之外,一直有借助打新功能来提高收益的债券型基金也



是投资者较为关注的打新渠道之一。根据银河证券基金研究中心的2009年统计数据,去年统计的5只长期标准债券型基金中,其中纳入统计口径的3只债券基金的平均业绩为1.71%;而非纯债基金中一级和二级债基的平均收益率分别为4.73%和5.83%。

“除了个别新发行且规模很小的债基外,其余因打新收益而提高产品净值的贡献率都太小。现在考虑到网下配售的风险,大部分债基也都集中于网上申购。故不是特别推荐投资者通过这个渠道打新股。”一位证券分析师透露。

## 操作策略因人而异

对于直接打新的投资者,理财师建议尽量“即买即卖”,假定投资者以上市首日均价抛出所中新股,2009年的打新收益率还是远高于定存的,而且较为稳健。但是在板块的选择上,李吉建议投资者尽量回避创业板新股,“从公司的质地和成长性上,创业板和

中小板股票差别不是特别明显,但是创业板的股票市盈率明显高于中小板,从投资者的角度来说最好尽量回避风险大的新股。”

从去年IPO恢复后新股的发行状态看,新股上市首日平均涨幅曲线为双头形态,“即从2009年6月底新股发行恢复以来,市场上压抑已久的热情迸发,投资者打新炒新的热情持续高涨;而后二级市场持续走弱,新股上市首日涨幅随之降低;之后借助创业板的成功发行上市,一波行情随之出现,打新收益也有提升;随后随着市场新股发行的市盈率越来越高,进而影响到上市首日的涨幅,打新收益率也明显滑落。”大同证券分析师刘云峰表示。

由此可见,新股发行受到市场资金追捧和投资者的热情影响较大,而他也建议,对于申购中签确定性要求较高的投资者仍可打大盘股,而喜欢博弈的投资者来说,中签率稍低,但是可能最终投资收益率较高的中小板和创业板则成为首选。

## 维护高端客户 银行细化客户分层

◎本报记者 涂艳

随着银行个人理财业务的竞争加剧,对于客户特别是高净值客户的分层细化已成为商业银行应对挑战的利器。日前,浦发银行将原先的卓信白金贵宾理财产品再次细分,推出门槛为100万元的钻石贵宾服务。

对此,浦发银行个人银行总部总经理刘以研表示:“目前我国的富裕阶层发展速度很快,即使在金融危机情况下也没有影响这个速度,而这部分人群对银行财富管理和相关业务的需求应该说更加迫切。而浦发银行已建立了丰富的产品线,在的产品应该有2000多个,共计六大块,可以应对不同客户的需求。”

而此前银监会曾出台规范限制普通理财产品涉足股票和股权,但为高净值客户提供的私人银行服务除外。业内人士分析,如今商业银行或更多地出自满足产品分类和客户分层的需要而对理财产品进行细分。这也得到了浦发银行财富管理部总经理助理汤嘉惠的认可:“监管部门发表了相关规定之后,不是限制银行对一些产品的创新,而是对产品和客户进行细分,而我们对于一些有经济承受能力,而且风险承受能力相对较高的客户则努力提供一些新类的理财产品。”

据了解,浦发银行在本月11日即将发行一款基金“一对多”产品——华夏基金专户-浦发-成长1号资产管理计划,而从目前的预售情况来看可谓异常火爆。“这个产品起点金额是100万,完全可以作为钻石客户的专属产品。”浦发银行个人银行总部副总经理丁蔚表示。“除此之外,包括集合信托计划,券商小集合和私募股权基金等产品,未来都会成为我们高资产净值客户的专属产品。”

对于此次成立的钻石客户理财服务,浦发表示,对于一些信贷类或者债券类的普通常规产品可以进行客户分层的定价,提供给高端客户优惠的价格。而对于一些集合信托计划,银行也本着审慎的原则对产品进行“优先-列后”的分级,保证优先受益人的收益率。

另外,对于一些处于政策模糊地带的诸如涉及股票和股权的理财产品,丁蔚也表示:“因为监管其实对这类理财产品的要求还是非常明确的,包括从产品的研发到整体的客户告知义务、了解客户的义务,包括整体发行前的备案等等,所以我们最终肯定会满足客户的需要,但是安排的节奏上肯定也会根据监管的要求去落实。”

## ■理财指南

# 2010年 投资债基要“一分为三”

◎本报记者 涂艳

债券型基金虽然一贯受到稳健型投资者的热捧,但在去年沪指大涨近八成的牛市行情中,其稳健的优势在股票型基金和偏股型基金的绝对回报下也略显逊色。

据好买基金研究中心统计,债券型基金去年以来发行惨淡,截至2009年12月25日,国内共发行开放式基金118只,债券型基金及货币型基金一共只占21只;并且债券、货币型基金的发行主要集中在上半年,8月以后就仅有一只债券型基金发行。

另外,去年债基的表现并不令人

满意,“纯债基金去年只有平均3.37%的涨幅,远远小于股票型基金和指数型基金,市场出现净赎回。”好买基金研究中心分析师曾令华表示。

而在市场人士预测,今年股市再度出现大幅上扬的可能性降低,那是否意味着债券型基金将出现结构性机会?

银行理财师表示,债基在股市宽幅震荡期间最具备投资价值,尤其是在中长期配置的基础上。一般来说,债市和股市呈现负相关性,如果股市估值达到阶段性高位,就可以择优配置债券型基金,且同时降低股票型基金的投资比例。

而银河证券基金研究中心分析

师王群航则认为,今年对于债券型基金要“一分为三”的对待。“如果年内加息预期兑现,那么对于债基来说将是灭顶之灾,所以不建议投资纯债型基金;而因为和股市挂钩较为密切,二级债基也不被看好;所以可以参与一级市场投资的一级债基才具备配置的价值。”

一般来说,债券的价格与市场利率变动密切相关,且成负相关。如果市场进入加息通道,债券收益率曲线会上升,但债券价格下降,那么债券型基金的净值将直接受到影响。

“另外,由于债券型基金的管理费是按日计提,即使债券价格不涨也不跌,净值也是要下降的,即当日的

收益率为负值。”工行浦东分行贵宾理财中心理财师李吉建议。“但是债基作为一个低风险产品,还是值得长期关注,但是资金量小的中小投资者可以不考虑配置,毕竟对资产收益的贡献率太低。”

同时,在购买债券型基金时,专家提示也要考虑其信用风险。现在市场上公开发行且可以被普通投资者购买的债券主要有在交易所进行的公司债、国债和企业债,以及在柜台发售的凭证式国债和记账式国债。国债由于有国家信用担保而受到普遍的欢迎,而公司债和企业债的则因企业的资质不同而存在一定的信用风险。

## ■小贴士

### 债券型基金分为三类

1、仅投资于固定收益类金融工具的为标准债券型基金(纯债基)。

2、可参与一级市场新股申购,持有因可转债转股所形成的股票以及股票派发或可分离交易可转债分离交易的权证等资产的为普通债券型基金(股票一级市场),简称为“一级债基”;

3、可投资于公开发行上市股票以及中国证监会允许基金投资的权证等其他金融工具为普通债券型基金(股票二级市场),简称为“二级债基”。