



忙活 17 个月 散户盈利落后大盘

“5.30”后不少股票投资者转投基金

◎本报记者 秦宏

尽管忙活了 17 个月,但是在这一轮火热的牛市中,普通个人投资者整体并未跑赢大盘。据申银万国证券研究所测算,自 2006 年 1 月 1 日起至今年 5 月底,散户所获得的平均收益率为 240%,但是同时期沪深 300 指数却上涨了 326%。

这个结论是由申万研究所根据营业网点的抽样调查结果统计得出。

而观测的时间则为 17 个月,即是从本轮行情的起点 2006 年 1 月起,至今年 5 月底。统计结果显示,散户的收益率并没有达到与大盘同步水平,仅为 244.62%,比之同期的沪深 300 指数落后大约 86 个百分点。

对于这个现象,进行这一课题研究的申万研究所资深高级分析师魏道科认为,频繁的短线操作是个人投资者收益落后于大盘的主要原因。统计显示,自 2006 年 1 月以来,个人

投资者的平均换手率大体呈逐月递增的趋势。在 2006 年 1 月换手率为 130.84%,一年以后则跃升至 297.36%,而在今年 5 月份更是达到了高点,为 370.34%。魏道科认为,这一现象反映目前投资者以趋势投资为主,不以获取红利为目的,主要为获取市场差价。然而,个人投资股票周转率高并不意味着收益率也高,因此同时也表明在牛市趋势中中线持股的收益率高于频繁操作的收益率。

此外,大量新入市投资者所带来的结构变化,加剧了换手率的上升。统计分析结果显示,自 2006 年 1 月以来,进行网上交易的投资者比例大幅上升:17 个月以来新开户的个人投资者中,70%开通了网上交易;网上交易量超过了 50%,比 17 个月前增加了近一倍。而通常进行网上交易的投资者对市场的涨跌十分敏感,因此进一步刺激了市场短线交易的活跃。然而,自今年 5 月底以来的下

跌,开始使投资者的投资观念发生转变。研究结果显示,自 5 月 30 日至 6 月 5 日期间,沪深股市由于印花税的上调出现巨幅震荡,但是在此期间个人投资者对证券投资基金投资逐渐升温,在大盘下跌的 5 个交易日,申购额是赎回额的 1.65 倍,净申购额反而增加。这不仅表明投资者也在逐渐走向成熟,更预示着未来基金队伍将越来越壮大,对市场的影响力还会进一步强化。

权证成交金额刷新历史纪录

◎本报记者 李剑锋

1372 亿元!权证市场 14 只交易品种的成交总额创下历史天量,并超过了上海市场所有股票基金的成交总额。

昨日,权证市场的成交额主要集中在 5 只认沽品种。其中,招行认沽权证的日成交达到了惊人的 441.62 亿元,中集、南航、华菱、五粮等 4 品种的成交额也分别达到了 171 亿元、160 亿元、144 亿元和 95 亿元,仅这五只权证的成交金额就超过了千亿大关。而伴随着认沽权证高成交的是巨大的换手率,五只权证的平均日换手率达到了 453%。截至收盘,14 只交易权证的总成交额达到了 1372 亿元,创下股改后权证市场的日成交新高。而昨日上海市场所有股票基金的总成交额也仅有 1266 亿元,深圳市场的股票基金总成交更是只有 619.6 亿元。

事实上,随着 6 月份以来股票市场的大幅震荡,大量投机资金涌入权证市场尤其是认沽权证板块,从而推动权证成交额迭创新高,6 月 11 日,

权证市场日成交首度突破千亿大关,达到了 1115 亿元,而在此后的 3 个交易日里,权证的日成交继续保持了千亿以上的水平,权证成交超过深圳股市已成为常态。

不过,随着管理层采取各种手段不断提示权证风险,以及券商通过权证创设增加供应量,近期权证的火爆行情已有所收敛。昨日,除新近上市的南航认沽外,其余 4 只认沽品种均出现较大幅度的下跌。其中,五粮认沽的跌幅达到 22.65%,而跌幅最小的招行认沽也下跌了 13.89%。

