

管理层立规整顿广播电视股评

咨询机构联系方式未经当地证监局同意不能播出

□本报记者 周琳

日前,中国证监会和国家广电总局联合发布了《关于规范证券投资咨询机构和广播电视证券节目的通知》,要求电台、电视台应加强对证券节目审查管理,规范咨询机构与电台、电视台的合作行为。

业绩、产品、咨询机构和人员的能力,不得传播虚假、片面和误导性信息,不得播出客户招揽内容。未按证券监管部门的要求履行报备程序并取得当地证监局同意,咨询机构不得在证券节目中播出电话、传真、短信及网址等联络方式。

投资者等现象,损害了投资者利益,影响了广播电视媒体的公信力。一些没有证券投资咨询资格的机构或个人,借助广播电视等公众媒体从事证券投资咨询业务,严重影响了证券投资咨询行业的健康发展。

规定或提供虚假材料的,由中国证监会采取相应的监管与处罚措施;利用电台、电视台提供、传播虚假或者误导投资者的信息的,依法承担相应责任。电台、电视台违反通知要求的,依据《广播电视管理条例》及国家广电总局的规定予以处罚。

的机构和个人,广播电台、电视台不得准许其参与证券节目。参与广播电视证券节目的咨询机构及其分析师必须具备证券投资咨询相关资格,证券节目编辑、记者、主持人、播音员必须具有广播电视相关从业资格。

*ST精密*ST龙昌 暂停上市

□本报记者 王璐

上海证券交易所今日发布两则暂停上市公告,决定自2006年9月21日起暂停*ST精密(600092)、*ST龙昌(600772)两公司股票上市。

深交所谴责 兰光科技G草原发

□本报记者 黄金滔

因未能如期披露2006年中期报告,兰光科技和G草原发昨日均遭到深交所的公开谴责。两家公司相关当事人受到谴责处分,并被列入上市公司诚信档案。

16项课题 通过中期协鉴定

□本报记者 商文

中国期货业协会昨天发布对联合研究计划(第二期)第一批研究成果鉴定结果的公告。经过评审,本期共有16个课题研究通过了协会专家评审委员会的鉴定,予以结项。对通过结项鉴定的课题,协会将颁发“中期协联合研究计划结项证书”。

券商绝对控股期货公司获认同

国泰君安收购浦发期货七成股权,相关人员已正式入驻

□本报记者 李剑锋

券商绝对控股期货公司有望在近期正式开闸。据有关人士透露,管理层正在拟订券商参股期货公司的相关办法,该办法有望于9月底或10月初正式亮相。

根据目前的情况,券商未来参与股指期货只能采取IB(Introducing Broker,金融期货交易介绍商)模式。为了更好地开展金融衍生品业务,许多证券公司都谋求绝对甚至完全控股期货公司。而根据证监会去年发布的《关于期货经纪公司股东资格及相关问题的通知》,期货经纪公司变更股东或者股权结构的,变更后任何股东持有的股份应低于期货经纪公司股本总额的50%,从那时起,49%一直是券商持有期货公司股权比例的上限。尽管权威人士曾在内部会议上曾透露,这一比例有望放宽,但相关正式文件一直没有出台。

根据目前了解到的券商参股期货公司有关办法的草案内容,证券公司将能够突破以往收购比例在50%以下的限制,绝对控股期货公司,少数风险控制能力强、资本实力大的券商还可以全资拥有期货公司100%的股权。另一方面,券商参股期货公司的有关审批程序也有望得到简化。以前,券商参股期货公司从股权转让、股权变更到增资扩股、管理层变动等,都必须一事一报,而未来,这一整套程序将有望以一揽子的方式上报,由管理层进行一次性审批。



国泰君安已派员进驻浦发期货进行共同管理 徐汇 资料图

面,券商参股期货公司的有关审批程序也有望得到简化。以前,券商参股期货公司从股权转让、股权变更到增资扩股、管理层变动等,都必须一事一报,而未来,这一整套程序将有望以一揽子的方式上报,由管理层进行一次性审批。尽管相关办法尚未出台,但随着股指期货准备工作紧锣密鼓地进行,近期券商收购期货公司的步伐也开始提速。自光大证券收购海南都期货公司,招商证券拟全资收购深圳新基业期货公司之后,国

