

机构极度看好 国寿发行挑战资金申购纪录

市场人士预计同期新股交叉发行冻结资金将逾 8000 亿

中国人寿 18.88 元的发行价格区间上限将场内场外资金的申购积极性彻底调动起来了。市场人士普遍预计,中国人寿等 5 只新股的申购冻结资金将在 7000~8000 亿元区间。而中国人寿 12 月 26 日的网上发行也有可能创下 A 股市场单个股票的资金申购纪录



上海股市昨越过 2400 点,收盘时广发证券公司一股民打出“赢”的手势 本报记者 徐汇摄

| 大盘股 | 同期发行新股数 | 同期冻结申购资金(亿元) |
|------|---------|--------------|
| 广发证券 | 3个股票 | 8183 |
| 大庆石化 | 4个股票 | 5998 |
| 招商轮船 | 4个股票 | 5729 |
| 平煤天安 | 3个股票 | 5339 |
| 太阳纸业 | 4个股票 | 5796 |
| 工商银行 | 1个股票 | 5503 |
| 北辰实业 | 6个股票 | 5358 |
| 马钢矿业 | 2个股票 | 5353 |
| 中国国航 | 5个股票 | 5370 |
| 大秦铁路 | 5个股票 | 2010 |
| 中国银行 | 1个股票 | 5489 |

□本报记者 周宏

昨日,一些场内的基金和机构在得知中国人寿的申购区间上限只有 18.88 元后,都对中国人寿的发行报以极大的兴趣。由于 18.88 元的发行价上限相比国寿目前在香港股市的成交价格折让明显,新股申购的预期盈利丰厚。大笔现金在手的各类机构都准备尽全力申购。

申银万国研究所的最新报告预计,中国人寿的资金申购收益率有可能达到 0.8%~1%,相应的年化收益率达到 36%~45%。(以 2%中签率,上市首日涨幅 40%~50%计算)。如此的收益水平不可能不让机构资金心动。

根据中国人寿本次发行的有关公告,国寿此次通过网上发行的股份数初步定为 5.625 亿股,当参与网上申购资金超过 5310 亿元时(以发行价格区间上限计算),公司将从网下回拨发行总

量的 2.5%至网上。这样国寿的网上发行规模有可能达到近 6 亿股,融资总额将会超过 113 亿元。成为今年仅次于中国工商银行的第二大网上融资规模。

据预测,中国人寿可能成为今年以来单个新股申购收益总额最大的股票。以香港市场最新的成交价格来估计,中国人寿 15 亿股的新发股份有可能为 A 股市场的新股申购资金带来超过 80 亿元的申购总收益。而 24.25 元的价格还被业内视为保守定位。

上述两大因素无疑将很大程度的刺激中国人寿网上和网下发行的申购资金规模。市场普遍预计,中国人寿的发行将会挑战此前单个股票的冻结资金纪录。在此之前,单个股票冻结资金的纪录由中国工商银行所创造,该公司 10 月 19 日进行的网上定价发行,共冻结资金 6503 亿元。

值得注意的是,深圳有 4 只新股与中国人寿交叉发行,上述 4 只新股

在 12 月 25 日已经进行了资金申购,这批新股在部分分流国寿冻结资金的同时,也很有希望与中国人寿合力创下新股申购的冻结资金纪录。

新股申购的冻结资金今年以来总体呈现不断上升的势头。最近两个月内,新股发行的网上冻结资金总额已经稳定在 6000 亿元上下。其中最新完成申购的广深铁路等 3 个新股合计冻结网上申购资金 6183 亿元,稍前的大唐铁路等新股冻结资金 5998 亿元,招商轮船等 4 只股票冻结资金 5729 亿元。平煤天安冻结资金 6339 亿元。上述情况无疑为国寿发行打下资金基础。

申银万国研究所的报告预计,本次网上交叉冻结资金有可能超过 7000 亿元,其中绝大多数将集中在中国人寿的新股申购上。而如果考虑到中国人寿同期进行的网下发行,本周的新股发行冻结资金将有可能突破 8000 亿元。

