虎年股市或现“耐克”走势

□徐辉

引发近期中国股市和全球股市调整的主要因素是,中国货币政策调控链前移,这使得今年市场出现前低后高格局的机会明显增加。但从 CPI 运行的趋势来分析,CPI 将在 4、5 月份见顶,也就是说货币政策很大可能从年中开始逐步放松,从而使得全年货币政策呈现出前紧后松的特征。另一方面,加息并不会影响股市向好的基本格局,因为当前股市对长期债市存在多达 220 个基点的收益率优势。所以,在上半年调整之后,中国股市有望延续其向上的基本趋势,进而使得今年市场或走出“耐克”走势。

货币政策可能出现前紧后松局面

最近,市场一则关于预测今年 CPI 将至 15%的报道,引发了市场各方的广泛关注。事实证明这是一个乌龙球,其真正的观点是,货币冲击的高峰已经过去,M2 的高点基本已经出现。按照 M2 高点后 7 个月将现 CPI 高点的惯例,估计今年 4、5 月份是通胀最厉害的阶段,CPI 可能达到 4%、甚至 5%。此后,CPI 将逐步回落,全年 CPI 平均大体在 3%左右。

中国实际上并不存在真正的过热风险,这一观点正在逐步为各方所认同。加上目前央行正在加大货币紧缩的力度,这使得今年的通胀环境会比大家想象的要温和得多,基本上也是一个低通胀的环境。而 GDP 增速方面,今年中国将可能达到 10%左右的增长,这将使得中国今年的经济环境呈现出非常好的高增长、低通胀的特征,这是资产价格上涨的最好环境。所以,在政策风险逐步平抑之后,投资者的热情将可能重新高涨。

市场呈现“耐克”走势的几率较高

去年底,我们说今年的市场可能是一个前低后高的格局,很可能走出“耐克”标志的走势。为什么说会出现这种局面呢?这是因为货币冲击主要出现在年底,而高 CPI 主要出现在 4、5 月份,所以央行的货币政策调控的重点,也主要会在一、二季度,或者说就在一季度、甚至于就在两会前。另一方面,全球经济正在进入比预期更为强劲的复苏,尽管各地区的复苏速度不尽相同,但总体看,目前经济增长已稳固下来,并在 2009 年下半年有发展中国家延伸到先进经济体。IMF 最新预计 2010 年的世界产出将增长 4%,较 2009 年 10 月上调了 0.75 个百分点。以过去的标准衡量,预计大多数先进经济体的复苏将继续乏力,而在许多新兴经济体和发展中经济体,主要在强劲内部需求的带动下,预计经济活动将较强劲。政策须促进全球需求的平衡调整;在复苏尚不稳固的国家,政策需继续保持宽松。

金融地产走低铺垫“二八”行情

金融地产的低估使得市场下跌难以大规模深入,但小盘股 80 至 100 倍的市盈率则使得这一群体面临较大估值压力,未来市场会否再度演绎“二八”行情,值得关注。

从微观的角度来看,以地产股为例,现在这么多的利空政策出来,但我们只要看地产公司能否在未来的两三年内做更多的业务、卖出更多的房子,这个能不能做到?只要下这个判断就可以了,你就能知道地产股究竟是不是错杀。我觉得答案是肯定会的,多数龙头地产公司肯定会卖出更多的房子。那么,为什么会卖出更多的房子呢?这是因为中国的房地产需求还远远没有得到满足。这个判断不是我下的,这是国土部下的。所以说 A 股地产股、或者说港股市场的内房股,它的业务、它的主营收入肯定会在明年、在后年创出一个新高来,这就意味着地产股正被全面错杀。

另外,我们必须看到的是,春节后整个市场将围绕 2011 年的盈利预期进行股价的预判,进而形成新的均衡。所以,当前龙头地产股基于 2011 年底动态市盈率大多在 10 倍左右,无疑是一个非常低点估值水平。如果地产市场的销售情况在春节后没有出现大幅度回落(事实上政策的意图也是要保成交量),那么,地产股届时是存在较为强烈的估值回归要求。

战略性布局地产板块和港口集运

考虑到当前全球流动性的情况,春节前、甚至到春节之后,事实上是一个战略性布局的阶段,在这期间不要指望能够有多大的收益。这个情况就像是在 2004 年年初的香港市场,流动性收到抑制,市场状况比较差,但是企业的盈利状况已经看到一个好转的迹象。那么,如何来做战略布局呢?