泰君安证券有关负责人昨日透露,公司已于近日签署了收购浦发期货公司70%股权的协议,目前,国泰君安已派员进驻浦发期货进行共同管理。据了解,浦发期货公司于1998年10月正式成立,经过几次增资扩股,目前注册资本为1亿元。此次国泰君安与其第一大股东上海市国资经营管理有限公司共同收购浦发期货的。根据股权转让协议,浦发期货原三家股东将全部出让手中1亿股股份,收购完成后,国泰君安将持股70%,上海国资公

司持股30%。目前,国泰君安已派出相关人员对浦发期货进行共同管理,与此同时,公司已开始着手进行有关金融期货组织体系的建设,并走访了上海的中期、大陆、金鹏,以及广东的广发和深圳中期等大期货公司。另外,国泰君安还前期投入了2000万元用于期货网络的改造。有关人士指出,作为国内最大的创新试点类券商之一,国泰君安拥有250万的客户资源,这无疑为公司开展股指期货IB业务带来了极大的便利。

■新股发行动态

名称	发行总量(万股)	询价日期	网下配售日期	申购代码	网上发行日期	发行价格/区间(元)	网上发行量(万股)
众和股份	2700	9月7日-13日	9月15日-18日	002070	9月21日	8.15-8.84	2160
江苏宏宝	5000	9月11日-14日	9月18日-19日	002071	9月22日	3.50-3.88	4000
德棉股份	7000	9月12日-15日	9月19日-20日	002072	9月25日	2.95-3.24	5600
北辰实业	不超过150000	9月13日-18日	9月19日-20日	—	9月25日	2.35-2.40	—
青岛软控	不超过1800	9月18日-21日	—	002073	9月29日	—	—
日照港	23000	9月19日-22日	9月25日-26日	—	9月26日	—	—

北辰实业发行市盈率近40倍

□本报记者 陈钢 王文清

北辰实业今日公告称,其网下向配售对象累计投标询价的发行价格为2.35元/股~2.4元/股,对应的市盈率将达到37.85

倍至38.66倍,创全流通发行市盈率新高。北辰实业此次发行不超过15亿股。其中,战略配售不超过5.5亿股,占本次发行数量的36.67%。

德棉股份确定发行价区间

□本报记者 郑义

山东德棉股份有限公司首次公开发行初步询价工作已于9月15日完成,公司确定本次网下向配售对象累计投标询价的发行价格区间为2.95元/股~3.24元/股,对应的市盈率区间为21.07倍至23.14倍。

本次发行数量为7000万股,其中,网下向配售对象累计投标询价配售数量为1400万股,占本次发行总量的20%;网上以资金申购方式定价发行数量为5600万股,占本次发行总量的80%。本次网下申购时间为9月19日9:00~17:00及9月20日9:00~12:00。

社保论坛首届年会23日举行

□本报记者 施俊

中国社会保障论坛首届年会定于9月23日在北京召开,此次年会的主题是“和谐社会与社会保障”。年会还将设“完善城镇社会保障体系试点”、“医疗保障制度建设”、“企业年金与多层次社会保障体系”等4个研讨专题。

据悉,中国社会保障论坛为劳动保障部会同26家中央、国家机关和单位联合举办,华宝实业是此次论坛赞助单位中唯一的基金管理公司。此次论坛将邀请中外社会保障及金融专业人士就完善城镇社会保障体系试点、企业年金与多层次社会保障体系和医疗保障制度建设等议题进行讨论。

国信“金理财”25日分红

□本报记者 屈红燕

国信证券日前发布公告,国信证券的首只集合资产管理计划——国信“金理财”稳得受益集合资产管理计划将迎来其成立满一年后的中期分红和开放期。

据悉,截至2006年8月31日,该计划每份单位净值达到1.1252元,实际年化收益率为13.32%。由于该集合计划属于限定

性产品,投资于股票、基金类证券不高于20%,能够取得约13%的投资收益实属不易。

据了解,本次国信“金理财”稳得受益计划的分红登记日为9月22日,红利发放日为9月25日;分红方案为集合计划每份净值超过面值以上部分100%分红。国信“金理财”稳得受益计划的开放期起始日为9月25日,将会持续30个工作日。

