

## 非上市公司公众公司将纳入监管范围

### 监管部门将出台公开发行但不上市行为管理办法

□本报记者 邵刚

消息人士透露,有关部门此前发出通知,要求对非上市公司公众公司的发行申请暂不受理,同时禁止利用地方的产权交易市场进行违规证券交易。

“提出‘暂不受理’的要求,是因为对这些非上市公司公众公司的监管还缺少相应的机构和规则。根据估算,我国现存的股东人数超过200人的股份公司,总

数约为5000家,它们达到了《证券法》规定的公开发行条件,目前接受地方政府的监管,而未来必将纳入证监会的监管范围。”有关人士认为,随着证监会非上市公司公众公司监管部筹建工作的推进,这部分公司的监管工作将逐步走上轨道。

据悉,在这5000家公司中,相当一部分存在法人股、职工股的历史遗留问题,而一些地方通过产权交易市场对公司股份进

行转让,这与证券法关于合法的证券交易场所的界定不符,这也是通知严禁利用产权交易市场进行违规证券交易的原因所在。

上述公司存在的历史遗留问题,还表现在通过委托、信托、工会持股、职工持股会持股等方式保有股份,200人的公开发行人数条件或有突破,非法公开发行的可能性亦存在,这类问题,未来都将成为监管工作关注的重点。

在《首次公开发行股票并上市管理办法》月前已经颁布实施的基础上,未来监管部门还将出台有关公开发行但不上市行为的管理办法,对非上市公司公众公司的发行行为进行监管。这类公司的股份转让制度、信息披露制度、登记结算制度,都将区别于公开发行并上市公众公司,重新设定。另外,对这类公司的发行行为,也要考虑引入保荐制度。

此前,有专家建议非上市公

司可进入代办股份转让系统进行交易,有关人士澄清说,与中关村园区进入代办股份转让系统试点不同,中关村试点只针对股东人数在200人以下的公司,不会纳入监管范围,而非上市公司,则将纳入监管。

对此,业内人士分析称,非上市公司公众公司进入代办股份转让系统交易的可能性仍比较大,估计届时代办系统的层次可能还将细分。

## 虚火渐退 中工国际无量跌停

□本报记者 许少业

上市首日遭疯炒的中工国际,昨天不出意外以无量跌停方式结束全天交易。对于昨天下午追高买进中工国际的投资者来说,资金翻倍的美梦刚做了一天可能就要面临无情的套牢。

中工国际发行价为每股7.4元,但上市首日其最高价曾达50元,最大升幅高达576%,以收盘价31.97元计算,涨幅仍高达332.03%,当天换手率更是惊人地达到94.05%。由于中工国际首日的成交均价为18.33元,因此,其上市首日午后的疯狂拉升,带有相当大的“虚火”性质。业内人士认为,中工国际可能开创了新股炒作的新模式,即上市首日就完成筹码的收集和拉高,然后在连续跌停打开后在震荡中择机派发。

对中工国际来说,这种盈利模式并非不可能实现,就算其股价连续三个跌停,也还在23.3元左右的高价,相对其首个交易日18元左右的持股成本,收益率仍高达近30%。当然,这个模式的前提是市场能认同中工国际18元以上的定位,若以传统的PE和PB来衡量,高估是显而易见的。

从昨天的情况看,中工国际一开盘就被巨大的卖盘压在跌停板上,全天成交仅2856手,跌停板上的卖盘高达300311手,超过目前流通盘的60%。

中工国际的跌停并没有对中小板指数带来多大冲击。昨天中小板指数低开震荡后,最终以红盘报收。

不过,中工国际昨天的跌停让河北宣工成了受殃的“池鱼”。河北宣工持有中工国际662万股限售股,占其总股本的3.48%。此前,河北宣工作为IPO受益概念股大受资金追捧,周涨幅曾达到26%。但随着中工国际的上市,河北宣工的股价出现“见光死”现象,最近两个交易日最大累计跌幅接近17%。

中工国际 19 日成交情况		
营业部名称	买入金额(元)	卖出金额(元)
国信证券有限公司 深圳红岭中路证券营业部	21821056.74	13574880.26
东方证券股份有限公司 杭州体育场路证券营业部	19404661.73	1757769
招商证券股份有限公司 深圳振华路证券营业部	10985692.25	8568936.89
银河证券机构专用席位	19797341.4	0
中信证券机构专用席位	0	18986300