业内人士认为,目前认沽权证的溢价率普遍高于 80%,这就意味着,只有这些权证的对应的正股至行权日的跌幅超过 80%以上,以现价买入权证并持有到期的投资者才能不亏损,而从目前的市场状况看,这种可能性并不大,尤其是对一些即将到期的品种而言。目前,市场上仅有侨城和五粮两认沽品种的溢价率为负,那些想在近期买入侨城和五粮液的投资者不妨考虑把认购权证作为正股的替代。

券商再创设 5.5 亿份南航认沽

◎本报记者 叶展

南航认沽继续成为券商创设的热点品种。继昨日天量创设 13.72 亿份之后,今日 6 家券商继续对该权证进行大规模创设,总量达到了 5.57 亿份。

按照南航认沽昨日 2.359 元的收盘价计算,今日创设的份额如果全部流通,将需要超过 13 亿元的资

金承接。南航认沽自上市后,收到投机资金的追捧,价格一路上涨,前三个交易日均以涨停报收,昨日收到大规模创设的影响,上涨速度有所减缓,收盘时上涨幅度为 13.14%。

今日还有两家券商创设招行权证,其中,中信证券创设招行认沽 1 亿份,东海证券创设招行认沽 100 万份。

■记者观察

大宗交易是承接大小非减持的最好选择

◎本报记者 王璐

在“大非”解禁第二波大幕拉开的同时,上市公司“大非”减持首次出现大宗交易——路桥建设控股股东中国交通建设股份有限公司已通过上证所交易系统以大宗交易方式出售了占总股本 2.67%的股份,这一减持方式得到了业界的首肯。

根据监管部门对股权分置改革“一锁二”的有关规定,非流通股自获得上市流通权之日起,至少在 12 个月内不上市交易或者转让;在上述期限届满后,“大非”在 12 个月内出售数量占公司股份总数的比例不超过 5%,在 24 个月内不超过 10%。今年是股权分

置改革启动两周年,因此将有一批“大非”解禁比例进入第二阶段。

据初步统计,今年全年约有 169 家上市公司的持股比例在 5% 以上的非流通股股东,其限售股解禁期满 24 个月。而在即将来临的 7 月,沪深两市 90 家上市公司大、小非股解禁股数为 41.44 亿股。由此,“大小非”解禁是否会对股价、对大盘造成冲击成为投资者关注的焦点。

对此,业内权威人士表示,事实上,“大小非”减持不会对公司价值产生影响,股价的趋势性变化仍由公司基本面决定,而随着上市公司治理结构的不断完善,上市公司自身的质量与投资价值不断提高,“大小非”的减持将是非常

正确认识权证风险 不要盲目跟风炒作

◎平安证券衍生品部

某些深度价外认沽权证的价格严重偏离价值,吸引了众多投资者的关注。但是,很多投资者对认沽权证几个关键问题的认识尚存误区。我们针对下面一些典型的问题予以澄清,希望投资者正确认识权证的风险,理性投资,不要盲目参与认沽权证的跟风炒作。

1. 投资者需签订并认真阅读《权证风险揭示书》,市场风险自担

权证有存续期限,属于一种风险较高的杠杆投资工具,与传统的股票性质不尽相同。正因为如此,投资者在进行权证交易之前,需要签订《权证风险揭示书》,而投资者在签订《权证风险揭示书》之前,应该对权证投资的风险有一定的了解。有些投资者并未仔细阅读《权证风险揭示书》,就匆匆在上面签字,是不可取的行为。投资者一旦签订《权证风险揭示书》,就表明投资者已经了解权证投资的相关风险,并对自己的交易以及行权等行为承担相应的责任和风险。

