

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)

后退 搜索 收藏夹

地址: 更多精彩文章请见中国证券网股民学校频道 http://www.cnstock.com

转到 链接

■理财大讲堂

新股上市首日不再计入指数

对投资者可能会有哪些影响

□东吴证券研究所 曹妍

为进一步完善指数规则,上海证券交易所日前宣布,从今年1月6日起,新股上市将于第11个交易日开始计入上证综合、新综指及相应的上证A股、上证B股、上证分类指数。由此,实施四年多的新股上市首日计入指数的规定将成为历史。这一指数新规,虽然其主要目的是解决新股上市虚增指数现象,但必将对市场各方产生较大的影响。

新股上市虚增指数使上证指数日趋失真

新股上市首日计入上证指数这一规定是从2002年9月23日开始实施的,此前我国证券市场中新股上市计入指数的时间也采取过上市一个月后计入指数(1999年11月前)和上市后的第二个交易日计入指数(1999年11月到2002年9月22日)。由于我国市场历来有炒新的习惯,新股都会出现不同程度的溢价,很少出现低于发行价的现象,因此,在新股上市首日将其计入指数的规则使得新股在二级市场的溢价全部反映到指数上,这一现象在权重股发行、中行上市发挥得淋漓尽致。数据显示:2006年7月5日中行上市当日,其股价跳空高开0.83元,上证综指随之跳空74点开盘,至收盘时,中行以3.78元报收,上涨0.70元,它为指数贡献了56点,而当天大盘仅上涨37.01点,扣除中行的影响后,大盘实际下跌了近20点。2006年10月27日,工行上市再度重演了

中行上市首日的一幕,大盘因工行跳空0.28元开盘而高开36点,而后随着工行的逐级走低,指数也震荡盘下,收盘时仅比发行价上涨0.16元,但其却对指数贡献了21点,而当天大盘却下跌了2.47点,扣除工行的影响,工行上市首日大盘实际下跌逾23点。这仅是两只权重股上市对上证指数的影响。据WIND资讯统计,从2006年5月9日重启IPO到2006年底,沪市共有13家新股发行,按其首日开盘价计算,共虚增市值4049亿元,按新股首日收盘价计,共虚增市值3102亿元。

新股上市首日即计入指数造成指数虚增的现象已使上证综指日趋失真。这一点已引起业内人士的广泛关注。随着大盘蓝筹股的不断回归,如不改变新股上市首日计入新股这一规定,将使得指数虚增越来越严重,如以1月9日上市的中国人寿为例,该股总股本为282.65亿股,以上市开盘价37元计算,其总市值达到10458亿元,一举成为继工行、中行之后的第三大权重股,如果中国人寿当天计入指数的话,将虚增指数近150点。没有受中国人寿开盘首日的冲击,上证综指延续前一个交易日走势,全天稳扎稳打,没有重演中行、工行上市首日的一幕。

新股上市首日不计入指数,对股指平稳运行意义重大,因为随着中国人寿的顺利回归,可以预计,不久的将来,将会有更多的优质航母回归A股市场,如中移动、中石油等股票,这些股票的二级市场溢价收入将远超过中行、工行等股

票,如果计入指数的话,到时将虚增指数就不是几十点,而有可能是几百点,届时,市场人士预测的大盘要上4000点、乃至1万点的预言也为时不远,因此,管理层在此时宣布新股十个交易日后计入指数是保证指数真实性和平稳运行的重要举措。

上证综指重回坐标地位

上证指数自成立以来,就在投资者心中拥有坐标地位,考察投资水平如何,一般均以该投资人能否跑赢上证指数为基准,但2006年里,这一基准逐渐被淡化,更多的投资者运用沪深300指数作为参考依据,上证综指逐渐被边缘化。究其原因就是因为权重股的加盟虚增了上证指数,在指数失真的市况下,用指数来衡量是否跑赢大盘的标准就有点不妥。我们就以2006年6月1日至年底的数据为例加以说明,2006年6月1日到12月31日,上证综指累计涨幅为63%。作为机构投资的中坚力量——开放式基金,只有嘉实服务增值行业基金在此区间的净值增长率跑赢了上证指数,达到了68.90%,其它基金都没能达到大盘的同期涨幅。我们认为,新股上市虚增指数是基金未能跑赢大盘的主要原因之一。如果扣除下半年新股上市虚增的点数外,上证综指实际涨幅在53%左右,如果以此为基准的话,市场中大部分基金还是跑赢上证指数的。据此,我们就不难理解业内人士惊呼“不能再让失真的上证综指误导市场了。”经过重新修订指数新规后,将有