中工国际 20 日成交情况		
营业部名称	买入金额(元)	卖出金额(元)
国信证券有限公司 深圳红岭中路证券营业部	4729788	0
国信证券有限责任公司 杭州保叔路证券营业部	0	3576111
中信建投南京淮海路	2877	2042670
天一证券有限责任公司 深圳深南东路证券营业部	0	1506221
新时代证券包头府西路	0	302085



中工国际昨日跌停后仍较发行价上涨300%以上 本报记者 屈红燕 摄 张大伟制图

## 跟风者自述:冲动之后懊悔莫及

□本报记者 屈红燕 黄金滔 江燕

在上市首日暴涨332.03%之后,全流通第一股中工国际昨日“迎来”首个跌停板。前日还为抢到筹码而欢呼雀跃的小股民昨日面对烫手的山芋不禁哀叹:还有多少跌停板在前方等待?何时才能逃出非理性冲动之下跳进的股价陷阱?

“二十了、二十五了、就奔三十了、四十了、五十了,”一位股民对着电话的另一端狂喊,在这样激动人心的氛围感染下,一些股民再也坐不住了,纷纷冲进去抢购刚刚挂牌的中工国际。这是19日在深圳一家中工国际成交量排名靠前的营业部里上演的场景。

在这家营业部里,小股民梁先生昨天懊悔不已地告诉记者:“那么高了,真不该去追了,肠子都悔青了。”据他所说,跟进中工国际完全

是因为营业部里其他投资者的带动。当时坐在他旁边的一个股民在买入该股票之后狂打电话,不停地对电话另一端大喊着不断上涨的价格,在这种氛围下,梁哥按捺不住,一头扎了进去,在28元左右买进了500股。“不知道该咋办,只能等机会就跑出来,以后再也不做这样的傻事了。”梁哥心痛溢于言表。

在采访中记者了解到,像梁哥这样追涨中工国际的小股民只占少数。梁哥的描述招来了旁边投资者善意的笑声,一位张姓股民说:“这么高的价位进去肯定是给别人抬轿子,钱都被大机构赚走了,哪有小股民的份?前面肯定有三个跌停板在等待。”另一位小投资者也表示,虽然曾经市场上曾流传全流通第一股可能被拉升至100元,但不能盲目听信,风险太大,还是远离为妙。

虽然招商证券深圳振华路营业部在19日位列中工国际的主要买入席位,但记者昨日了解到该营业部的小投资者却很少追涨。据该营业部高级投资顾问钟芬介绍,招商证券曾在中工国际上首日一早向所有客户发出短信提示“中工国际核心业务有相对稳定的市场,但成长性有待拓展,如果涨幅过大不建议介入”。据介绍,该营业部里中签的投资者在19日已经全部清仓该股了,其中有3个客户在36元的价位上成交。钟芬在查阅了19日的成交记录后向记者表示,当日通过该营业部直接成交的量非常有限,大量资金是通过二席位也即银证通成交的,因为银证通的客户数据等相关资料存在银行,所以这部分资金游离于证券公司服务之外,非理性炒作的可能性更大。

东方证券杭州体育场路营业部19日也位列中工国际主

要成交席位,这家名不见经传的营业部因此受到市场关注。该营业部老总鲁哲红告诉记者,营业部自身并没有参与炒作中工国际,因为公司的席位有很多是共用的,所以具体是谁在买入卖出她也不清楚。也许是中午休息的缘故,记者看到该营业部很安静,散户厅没有喧闹,只有几间中户室和大户室的门敞开着。

一位券商高管告诉记者,新股上市通常会有15%-20%的溢价。中工国际首日开盘时基本反映了正常水平,后来的表现存在两种可能:一是它是一只被操纵的股票;二是不少散户投资者受到“炒新”观念的影响跟风追高。与高技术企业不同,中工国际的未来盈利比较容易预测,而机构对其的估值也普遍在10元左右。该公司中签的50万股中工国际在首日开盘不久就抛出了。

## 攻守兼备 创新券商成权证“大股东”

□本报记者 李剑锋

在近期权证市场的回调过程中,长江、海通等创新类券商纷纷亮相权证5%以上持有人名单,引起了市场的广泛关注。对此,一些业内人士表示,创新券商大量买入某一权证品种并持有一段时间,除个别可能是确实看好该权证的未来走势而长期投资之外,绝大多数应是创设机制下的正常套利行为。