■分析观点

国寿发行 无碍大盘收长阳

□华泰证券 陈金仁

中国人寿 A 股发行采取向战略投资者定向配售、网下向询价对象询价配售与网上资金申购定价发行相结合的方式,发行规模不超过 15 亿股。本次中国人寿 A 股发行价格区间确定为每股 18.16 元~18.88 元。中国人寿 A 股发行的确定并未引发市场的震荡,相反,两市大盘均走出了大幅扬升的走势,市场并不惧怕中国人寿 A 股发行,笔者认为以下原因导致市场对于中国人寿发行的影响淡化。

一是市场资金较为充裕。目前基金、QFII、社保基金等机构投资者入市积极。从公布的数据来看,目前 QFII 总额为 82.45 亿美元,而偏股型基金规模已经超过 5000 亿元,即使以中国人寿全部上市所需要的资金来看,也仅在 300 亿元左右,而目前两市单日成交量在 800 亿元左右,市场完全有能力消化中国人寿上市对于资金面的需要。从央行公布的居民投资股市的意愿来看,场外资金入市欲望依然强烈。

二是市场已经具有较大承接大盘股上市的能力。中国工商银行上市期间市场出现一定震荡,也曾引发股指出现阶段性调整,但随后工商银行的上市不但没有对股指构成冲击,反而在工行上市后大盘走出了一波波澜壮阔的行情。目前的市场环境与今年年中时以及前几年的市场环境已经不可同日而语。10 月份以来,居民储蓄存款首次出现下滑,银行资金出现一定程度的向股市分流。股市的强烈的盈利效应吸引了众多资金参与到市场上来,加上人民币升值带来的流动性过剩,股市的上涨并不缺乏资金的推动。

三是资金风险偏好较好的差异对市场内资金影响较小。一级市场投资者与二级市场的投资者风险偏好以及资金来源等不同,大盘股的发行并不完全会分流二级市场的资金。一些投资者也担心在上市期间购买新股反而会利空行情。

此外,周一银行股的上漲也受消息面所得税草案的影响。如果所得税率调整,这将提升内资银行以及相关高成长性行业上市公司的盈利水平,相关公司的估值水平也有望得到提升,这也是周一市场上涨的重要动力之一。

综合来看,由于牛市带来的股市盈利效应,市场资金面依然较为充裕。中国人寿回归 A 股,增加了大盘蓝筹股,也将改善上市公司结构并给投资者带来新的投资机会。目前市场量价配合依然较好,上市公司盈利的高增长,新会计准则带来的上市公司价值重估等将继续吸引资金追逐优质上市公司,市场有望在大盘蓝筹股的带动下不断震荡创出新高。

■相关新闻

国寿高市盈率发行刺激金融股走强

□本报记者 许少业

尽管市场各方普遍预期中国人寿的发行将创下一级市场冻结资金的新高,但市场的资金面并未因此“失血”。相反,昨天在银行股的推动下,沪深两市股指再度向上创出新高,其中工商银行在买盘的推动下封于涨停,其送出的圣诞“大礼包”不仅让持有工行的投资者喜笑颜开,而且成为推动股指上扬的主要动力;上证综指收于 2435.76 点,涨 92.09 点,创“6·24”以来最大的单日绝对涨幅。两市合计成交金额 736 亿元,较上周五稍有所放大。

昨天沪深两市大盘的大涨,虽然由于工行、中行的飙升带有一定的失真成分,但从中也折射出年底市场资

金面的充裕程度。首先,近千亿元的新基金进入建仓期,其中预计较大的比例将买入大盘蓝筹股,这就直接导致两市大盘基本上没有大的下跌空间。其次,年底大规模流动性涌入市场的态势比较明显。据权威人士预测,由于政府机构面临年底预算开支,估计 12 月底其在央行存款将有 5000 亿元要流出;另外,12 月份还有 2880 亿元央行票据到期,11 月份贸易顺差 234 亿美元,工商银行在香港发行募集的 161 亿美元将要遣返内地,上述几项累计今年底商业银行业务又要增加 10000 亿人民币的流动性。其三,境外资金对中国股票市场的青睐程度并没有减弱。日前,汇丰银行向管理着约 36200 亿美元的美金的 9 家环球基金公司进行调