正确认识权证市场 关注价值型权证

□申银万国证券研究所 杨国平

1.走出误区,正确认识当前的权证市场

1.1. 误区1:我国权证泡沫大,没有投资价值

不少投资者认为,我国权证市场泡沫巨大,权证纯粹是一种投机品种,没有什么投资价值可言,这种看法显然是偏面的。确实,在我国权证市场规模偏小,在持续发行机制和备案发行机制尚未建立,市场供需失衡现象仍较严重的情况下,我国权证市场估值水平总体偏高。统计表明,9月15日我国权证隐含波动率平均值为86%,高出历史波动率平均值51个百分点。但在市场估值水平总体偏高的同时,权证估值水平两极分化更值得投资者关注,事实上某些权证估值水平已出现低估,如五粮YGC1、万华HXB1、华菱JTP1,其中万华HXB1已出现严重低估,其隐含波动率为0,溢价为-3.80%,创我国认购权证溢价率历史最低纪录。与此同时,一些权证估值水平则严重高估,如武钢JTB1价格价值比高达6倍以上,茅台JCP1价格价值比则在10倍以上,事实上像茅台JCP1等一些认沽权证的真实价值几乎为0。

1.2. 误区2:我国权证投机性强,权证走势与正股走势没有关系

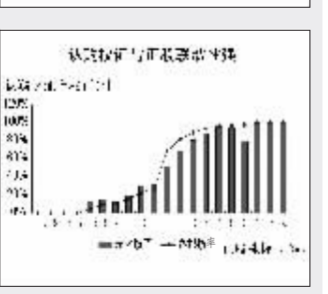
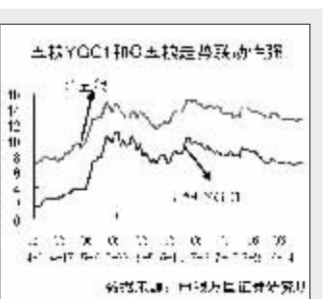
有些投资者认为,我国权证

市场投机气氛浓厚,权证买卖纯粹是投机炒作,这种看法同样是偏面的。实证结果显示,认沽权证与正股联动性确实比较差,但认沽权证与正股具有明显的联动性,随着正股涨幅的增大,认沽权证上涨概率也随之增大,如正股涨幅超过1%,认沽权证上涨概率达到了81%,正股涨幅超过2%,认沽权证上涨概率将超过89%,且正股涨幅越大,认沽权证涨幅也越大。其中一些价值型权证与正股走势关联度更高,以五粮YGC1为例,五粮YGC1和G五粮日收盘数据之间的相关系数达到了0.96,而五粮YGP1和G五粮的相关系数仅0.30。

1.3. 误区3:以到期权证是否行权来评判权证是否有价值

有些投资者认为,权证如果到期不行权,权证就是没有价值的。这种看法是相当偏面的,也是错误的。有这种想法的投资者有一定比例,这与投资者对权证认识偏差有很大关系。

权证作为一种衍生品,除了作为投资工具使用外,还有其他的功能,比如认沽权证在溢价率较低的时候,认沽权证可作为对冲工具使用,如果认沽权证溢价率低于0,认沽权证还可用于构建保本组合甚至是套利组合;在认沽权证溢价率较低的时候,认沽权证还可作为套取现金、锁定正股盈利及锁定正股买入成本工具进行使用,如果认沽权证溢价率低于0,买正股还不如买权



张大为 制图

证。权证除了上述作用外,还可起到促进正股活跃,发现市场预期等功能,行权只是权证功能之一,并不能因为不行权就把权证的其他功能一概否定掉。事实上即使在国际成熟权证市场上,也有相当比例的权证到期之后是不行权的,当然这并不妨碍在其存续期限内发挥权证的其他功能。只不过在我国权证市场,由于某些权证一直处于严重高估状态,其功能发挥受到了一定限制。

2.关注价值型权证

2.1. 五粮YGC1:投资价值高 五粮YGC1作为两市最具投资价值的权证品种一直受到投资者

的关注,9月15日五粮YGC1价格为7.32元,溢价率10.0%,行权价格为6.869元,正股价格为12.9元,这意味着在五粮YGC1到期前(到期日为2008年4月2日)G五粮只要上涨10%,五粮YGC1投资者就可保本,G五粮涨幅超过23.1%,投资五粮YGC1收益率就将超过投资G五粮收益率。在目前大盘处于牛市大背景下,在G五粮作为具有品牌影响力的酿酒业龙头上市公司,在长达18个月的期限内G五粮最大涨幅超过23.1%是完全可以预期的。如果在未来18个月内G五粮最高价格达到18元,即使按十分保守的10%的溢价率进行测算,届时五粮YGC1目标价格也将达到12.93元。我们建议,看好G五粮长线投资者可考虑逐步买入五粮YGC1,短线投资者可结合正股走势对五粮YGC1进行操作。