现在来看,我们觉得地产和出口相关板块可以做为未来布局的主要方向。那么,为什么选这两个方向呢?这就跟我们政策有关系。

一般来讲,进出口状况好的时候,地产行业会受到一定程度打压(2004 年这种情况发生过,最近也在发生);如果进出口往下走,地产又会受到政策的扶持,因为保经济需要地产业的支持。所以说,普通投资者可以选这两大块,在对冲风险的同时获取收益。

以 2004 年为例,当时的政策环境与当前类似,宏观调控政策比较严厉,但与进出口相关的港口、集运板块在这个过程中表现要远远好于大盘整体走势;而选择地产板块作为关注板块,是因为如上所述超跌的因素。

(作者为中证投资公司首席分析师)

二月行情可能是“跌”出来的

□国元证券 康洪涛

备受市场期待的新年首月开门红并没如期到来,相反,市场悲喜政策密集上演,投资者操作节奏被打乱,上旬大盘横盘,走出震荡向上突破不成的态势,下旬走出单边下跌的走势。目前,国内经济继续从复苏到繁荣,企业盈利状况持续好转,2 月份市场的走势是继续与宏观面背离,还是能“柳暗花明又一村”呢?我们预计,2 月份的股指波动区域在 2800 点至 3200 点之间。

首先,我们认为,宏观或会加息虽然今年一月份的经济数据要到下个月才知道,但是根据国家统计局公布的 2009 年宏观经济数据来看,国内经济的反弹呈现最典型的"V" 字型态势。经济复苏,走出低谷的趋势已确立。

随着工业企业增加值经历 "V" 型反弹、工业利润将呈稳步回升态势,PMI 指数预示着制造业继续向好,2010 年经济高增长伴随温和通胀的可能性大,这种经济环境是有利于企业盈利增长的。市场对上市公司 2010 年的利润增长也有较高预期,沪深 300 指数成分股 2010 年预测净利润增长为 26.7%,其他指数的业绩预期也普遍高于 25%。

统计显示,截至今年 1 月 23 日沪深两市共有 902 家公司公布了 2009 年业绩预告,其中扭亏公司 131 家、略增公司 116 家、续盈公司 71 家、预增公司 302 家,以上合计共 620 家,占全部预告公司比例的 69%。沪深 300 指数成份股 09 年预测净利润增长为 22.2%。09 年上市公司实现 15%以上的增长应该是一个既定事实。

此外,09 年市场整体预测市盈率为 23.1 倍,市净率为 3.7 倍,今年年整体预测市盈率为 18 倍,从整体看,市场估值水平仍处于合理区间。且上市公司正处于盈利能力的恢复期,成长性的估值指标市盈率相对盈利增长比率水平仍小于 1,因此未来市场估值仍有一定的提升空间。

从资金面情况看,1 月份的融资节奏一般都会放缓,有利于年初的市场资金供需情况的改善。但从 1 月份的 IPO 融资情况来看,节奏只是略有减弱,424.71 亿的募集资金额创了 1 月 IPO 融资额的历史新高,而单月发行 35 只新股的密度也与 09 年 12 月打平。

其次,虽然再融资额在 1 月大幅下降 56%,但中国银行(601398)发行可转债标志着大银行加入再融资队伍。此外,中国一重将在 2 月发行总额 20 亿股,超过 1 月发行所有沪市新股的总和,可能预示着大量新股将重新开始发行。

在此背景下,2 月份市场会怎么走?