上海证券交易统计数据显示,6月14日,长江证券持有万华认沽和海通证券持有首创认沽的数量分别达到或超过权

证可流通数量的5%,从而成为这两只权证的“大股东”,以当时权证总量推算,长江证券持有万华认沽数量超过794万份,而海通证券持有首创认沽的数量则在1125万份以上。由于长江和海通之前曾分别创设了1100万份万华认沽和2300万份首创认沽,所以当时市场普遍认为,两券商大量购入权证是为了第二天的注销所需。

但之后的统计显示,长江和海通均未在6月15日立刻注销手中持有的权证。直到6月16日,长江证券才注销了600万份万华认沽,而海通证券

则在大比例持有了一段时间之后,于6月19日抛出了手中的权证,从而从5%持有者名单中消失。在一些权证品种并未出现明显调整迹象的情况下,券商大量买入,究竟是出于什么考虑?

“在市场回调的情况下买入权证并持有一段时间,并不意味着创新券商开始参与二级市场的权证炒作,而应该是在创设制度下的一种进可攻退可守的操作策略”。某创新券商负责金融衍生品开发的有关人士表示,券商在高位创设并卖出权证之后,通常会在低位时买入

并注销,以实现创设利润。但有时候,权证品种是否会继续下跌或出现反弹,往往很难判断,所以在有些情况下,如果短期内权证跌幅比较大,他们往往会买入并持有一段时间,如果未来该品种继续下跌,则将买入的权证注销,如果出现反弹,则将手中的权证抛出,赚取差价。海通和长江对于首创认沽和万华认沽的操作,应该都属于这一类的套利行为。

这位人士同时强调,券商在高位创设权证和低位买入权证,在实现利益最大化的同时,也有助于抑制权证市场的涨跌,从而起到类似于平准基金的作用。一般而言,券商创设权证主要是通过套利手段赚取利润,不会以让投资者到期行权为目的。

事实上,除开低买高卖的差价收入外,权证创设已让券商获利不菲,以长江对万华认沽的操作为例,公司创设该权证的时间为5月12日和5月18日,当时万华认沽正处于历史高位,卖出价格应该接近4元,而由于市场调整,6月14日的买回价格大约在2元左右,以创设一份权证抵押现金13元计算,一个月里的资金收益率已接近15%。

## 证券业协会科研课题开始申报

□本报记者 周琳

2006年中国证券业协会科研课题于昨日起至本月30日接受申报。协会将组织有关专家对申报课题进行认定,并在7月20日公布申报结果。

本年度科研课题参考选题包括:股权分置改革对资本市场运行机制和功能的影响分析、股权分置改革后的上市公司并购重组趋势及问题研究、后股权分置时期的证券市场监管制度研究、证券公司从事金融衍生品业务的风险防范体系研究、人民币升值对证券市场影响研究、证券公司风险控制体系问题研究(案例分析)、证券经营机构员工持

股问题研究、证券公司盈利模式转型与创新问题研究、证券公司营销战略与客户细分问题研究、证券公司经纪人制度问题的研究、我国独立的基金销售队伍(IFA制度)的研究、建立集中统一的开放式基金登记结算系统研究、证券分析衡量标准与证券分析师评选、新形势下保荐人的监管研究等。

据悉,课题申报人可从协会正式公布的“2006年中国证券业协会科研课题参考选题”中选择申报题目或根据参考选题设定子课题,也可以自行拟定申报题目。相关研究报告应于明年1月3日至1月15日期间提交。

## 第二次 CIIA 考试 9 月举行

□本报记者 周琳

中国证券业协会公告称,第二次注册国际投资分析师(CIIA)考试将于2006年9月举行,报名工作现已展开。

据介绍,CIIA资格具有良好的国际通用性,考生通过系统地学习CIIA知识体系后取得CIIA认证,不仅可以了解和掌握国际投资分析领域的知识结构与通行做法,其专业水平也可以得到注册国际投资分析师协会(ACIIA)成员组织及其他众多专业团体的认可。