查,当调查问及基金经理 2006 年第四季度投资策略时,受访者均表示看好中国经济发展,将增加中国股票投资比重。

从此前工商银行 A 股的发行来看,一级市场囤积的资金接近 6500 亿元;而中国人寿作为第一只登陆 A 股市场的保险股,受到热烈追捧在情理之中,市场分析人士预计参与中国人寿的一级市场资金将超过 7000 亿元。有意思的是,工商银行 A 股网上现金申购日是 10 月 19 日,而前一交易日上证综指也出现了 1.32% 的涨幅;此次中国人寿上网发行前夕,上证综指更是牛气冲天,涨幅高达 3.93%。可见,在牛市氛围中,大盘股发行对指数的冲击已在很大程度得以淡化。

基金:将积极参与国寿申购

□本报记者 贾宝丽

中国人寿昨日公布了发行价格区间,为 18.16 元/股至 18.88 元/股,对应的公司 2005 年净利润除以本次发行后的总股数计算的市盈率在 94.1 倍到 97.8 倍之间,该定价区间较市场预期价格要低出一些。多数基金公司认为这一定价区间较为合理,表示将积极参与申购。

信诚基金公司首席投资官岳爱民在接受记者采访时表示,中国人寿的定价是权衡各方面利益和诉求的结果。他说:“保险公司与银行、券商等金融类公司的盈利模式完全不一样。保险股的价值主要由内含价值和新增业务价值两部分构成。”

其中,内含价值等于账面净资产加上保险公司现有的有效保单在其未来的有效期内产生的经济价值的现值,扣除支持这些保单未来所需要的监管资本的现值得到。而市价/

内含价值则是衡量保险公司估值的一个最主要指标,新业务价值主要是考虑公司未来的成长性。

目前欧洲市场保险公司的市价内涵价值比一般在 1 到 2 倍,而中国人寿 H 股的这一指标大概在 5 倍左右。这主要是因为新增业务价值在估值中占据了较大比重,也反映了国际市场中对于中资保险股未来的增长前景非常看好。

天治品质优选基金经理谢京表示,寿险类公司的估值在国内市场还是个比较新的事务,与之前市场预期相比较,这个定价区间相对较低。从中国人寿 H 股的价格来看,在询价之前,其 H 股的价格也在 18 元附近,之后几个交易日便开始大幅拉升,昨日收盘已经达到 24.35 元。从这个角度看,把价格定在 18 元附近应该说还是让 A 股投资人比较满意的一个结果,其上市以后应该还会有一定的上涨空间。

社科院昨发布社会蓝皮书预言

中国超周期 经济增长将持续

□本报记者 薛黎

2005 年底关于中国经济增长的质疑随着 2006 年中国经济的稳定快速增长逐渐消失,中国社会科学院在昨天发布的社会蓝皮书中更是预言,中国经济出现了超周期的高速增长,并且这种增长趋势还将继续延续。

今年超预期增长 10.5%

“2005 年底曾出现了关于 2006 年的经济形势是下滑还是高速增长”的争论,现在实际的结果是超出预期的,今年将增长 10.5%。”中国社会科学院社会学研究所所长、社会蓝皮书主编李培林教授在蓝皮书发布会上指出,这次增长高峰期持续的时间是改革开放以来所没有的,这种态势只在上世纪 90 年代的美国出现过,美国人认为这是反周期的繁荣。

我国在改革开放之后经历了三次高速增长周期,第一次是上世纪 80 年代;第二次是上世纪 90 年代,第三次高速增长周期是始于 2003 年,增长速度超过了 10%。每次

都有一个态势,经济会出现较大幅度的下滑,出现通货膨胀,产生产品滞销、银行出现不良资产等现象,都在重复这样的过程,最后经过一定的着陆以后,经济在逐年下滑之后,重新出现增长。