效消除指数失真现象,使上证指数更贴近投资者的收益水平,上证指数重新又回到坐标地位。

指数新规对投资者的影响

2006年是我国证券市场开创新的一年,在这一年里,我国证券市场发生了深刻的变化:股权分置改革顺利收官,证券总市值轻松翻倍,上证综指年涨幅创世界之最,机构投资者队伍获得飞速发展等,所有这一切均是在投资者还处在谨慎的思维中发生的。当投资者真正认识我国证券市场已真正站在牛市入口之时,上证指数也在几只权重股的带领下,轻松越过2245点的历史新高。目前,上证综指已成功站在2800点上方。一般中小投资者在这么高的指数面前,不敢贸然而动,而就是在这种思维的影响下,也错失了好多机会。目前2007年行情也在牛市的氛围中精彩开幕,而作为2007年第一条出台新规,也拉开了监管调控的序幕。

从国外成熟市场来看,新股上市到计入指数的时间长短取决于新股上市后的平均波动幅度,如果新股上市初期波动幅度越大的市场,对新股计入指数的时间要求越长。我国根据市场状况,大多新股上市后的前几个交易日猴性十足,但经过10个交易日运行后,股票价格基本趋于平稳,此时将其计入综合指数,就不会对指数产生太大的波动,从而使指数能更真实地反映市场的平均投资收益水平。

从另外一个角度看,指数新

规对股指期货的平稳运行奠定了基础,因为按旧的指数计算方法,如果在股指期货合约到期的月份里,有权重股上市,虚增了指数,这对买进看跌股指期货或卖出看涨股指期货的投资者,如果不及及时进行调头,将产生巨大的损失。

虽然新股上市首日不计入指数,消除了新股上市首日虚增指数的现象,但在全流通时代,权重股的暴涨暴跌也会使得指数有所失真。目前,在上证指数884家成份股当中,排名前三位的工行、中行、石化三只股票所占的比重达到45%。数据显示,工行每上涨1分,上证综指上涨1.57点,中行每上涨1分,上证综指上涨1.06点,以此计算,中行上市以来,最高虚增指数达306点,工行最高虚增指数为503点,再加上中石化虚增指数的因素,扣除这三大权重股因素,上证综指最高点位其实不足2000点。其实在盘面上,也真实反映了目前投资者赚指数不赚钱的现象,在中行、工行急速拉升阶段,上证综指天天刷新历史纪录,与此形成较大反差的,市场每天近7成个股下跌,而在新年的第一个交易日,在上证指数大跌70多点的市况下,两市近8成的个股上涨,个股走势与大盘严重背离。因此,目前股指仍主要由权重股主导的格局不会改变,真正轻指数重个股的时代已经来临,在这种背景下,投资者只有在认清股市发展方向的同时,辩证地看待指数涨跌。

■新股民必读

如何买入或卖出股票

买入或卖出股票可以通过以下几种方式进行:(1)到券商营业部柜台填写买入或卖出委托单;(2)拨打券商开设的委托电话;(3)通过自助终端终端进行委托;(4)通过网上交易系统行委托。

如何确认是否成交

只要到证券营业部查阅证券交易所反馈给券商的成交回报单,或者在规定的时间内去进行股票交割便可知是否成交。也有不少券商专为进行自助委托的客户提供股票成交查询,通过电话或自助终端、网上交易系统一查便知。

如何领取资金账户中的现金

已实行客户保证金第三方存管的证券营业部,因营业部没有资金柜台,需要客户办理相关银行的银证转账,通过各种电话银行或网上银行把在证券营业部的资金划入银行,然后再到银行提取。