ACIIA的成员组织均为各个国家或地区的投资分析师协会,目前ACIIA成员组织已由初期的10个增加至目前的近30个,中国证券业协会于2001年成为该组织成员,并被授权在中国组织CIIA考试。CIIA考试着重培养和测试考生在经济、财务、会计与报表分析、股票和固定收益产品及衍生品估值分析、企业融资与投资组合等各方面

的应用与分析能力。考试分两卷进行,试卷一主要内容包括经济学、财务会计与报表分析、公司财务及股票估值与分析,试卷二主要包括固定收益证券、衍生品估值与分析和投资组合管理。

中国首次CIIA考试于2006年3月举行,共有220名考生参加了281科次的考试,最终通过卷一的人数为44人,通过率为26.99%;通过卷二的人数为9人,通过率为18.36%。

2006年9月CIIA考试报名工作现已开始,考生可登录协会网站(www.sac.net.cn)进行注册及报名。

协会有关人士表示,为满足市场需求,中国证券业协会努力构建多层次的水平考试体系,通过培训和考试培养适应我国资本市场健康稳定发展所需要的各种类型的国际化、市场化、专业化人才。CIIA考试是证券行业多层次水平考试体系的重要组成部分,是面向金融和投资分析领域的高级认证资格。

## 金通推出“金色阳光”五大新产品

□本报记者 江燕

为改变过去“一锅粥”式的客户服务模式,金通证券6月启动“金色阳光”真诚服务月活动,为客户量身定做“小锅菜”。

金通证券推出的五大新产品包括大阳网(www.bigsun.com.cn)改版、96598客户服务系统升级、金通证券财富管理顾问、浙大校园网合作、投资者理

财培训班等。

金通证券成立于2002年,下设37个营业网点,历年股票基金交易量均位列在浙券商首位。金通证券目前已基本完成与中信证券资产重组工作,借助于中信证券的品牌和自身优势,金通证券提升产品、服务和理财等各方面的水平,今年上半年股票、基金和权证的市场占有率有明显上升。

### 专家谈权证专栏

## 认沽权证比认购权证风险更大

□光大证券金融衍生品部

现在沪深两市上市权证中,认购的10只,其中沪市8只,深市2只;认沽的16只,其中沪市10只,深市6只。

由正股上涨而撬动认购权证大涨,这是认购权证最常见的运动模式。相对而言,也是风险容易控制的权证获利途径。以五粮YGC1为例,该权证4月3日上市,当日收盘价为1.502元,但在25个交易日后的5月16日,其价位已经飙升至10.54元,累计涨幅达到600%。尽管权证涨幅巨大,但由于正股同期也上涨了110%,权证的溢价率反而由18.6%下降至17.3%。五粮液这一案例鲜明地阐释了权证的杠杆效应所带来的暴发性获利机会。与此类似,首创JTB1自上市次日即至5月17日累计上涨315%,但由于正股同期上涨25%,其溢价率由22.3%提高至53.9%,涨幅只有142%;包钢JTB1自5月8日至5月22日上涨了216.2%,而正股同期上涨了42.1%,溢价率由32%微升至33.4%。

HXB1、鞍钢JTC1的溢价率分别为13.4%和26.3%,值得看好正股的投资者考虑。

目前上市的认购权证有10只,认沽权证则多达16只。由此可见,送出权证的公司大多看好其未来前景,因此倾向于发行到期时很可能成废纸一张的认沽权证。因此,投资认沽权证的风险要大于认购权证。不过,恰恰是这些风险较大的认沽权证,反而成为一些游资炒作的道具。在这种非理性炒作之下,认沽权证失去了基本面因素,纯粹沦为为一个炒作符号。以武钢JTP1为例,该权证上市后连续三个涨停收在1.86元,而目前价格为0.83元,仅剩余零头,其溢价率也相应地从56.4%回归至23.8%。武钢权证上市较早,资源稀缺的特征导致了它上市初期被恶炒。

而在5月以来的行情中,则出现了另一种类型的炒作——资金推动型。进入5月后,各路资金源源不断地流入市场,认沽权证在此轮炒作浪潮中未能独善其身,在5月8日到19日,12只认沽权证平均上涨60%,其中五粮YGP1以144.8%的涨幅名列第一。

对多数认沽权证来说,基本没有主流机构的关注,从而成为短线游资翻云覆雨的炒作对象。在这个纯粹炒作的游戏中,若非短线高手恐怕很难全身而退。

(本栏目由上海证券交易所投资者教育中心特约刊登)