2 月市场难改震荡态势,春节前后可能有短暂行情。根据统计,过去九年,春节前半个月内均下跌的年份有两年,节后半个月内出现下跌的有一年,其他年份均呈现上涨态势。从这个角度说,2 月仍可能有一定行情,但上升空间受到压制,整体上不会改变震荡态势,属于“跌”出来的行情。

综合来看,由于政策因素,地产行业目前受到较大压制,新房开工率将会下滑,连带着几十个行业会出现业绩担忧,加上银行目前再融资压力较大,业绩受累地产弹性不足,传统的银行地产以及钢铁等权重股表现不佳,这也就意味着指数在近期不会有较大反弹。从技术上分析,3300 点多次突破均未成功,也形成了阻力。所以,预测 2 月份的股指波动区域应在 2800 点至 3200 点。

从主题性投资而言,区域主题等未来将被继续被看好的。统计显示,虽然 1 月份市场表现不理想,不过海南、新疆、西藏、安徽、上海等区域性题材得到市场热追。预计 2 月份区域主题还会反复活跃。

另外,目前银行股的动态市盈率整体不到 14 倍,估值优势明显。自 2009 年以来,银行股 PE 与全部 A 股及沪深 300 之间的差距一直位于相当高的水平。目前银行股相对于全部 A 股的 PE 折价率已超过 50%,这一指标在过去三年平均为 31.46%,银行股相对于沪深 300 的 PE 折价率目前为 41%左右,该指标在过去三年平均为 21.22%。由于企业盈利能力有所改善和银行不良贷款率持续降低,2010 年银行业资产质量有望保持稳定。总体来看,未来宏观经济将持续向好,商业银行各项业务指标经营稳定,业绩有望回升,行业估值合理;2010 年商业银行净利润有望保持稳定增长。

商业零售业虽然 2009 年遭遇全球性金融危机,我国的经济增速放缓,但零售行业的增长情况好于市场的普遍预期,从 2009 年 6 月后社会消费品零售总额单月增幅均保持在 15%以上,并呈逐月稳步增长,体现出我国强劲的内需潜力。

在居民消费结构变化、人口红利和城市化进程因素的持续作用下,未来 5-10 年内国内零售行业将维持快速增长。而根据历史数据判断,零售行业受益于温和通胀。整体来看,零售行业在 2010 年的走势将强于大盘。

■停板攻略

紧缩预期掣肘股市 操作需要逆向思维

□姜韧

虽然各国央行仍宣称继续保持宽松货币政策,但投资者更关注退出策略的时间表,美股道指坚守10000点、港股恒指坚守20000点、而A股沪指则保卫3000点,全球市场节节败退皆与紧缩预期有关,只是国内退出策略先兆更明显,因此A股沪指3000点先行洞穿,人气涣散之余市场热点寥寥可数。

电子信息成唯一仍有余热发挥的板块,彩虹股份、浪潮信息、积成电子以及涉足汽车充电的奥特迅周末迅速恢复元气股价报收涨停。电子信息股涵盖领域广泛,从海外市场历史经验分析,亦具有强烈周期性行业特征,只是电子信息股挂钩的是产品周期,而有色、能源股挂钩的大宗商品周期,两者关系呈现出此消彼长态势,以美股为例:1982-2002年是电子信息股的黄金期,而2002年至今则是能源股执牛耳。如今国内经济调结构注重增加服务业占比,类似1982年美国经济转型侧重服务业,因此电子信息行业受益将是大概率事件,借鉴苹果公司从濒临倒闭至凤凰高飞的涅槃先例,投资者关注电子信息股基本面的牛鼻子在于其产品创新。

市场低迷之际估值偏高的题材股更难成气候,题材个案只能借助名人光环深入挖掘“讲故事”,前述涨停热股奥特迅涉足新能源确有亮点,但本周能够异军突起还是搭上了“超人”李嘉诚的概念顺风车,李嘉诚投资2.9亿元港元入股涉足锂电池领域的嘉盛控股,被视作巴菲特进军电动汽车市场的跟风者,令人联想到A股中涉足汽车充电核心技术的奥特迅,但2.9亿元港元在李嘉诚财富版图中仅是有限一块,电动汽车板块借题发挥同时也切忌无限扩展。