对未实行第三方存管的证券营业部,客户则需携带本人身份证,一般有股东账户卡、身

份证、资金账户存折等到委托卖出股票的证券营业部的资金柜台办理取款手续即可。目前,大部分营业部均已取消现金柜台,一般均需办理银证转账手续取款。

如何领取红利

目前在国内挂牌上市的公司个人股红利主要是委托证券中央登记结算公司代理发放。办理过指定交易的投资者,可享受由上海证券交易所以其红利直接划拨至其指定账户内的待遇。目前沪市红利领取基本是按照以上办法进行。

深市红利领取办法已在1996年上半年进行了重大修改。投资者从深交所报纸上公布的上市公司分红派息时间表中便可获知自己可得到的红利和股息,无须办理任何手续,股息和红利会直接派到账上。一般情况下,红股于R+3日(R日为股权登记日)到投资者账户内,可流通股于R+3日起开始上市交易。现金股息于R+5到投资者资金账户。(节选自本报新编《股民学校初级教程》)

■股指期货初级班(3)

股指期货与股票的异同

□中诚期货供稿

1. 股指期货与股票的异同
股指期货与股票相比,有几个非常鲜明的特点,其主要不同点在于:

1) 期货合约有到期日,不能无限期持有。
股票买入后可以一直持有,正常情况下股票数量不会减少。但股指期货都有固定的到期日,到期就要摘牌。因此交易股指期货不能像买卖股票一样,交易后就不管了,必须注意合约到期日,以决定是提前了结头寸,还是等待合约到期(好在股指期货是现金结算交割,不需要实际交割股票),或者将头寸转到下一个月。
2) 期货合约是保证金交易,必须每天结算。

股指期货合约采用保证金交易,一般只要付出合约面值约10%~15%的资金就可以买卖一张合约,这一方面提高了盈利的空间,但另一方面风险也会增大,因此必须每日结算盈亏。买入股票后在卖出以前,账面盈亏都是不结算的。但股指期货不同,每天要按照结算价对持有在手的合约进行结算,账面盈利可以提走,但账面亏损第二天开盘前必须补足(即追加保证金)。而且由于是保证金交易,亏损额甚至可能超过您的投资本金,这一点和股票交易不同。
3) 期货合约可以卖空。
股指期货合约可以十分方便地卖空,等价回落后再买回。股

票融券交易也可以卖空,但难度相对较大。当然一旦卖空后价格不跌反涨,投资者会面临损失。
4) 股指期货与股票市场和二级市场。
股指期货与股票相比,也有相同或相近的地方:
1) 都在交易所交易。从全球来看,大多数国家或地区的股指期货在期货市场交易所挂牌交易。
2) 股指期货与股票价格走势趋同。而股票指数代表着成份股的总体走势。
3) 做股指期货要通过券商买卖,做股指期货也可以通过具有IB资格的券商代理。
2. 股指期货的用途
股指期货主要用途之一是对股票投资组合进行风险管理。

股票的风险可以分为两类,一类是与个股经营相关的非系统性风险,可以通过分散化投资组合来分散。另一类是与宏观因素相关的系统性风险,无法通过分散化投资来消除,通常用贝塔系数(贝塔值)来表示。
例如贝塔值等于1,说明该股或该股票组合的波动与大盘相同,如贝塔值等于1.2,说明该股或该股票组合波动比大盘大20%,如贝塔值等于0.8,则说明该股或该组合的波动比大盘小20%。通过买卖股指期货,调节股票组合的贝塔系数,可以降低甚至消除组合的系统性风险。
另一个主要用途是可以利用股指期货进行套利。所谓套利,就是利用股指期货定价偏差,通过

买入股指期货标的指数成份股并同时卖出股指期货,或者卖空股指期货标的指数成份股并同时买入股指期货,来获得无风险收益。套利机制可以保证股指期货价格处于一个合理的范围内,一旦偏离,套利者就会入市以获取无风险收益,从而将两者之间的价格拉回合理的范围内。
股指期货还可以作为一个杠杆性的投资工具。由于股指期货保证金交易,只要判断方向正确,就可能获得很高的收益。例如,如果保证金为10%,买入1张沪深300股指期货,那么只要股指期货涨了5%,就可获利50%,当然,如果判断方向失误,指期不涨反跌了5%,那么投资者将亏损本金的50%。