2.2. 万华HXB1:买正股不如买权证

权证定价理论告诉我们,认购权证理论溢价率应大于0,如果溢价率小于0,意味着买正股不如买权证。以万华HXB1为例,按9月15日数据进行测算,直接买一股G万华需15.19元,而通过买权证可锁定一股正股最高买入成本为1461元(11.605/1.41+6.38,当日万华HXB1价格为11.605元,行权价格为6.38元,行权比例为1.41),且买权证当前仍需支付8.23元(11.605/1.41),套取的现金即使存在银行还可产生

收益。因此看好G万华投资者应积极买进万华HXB1,持有G万华并打算继续持有的投资者应积极用万华HXB1进行替代。由于万华HXB1行权比例为1.41,因此投资者想用权证替换正股,每141股G万华股票要用100份万华HXB1替代。

3.远隔即将到期的泡沫型权证

权证与股票的一个重大区别就是权证具有到期期限,不管到期前权证投机气氛如何浓厚,估值多么不合理,权证一旦到期,必然受到价值铁律制约。对投资者来说,最重要的是远离严重高估、风险随时可能大幅释放的末日轮。

3.1. 武钢JTB1:泡沫巨大,高处不胜寒

9月15日,武钢JTB1报收于0.67元,在距到期日仅剩2个多月情况下,隐含波动率、溢价率依然高达157.8%和28.0%,目前其在价值为0,理论价值仅0.104元,交易价格/价值比高达6倍以上,估值泡沫相当巨大,且远远高于其他认购权证水平。统计表明,扣除武钢JTB1,其他认购权证价格/价值比平均为1.7倍,其中最高的是为2.9倍,与其最具可比性的宝钢JTB1和邯钢JTB1价格/价值比仅2.4倍和1.5倍。

有些投资者认为,武钢JTB1虽然没有投资价值,但由于价格低,因此投机机会还是有的,确实

在到期前权证理论上都存在投机机会,但投机也要考虑收益与风险平衡。从投机角度来看,目前吸引投资者的只有武钢JTB1价格较低这个条件了,但随着到期日益临近,权证价格变动将日益受正股走势制约,所谓低价格优势也将随之荡然无存,而风险则可能随时释放。经过末日轮暴跌洗礼,投资者对权证风险认识也应不断深化,如果仍以价格高低作为投资依据无疑是十分危险的。建议投资者远离即将到期的武钢JTB1,因为到期其时间价值消除是必然的,而G武钢在到期前的上涨则不是必然的,如果到期其价值将下降为0,宝钢权证走势就是其前车之鉴。如果投资者确实看好G武钢,投资者应该买的是G武钢而不是武钢JTB1。

3.2. 深能JTP1:到期价值为0

9月15日,深能JTP1报收于0.548元,在离到期日仅剩1个多月情况下,溢价率依然达到了10.44%,交易价格/价值比为2.6倍,目前其在价值为0,如果到期深能JTP1依旧处于价外,则到期其价值将下降为0。特别需要指出的是,作为股改权证,深能JTP1发行数量相当巨大,占目前实际流通股本比例高达79%,而行权又以实物交割方式进行,因此即使到期深能JTP1处于价内,投资者如想行权必须首先买入G深能,而到期前大量买入G深能无疑将大幅降低深能JTP1价值,当然深能JTP1持有人也可以折价卖给G深能投资者,但是不管哪一种方式都将导致深能JTP1持有人利益大打折扣,我们建议投资者远离即将到期的深能JTP1。

表1:9月15日部分权证估值水平比较 单位:元

权证名称	价格	价值	价格/价值	历史波动率	隐含波动率	溢价率	价内外程度	正股价格
五粮YGC1	7.32	6.507	1.12	43.05%	72.62%	9.99%	87.80%	12.9
武钢JTB1	0.67	0.104	6.45	27.68%	157.77%	28.02%	-1.91%	2.57
万华HXB1	11.605	12.527	0.93	44.73%	0.00%	-3.80%	138.09%	15.19
华菱JTP1	1.182	1.249	0.95	30.06%	25.42%	-0.20%	24.93%	3.58
深能JTP1	0.548	0.209	2.62	32.11%	70.23%	10.44%	-2.51%	6.86
茅台JCP1	1.05	0.098	10.69	36.00%	83.94%	43.06%	-51.29%	45.84

数据来源:申银万国证券研究所