李培林表示,经济学家和社会学家的看法都比较一致,明年仍会维持较高的增长速度,现在出现的超周期增长趋势会继续延续,因为这两年中央的宏观调控,等于是喂平了增长波动的波峰,所以我国经济的增速曲线图是比较平缓的,而不是像过去大起大落。

与此同时,人们生活水平也在不断改善,现在城镇居民的收入状况应该和 GDP 的增长速度差不多。但农民的收入今年增长了 6%,要远远低于城市的收入水平,城乡居民收入差距的缩小还是非常艰巨的任务,与改革开放初期相比,目前发展和改革的普惠性要小得多了。

九成居民对经济发展形势乐观

蓝皮书还指出,九成左右的城乡居民对我国经济社会发展形势比较乐观。

中国社科院社会学所今年 3 月至 7 月在全国开展了“社会和谐稳定问题全国抽样调查”。这个调查覆盖了 28 个省市区城乡的 7140 多个住户,获得有效问卷 7061 份。

调查显示,对“当前中国社会发展出现的一些问题是暂时的”这一判断,表示“比较同意”或“很同意”的占 83.4%;对“党和政府是有办法管理好我们国家的”这一判断表示“比较同意”或“很同意”的占 91.6%;对“中国目前在国际上的地位值得骄傲”表示“比较同意”或“很同意”的占 88.9%;对“我国经济社会发展的总体状况是很好的”表示“比较同意”或“很同意”的占 90.5%。

课题组专家认为,我国现实经济社会生活中确实存在不少矛盾、挑战和压力,但绝大多数人对我国在党和政府领导下,解决问题、应对挑战、获得进一步的发展是有信心的,态度是乐观的。

这项抽样调查还显示,74.9% 的城镇居民认为现阶段我国社会“非常和谐”或“比较和谐”,而认为“不太和谐”或“非常不和谐”的合计为 16.9%。同时,75.8% 的人认为现阶段我国社会“比较稳定”或“非常稳定”。课题组专家认为,在大多数人看来,社会基本和谐与稳定是我国目前社会形势的主要特征。

“看病难看病贵”成百姓心中第一大患

□本报记者 薛黎

中国社会科学院昨天发布的社会蓝皮书指出,我国城乡居民认为“看病难看病贵”是最突出的社会问题,其次是“就业失业问题”和“收入差距过大、贫富分化”问题。

从 2006 年 3 月至 7 月,中国社会科学院社会学所按照社会抽样调查方法,在全国进行了一次“社会和谐稳定问题全国抽样调查”。此次调查覆盖全国 28 个省(市、自治区)130 个县(市、区),260 个乡镇(街道),520 个村(居委会),访问住户 7140 余户,获得有效问卷 7061 份,调查误差小于 2%。

在调查的 17 个社会问题中,根据城乡居民的看法,排在第一至第三位的社会问题依次为“看病难、看病贵”、“就业失业问题”和“收入差距过大、贫富分化问题”;排在第四至第六位的是“贪污腐败问题”、“养老保障问题”、“教育收费问题”;排在第七至第十位的是“住房价格过高”、“社会

治安问题”、“社会风气问题”和“环境污染问题”。

零点咨询研究集团岳董事长在发布会上表示,今年是第一年有关社会保障问题排在中国居民关注问题的首位,此前 12 年中除了发生“非典”和特大洪水的年份,就业上岗是处第一位的。

为什么人们把医疗问题排在第一位,中国社会科学院社会学研究所所长、社会蓝皮书主编李培林教授指出,在城乡居民的消费结构当中,食品结构已经降到 37%,医疗成了在家庭消费当中最重要的一项,高达 11.8%,这样的比例不但和发达国家相比,和我国历史上的消费结构相比都是非常之高的。尤其是医疗费用的快速增加,使农村、城市居住家庭因病致贫的情况也非常突出。

根据这次调查结果,城乡家庭人均消费总支出中,医疗支出占 11.8%,教育支出占 10.6% (排除教育支出后占 18.2%),远高于交通通讯支出 (7.4%) 和衣着支出 (6.3%)。