区域振兴板块则呈现出大起大落特征,海南板块和世博板块周初皆在龙头股罗顿发展、申通地铁上周末遭遇点刹待遇拖累下跌幅甚大,但至下半周A股企稳过程中海南板块和世博板块显示出弹跳优势,罗顿发展、海南高速、罗牛山等海南股再度登上涨停榜。从技术角度分析,部分已再创新高的热点股续涨的动能势必将逐级减弱,而处于调整洼地的前期热点股后市梅开二度的概率更高。

本周更值得关注的热点其实不是涨停股而应该是产业资本青睐的对象,当趋势投资者循着年线的得失而惴惴不安之际,产业资本的入市兴趣却在骤增,长江电力、海南椰岛、天润发展三家公司的股东合计动用15亿元资金增持股份,另有中国建筑大股东有增持意愿,这都向市场释放出积极信号,而且与“抢帽子”涨停股快速堆积泡沫不同,产业资本增持对市场更有益。

去年岁末市场一致看多今年一季度行情,却不曾料想央行上调存款准备金率狙击市场情绪,如今市场情绪又因紧缩预期拐入集体看空的另一极端,但本周央票利率维持不变却又释放出缓释信号,因此今年投资小年更需要逆向思维,现阶段市场集体看空之际关键在于克服住恐惧。

■停板探秘

华帝股份(002035) 业绩爆发

□潘伟君

华帝股份(002035)本周上涨22.20%,列沪深两市涨幅榜第二,其中周五涨停并报收10.89元。

公司股价本周上涨的主要原因是公司在周四发布的预增公告。根据测算公司去年的EPS在0.305元到0.334元之间,而三季报显示EPS只有0.02元,如此巨大的反差自然引起市场的关注,因而在公告的前一天股价就以接近涨停的价位报收,显然消息已经提前泄露。

由于年报还没有公布,所以业绩增长的原因还不明确,不过已经有多家研究机构发布了对该股的研究报告,并继续看好公司的未来,不过对于公司业绩增长的原因各家研究员的侧重点还是有差异。公司近来并没有新的产能释放,也没有资产置换等增厚业绩的举措,因此业绩的增长主要还是依赖本身业务的发展,这样就导致多份研究报告对于未来两年EPS的预期也有不小的差异,不过总体上还是提升的。考虑到去年12月份有一块土地出让的收益尚未计入去年的收益,因此在今年一季度报表中会有体现,这样至少今年一季度的报表是值得期待的,到时候公司再次公布业绩大增的公告也是必然的,不过对于今年全年EPS更有把握的预期则还要等待公司年报的出台。

K线图和相对强度指标显示该股股价去年四季度强于大盘,然后在高位盘整至本周。根据去年四季度以来的量价演变结合基本面分析,该股是有主力介入参与的,而且在12月以来的盘整走势中没有出逃,表明主力对公司基本面的变化是了解的。不过本周最后两天的实际换手率已经在二成左右,表明主力有减仓的动作,然而下周大盘将有回升行情,受此影响该股股价仍有冲高的可能但幅度不会很大。