上证理财学校·上证股民学校 每周二、周四 C8 版刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师◎电话提问:021-38967718
◎邮箱提问:zxls@ssnews.com.cn
◎来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)
◎博客提问:http://blog.cnstock.com/

上证报 股民学校 上证50 理财讲座

依托证券公司、基金公司、银行、期货公司强大的理财专家队伍,本报股民学校推出“上证50理财讲座”。
任何单位、社区、企业,只要听众人数在50人左右,和我们取得联系后,我们都将针对需求推出高品质的理财讲座。

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

2007年市场机会把握及基金理财讲座

投资现在 丰收全年

主讲嘉宾:上投摩根基金资深研究员 周晓文

时间:2007年1月13日(周六)9:00—12:00

地点:上海市杨浦区营口路818号中信建投证券上海营口路营业部

咨询电话:4008881108

白领“红包增值”理财报告会

活动时间:2007年1月21日(周日)13:30—16:00

活动地点:云峰剧场(北京西路、胶州路口)

活动内容:

- 1、白领投资理念与理财产品的选择,开放式基金介绍;
- 2、开放式基金投资模式与散户投资方式的对比;
- 3、2007年证券市场展望;
- 4、申银万国证券理财服务介绍。

演讲嘉宾:

申银万国证券研究所、基金公司的专业人士

领票办法:

客户可通过神网了解本次活动内容,或致电申银万国证券上海新昌路营业部(63274738, 63271178)。

国都证券投资策略报告会

主讲内容:

- 1、A股投资策略(内容含股票池、十大金股)
——大国经济缔造股市牛途 白江
- 2、高端服务
——小荷才露尖尖角 孙志敏
- 3、消费升级
——消费升级:一个可以讲述30年的投资故事 夏茂胜
- 4、中国制造
——从中国优势到自主创新 李元
- 5、行业复苏
——多重因素平滑了萧条期 周期性行业依次复苏 段振军

主持人:国都研发中心副总经理 陈跃武

活动时间:2007年1月14日下午13:00

活动地点:瀚海明玉大酒店会议厅

酒店地址:上海周家嘴路1888号(近通北路)

■热线答疑

交易所常见咨询问题(3)

□上海证券交易所

投资者教育中心主持

如何开立国债新回购交易账户

进行新国债回购交易(代码204***),需要利用现有的A股证券账户和资金账户。尚未开户的,需按已有的相关规则开立A股证券账户和资金账户。原来已经做过回购登记的证券账户,在撤销回购登记前,不能参加新国债回购的交易。

请问债券回购交易的流程?

债券回购交易的流程如下:
(1) 回购委托——客户委托证券公司做回购交易。
(2) 回购交易申报——根据客户委托,证券公司向证券交易所主机做交易申报,下达回购交易指令。回购交易指令必须申报证券账户,否则回购申报无效。
(3) 交易系统前端检查——交易系统将融资回购交易申报中的融资金额和该证券账户的实时最大可融资额度进行比较,如果融资要求超过该证券账户实时最大可融资额度

属于无效委托。

(4) 交易撮合——交易所主机将有效的融资交易申报和融券交易申报撮合配对,回购交易达成,交易所主机相应成交金额实时扣减相应证券账户的最大融资额度。

(5) 成交数据发送——T日闭市后,交易所将回购交易成交数据和其他证券交易成交数据一并发送结算公司。

(6) 标准券核算——结算公司每日日终以证券账户为单位进行标准券核算,如果某证券账户提交质押券折算成的标准券数量小于融资未到期余额,则为“标准券欠库”,登记公司对相应参与人进行欠库扣款。(由于采取前端监控的方式,一般情况下,不会出现参与人和投资者“欠库”的问题,只有标准券折算率调整才可能导致“标准券欠库”。)

(7) 清算交收——结算公司以结算备付金账户为单位,将回购成交应收应付资金数据,与当日其他证券交易数据合并清算,轧差计算出证券账户的实时最大可融资额度进行比较,如果融资要求超过该证券账户实时最大可融资额度