沪深股市一周涨跌停板排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨跌幅度(%)	周五收盘价(元)
600552	方兴科技	2	三、四	19.51	35.22
600209	罗顿发展	2	四、五	15.39	12.22
000557	ST银广夏	2	二、三	7.97	5.01
000735	罗牛山	1	四	20.61	8.6
002035	华帝股份	1	五	20.19	10.89
600306	商业城	1	五	15.43	12.86
600373	鑫新股份	1	五	12.86	17.02
000998	隆平高科	1	三	11.73	21.99
000886	海南高速	1	四	8.25	8
600305	恒顺醋业	1	四	7.75	13.9
000423	东阿阿胶	1	四	6.82	29.1
600515	ST筑信	1	一	6.39	9.81
200613	ST东海 B	1	四	5.98	3.72
300033	同花顺	1	二	5.95	80.84
000523	广州浪奇	1	三	5.66	10.07
000977	浪潮信息	1	五	5.61	14.29
002339	积成电子	1	五	5.13	35.84
000789	江西水泥	1	五	4.47	8.17
000613	ST东海 A	1	四	4.33	6.98
600559	老白干酒	1	五	3.65	23.54
000567	海德股份	1	四	3.64	11.09
600691	ST东碳	1	三	3.60	11.78
000553	沙隆达 A	1	四	3.36	9.53
002227	奥特迅	1	五	2.62	30.46
600833	第一医药	1	五	2.12	12.97
002002	*ST琼花	1	五	0.53	11.24
600133	东湖高新	1	一	0.36	16.35
600715	ST松辽	1	四	0.21	9.16
600242	ST华龙	1	四	———	6.7
600083	ST博信	1	五	-0.38	7.67
000555	ST太光	1	五	-0.89	8.89
600647	同达创业	1	二	-1.47	18.66
000408	ST玉源	1	四	-2.01	7.78
000576	*ST甘化	1	一	-2.37	6.98
000892	ST星美	1	五	-2.79	10.1
600769	祥龙电业	1	三	-3.68	5.75
600701	*ST工新	1	四	-3.79	4.82
200770	*ST武锅 B	1	三	-3.81	4.54
000979	*ST科苑	1	五	-3.94	13.63
000007	ST零七	1	四	-4.02	6.91

股票代码	股票名称	跌停板次数	跌停日	一周涨跌幅度(%)	周五收盘价(元)
000666	经纬纺机	2	三、四	-21.67	9.65
600419	ST天宏	2	二、三	-13.92	9.64
000633	ST合金	2	一、二	-12.73	9.25
000657	*ST中钨	2	四、五	-12.59	8.33
000517	ST成功	2	一、二	-12.52	10.55
002075	*ST张铜	2	一、二	-11.81	5.82
600385	ST金泰	2	一、二	-11.17	6.28
600506	*ST香梨	2	一、二	-10.76	10.36
000656	ST 东 源	2	二、三	-10.38	13.11
600340	*ST国祥	2	四、五	-9.93	12.69
000509	S ST 华塑	2	二、三	-5.59	9.61
600715	ST松辽	2	二、三	0.21	9.16
000960	锡业股份	1	三	-28.19	23.68
300044	赛为智能	1	一	-22.84	25.09
000526	旭飞投资	1	三	-18.79	12.92
000020	深华发 A	1	一	-18.44	9.24
000733	振华科技	1	二	-16.67	13.29
000426	富龙热电	1	四	-15.37	12.99
002072	德棉股份	1	二	-15.21	9.47
600555	九龙山	1	二	-15.05	8.07
600175	美都控股	1	二	-14.42	10.5
600615	丰华股份	1	二	-14.24	10.78
000926	福星股份	1	二	-13.65	10.75
000425	徐工机械	1	二	-12.74	33.89
600239	云南城投	1	二	-12.54	21.68
000716	ST 南 方	1	二	-11.75	7.81
000008	ST宝利来	1	二	-11.32	9.63
000801	四川湖山	1	二	-9.78	13
600462	ST石岘	1	二	-9.53	5.03
000738	ST 宇 航	1	二	-8.91	10.93
600610	SST中纺	1	二	-8.51	16.97
000035	ST 科 健	1	二	-8.07	6.6
600180	*ST九发	1	二	-7.97	6.35
000010	S ST 华新	1	二	-7.38	11.42
600891	SST秋林	1	二	-7.09	8.12
600656	ST方源	1	二	-6.92	6.59
600757	ST源发	1	二	-6.58	5.53
600275	ST昌鱼	1	二	-6.36	6.62
600699	ST得亨	1	二	-6.30	6.99
600313	*ST中农	1	二	-6.18	6.83
600817	*ST宏盛	1	二	-6.18	6.07
600234	*ST天龙	1	二	-5.82	6.79
000818	ST锦化	1	一	-5.80	7.14
200018	*ST中冠 B	1	二	-5.47	3.45
600604	ST二纺	1	二	-4.66	7.15
600892	ST湖科	1	二	-3.39	17.63
600223	ST鲁置业	1	二	-3.03	9.58
000892	ST星美	1	二	-2.79	10.1
000955	*ST欣龙	1	二	-2.79	5.91
600133	东湖高新	1	二	0.36	16.35

制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

传闻求证·小道正道 各行其道

■无风不起浪

□赵艳云

疑问一:国风塑业中止收购国风矿业股权?

确认:国风塑业近日公告,公司董事会决定终止收购安徽国风矿业发展有限公司100%股权。公司称,公司与国风集团就收购事项进行了协商、论证,鉴于国风矿业股权的最终评估价值超出公司预期,且目前公司所处塑料薄膜行业竞争加剧,资金较为紧张,经与国风集团协商,现决定终止本次收购事宜。

疑问二:据说,钱江摩托拟收购安驰股权投身汽车业?

确认:继成立创投公司后,钱江摩托新增汽车业务。公司近日公告,2010 年1 月23 日,公司与自然人陈华能、陈华光签署了《股权转让意向书》,公司拟购买陈华能、陈华光分别持有的安徽安驰汽车工业有限公司34%股权和17%的股权。本次购买股权完成后,安驰公司股权结构将变更为,公司持有51%,陈华能持有33%,陈华光持有16%。

疑问三:*ST海星拟定向增发募集?

确认:*ST海星披露,公司拟向不超过十名特定投资者定向增发募集现金,此次发行股票的数量不超过1.2亿股,募集资金规模不超过16亿元。此次非公开发行的募集资金将投向格力广场项目(格力广场一期B区、二期和格力广场综合楼项目)以及格力海岸一期项目。

疑问四:新华都集团欲收购四家IT企业?

确认:唐骏25日对外宣布,新华都集团通过其旗下港澳资讯公司以现金加股权方式收购千寻网络、联游网络、弘扬科技、胜龙团队四家IT公司,这标志着新华都集团在现有的零售、矿业、地产、旅游、工程等六大产业基础之上开始进入金融信息服务及IT领域。

疑问五:东软集团布局中东医疗市场?

确认:近日,东软集团旗下的全资子公司——东软医疗系统有限公司在阿联酋迪拜举行了中东子公司成立仪式,这将加速东软在中东市场的快速发展。据悉,东软医疗中东子公司主要为中东及周边地区的医疗产业提供优质的医疗设备和优良服务。东软医疗将充分利用迪拜自由港的便利条件,给予中东子公司全力的支持,竭诚为中东客户提供更加丰富、更高品质和更高附加值的产品和服务。

疑问六:有消息说,古越龙山拟增资咸亨酒店?

确认:古越龙山公告,公司对绍兴咸亨集团股份有限公司下属的全资子公司绍兴市咸亨酒店有限公司增资850万元。公司表示,此次对咸亨酒店实施增资,可以进一步提高咸亨酒店的市场竞争力,对促进咸亨酒店的持续发展有积极意义。

疑问七:顺鑫农业拟拓展“酒肉”主业?

确认:顺鑫农业近日公告,公司拟向十名特定对象增发不超过11000 万股A 股,发行底价为16.42元/股。特定对象均以现金认购定向增发股权,认购的股份锁定期12个月。目前,白酒业务以及种猪繁育、生猪屠宰与肉制品加工业务是顺鑫农业的主营业务。本次发行募集资金净额不超过17.28亿元,拟投入资金83500 万元建设牛栏山酒厂研发中心暨升级改造工程项目;投入89305 万元建设优质种猪繁育和规模化养殖项目。

疑问八:航天机电拟继续出让国泰君安股权?

确认:继近日转让部分国泰君安股权之后,航天机电又表示,公司董事会又一次筹划转让国泰君安股权,此番拟转让股权数额不超过1500万股。

疑问九:招商地产斥资佛山购地?

确认:南海发展前日因卖地而暴富,其在佛山南海狮山的土地拍出6.8亿元高价。现得以证实,该地块被招商地产与香港上市公司会德丰联手夺得,双方各占50%的股权,将发展为住宅物业。

疑问十:有消息说,四川长虹海外新增两子公司?

确认:四川长虹近日公告,根据公司建设海外品牌根据地战略及经营发展需要,公司以现金出资分别在莫斯科和阿联酋迪拜设立两全资子公司。

疑问十一:S佳通控股股东股权被转让?

确认:S佳通最终控股公司——佳通控股私人有限公司日前将其持有的佳通亚太控股私人有限公司的全部股份转让给了GITI Holdings Ltd.。

疑问十二:大龙地产子公司被暂停北京拿地资格?

确认:大龙地产日前披露,2010年1月22日,北京市国土资源局发布《关于加强我市闲置土地清理处置问题的公告》,公司控股子公司北京市大龙房地产开发有限公司被暂停在北京市土地交易市场新的土地出让交易活动的资格。

疑问十三:电广传媒参股公司首发获批了吗?

确认:电广传媒近日公告,经中国证监会审核,公司投资参股的深圳和而泰智能控制股份有限公司(首发)获通过。公司控股子公司深圳市达晨创业投资有限公司持有深圳和而泰智能控制股份有限公司840万股,占该公司发行前总股本的16.80%。

■上证博客

新股定价改革是健康市场的基础

□东航金融 姜山

随着周四四只个股跌破发行价,特别是中国西电在上市首日即出现盘中破发,市场对于新股发行制度改革的争议达到高潮。本周五,证券业协会与两市交易所在上海举行了一场新股发行体制改革研讨会,并通过网络、电视等媒体向公众直播,以求达到澄清误解、统一认识、解决分歧的目的,使新股市场化发行政策能够更加完善。

从会议中的讨论看,对于市场化发行这一政策的积极意义,与会各方都给予了充分的肯定,通过新股定价市场化,缩小一二级市场之间的价格差距,减少一级市场机构食利资金的收益是新股发行制度改革的本意,实际的实施效果也是十分明显,新股发行制度改革以来,二级市场的平均涨幅相较改革前大幅缩减,网上申购中签率明显提高,中小投资者从中获得了相当不错的收益,这种结果达到了改革所预期的目的,也是未来所应当坚持的正确方向。

但在新股发行制度改革中,也不可避免的出现了一些问题,体现的比较严重的就是主承销商的投价报告失真,应有的投行与研究之间的防火墙失效,导致券商为了迎合自身和发行人的利益而故意抬高发行价格,除此之外,询价机构不做认真研究,为求中签盲目报高价,搭便车行为盛行,也是发行工作中碰到的另一问题。这些问题导致了新股发行市盈率出现节节攀高,尽管新股上市后的涨幅出现缩减,但由于发行市盈率高企,不少新股最终的市场价格定位反而比发行市盈率管控前更高出一截,加剧了市场的泡沫化形成。

至于如何去解决这些问题,与会各方都依据自己的利益取向提出了不同的解决方法,包括存量发行、绿鞋机制、缩减网下配售期限、增加基石投资者等等做法均被提出探讨。笔者以为在坚持市场化定价的前提下,新股发行机制的微调是必要的,特别要解决由主承销商的利益驱动所导致的询价报告偏离真实情况,以及询价机构的高价申报无约束的现象。我们可以允许一个出现新股破发的市场存在,新股不败这种神话也不应该成为投资者的心理共识,但我们不能允许由于欺诈和制度性缺陷所导致的新股价格高企所形成的新股破发,因为这种破发带来的是对诚信基础的无情伤害,也将会威胁到市场未来的长远发展。

我们可以等待市场通过自身的稳定平衡机制达到降低市盈率的目的,事实上近期的新股表现也的确影响到一级市场的定价,周四晚间公布的最新一批中小板个股的发行市盈率中最低者为 42 倍,最高者未超过 55 倍,相较 12 月底和 1 月初的市场水平已经出现了一定程度的下降。但我们应该认识到的是,如果定价机制不做完善,那么未来一旦市场状况好转,新股的定价问题仍将会成为市场挥之不去的阴霾,并制约股指的长期走高,我们热切盼望通过新股市场化发行机制的微调,能够使市场拥有稳定发展的坚实基础,也唯有如此,新股发行上市才不会成为持续打压市场的又一空方力量。 (作者系东航金融注册金融分析师)