2. 券商创设的权证既可以注销,也可以到期参与行权

券商在创设权证之后,需承担相应的义务。券商可以选择在权证到期前购回自己创设的权证并予以注销,也可以选择买回权证并在存续期末参与行权。对于认沽权证而言,投资者行权意味着按行权价出售正股,而参与行权的创设人必须以行权价买入相应的正股。创设人在到期前将根据权证的价内程度、市场价格以及自身资金使用情况,

将决定是选择购回注销,还是选择参与行权。去年以来,A 股市场累计涨幅较大,因此目前市场上的认沽权证普遍处于价外状态,不具有行权价值。以即将到期的招行 CMP1 为例,如果期末招行 CMP1 继续保持价外状态,投资者行权将会带来较大的损失。

3. 创设行为清晰有据,兼顾投资者利益

创设制度通过在权证市场中引入理性的机构投资者调节供给,从而起到抑制权证市场过度投机,保证权证市场平稳运行的作用。首先,在沪市股改权证的上市公告书中,均已明示券商可以对该种权证进行创设,而交易所也会在权证上市前发布通知,向市场公告创设该权证所依据的办法以及具体上市日期等信息。也就是说,券商的创设注销行为对市场而言并非突发和不可预期的,而是遵循公开、公平和公正的原则在事先进行了充分的信息披露。

其次,为了充分保护原流通股股东的利益以及股改对价的实施,交易所规定券商所创设的权证必须在权证上市第四个交易日才可以上市流通。众所周知,权证创设只会通过供给影响其市场价格,却不会影响其最终的行权价值。因此,如果权证价格上市初期被明显高估,投资者可以及早获利了结,获得对价。如果权证价格在合理区间内波动,券商也不会进行大规模创设。我们以招行 CMP1 为例说明创设制度的市场调节功能,招行 CMP1 上市初期由于价格合理所以鲜有券商参与创设,而目前临近到期其价格却被大肆炒做,从而引

发了券商的大量创设。

最后,券商可创设数量的多少是由其根据市场价格以及自身资金情况决定的,是市场化群体博弈的结果。在交易所《权证管理暂行办法》中,并没有对权证创设的数量做出绝对性的限制,这也助于发挥创设制度的市场化调节功能。

4. 权证数量超过正股,如何行权?

实物结算的认沽证在行权时,权证持有人按照行权价和行权比例将手持有的正股出售给发行方或创设人。由于目前权证的行权期普遍为五天,事实上认沽股票在这期间完全可以行权多次,因此当权证存续期末时权证数量超过正股的流通股数量时,仍然可以行权。举例来说,假定投资者手中持有 100 份招商银行股票和 200 份招行 CMP1,只需要先行权 100 份招行 CMP1 后,再从市场上买回 100 份招商银行股票再次行权,就可以完成全部 200 份招行 CMP1 的行权。需要提醒投资者注意的是,对于深度价外的权证,行权将会给投资者带来损失。

综上所述,我们对认沽的几个关键问题作了澄清和解释,意在倡导投资者的理性投资。值得一提的是,券商的行为也可以为个人投资者提供参考。比如,当券商大量参与某只权证的创设时,即意味多数券商认为正股在现价水平下,权证价格高于理论价值。这不仅可以为市场提供流通量,也可以为市场提供相对正确的价格预期。投资者也应该多学习权证的独有特点,不应盲目参与部分权证品种的炒作。

新股发行动态

名称	发行总量(万股)	申购代码	网上发行日期	发行价格/区间(元)	网上发行量(万股)
西部矿业	不超过 50000	780168	7月3日	--	--
东华科技	1800	002140	7月3日	--	--

金发科技增发获通过

◎本报记者 周翀

证监会发审委公告称,昨日召开的发审委工作会议上,广州金发科技股份有限公司增发获通过,而特变电工股份有限公司增发则未获通过。

此前,金发科技公告称,拟公募增发不超过 2500 万股,发行定价为不低于公告招股意向书前 20 个交易日公司股票均价或前一个交易日的均价,具体发行价格授权公司董事会与主承销商协商确定。募投资金用途包括其年产 10 万吨汽车用聚丙烯技术改造项目,对上海金发科技股份有限公司增资 2 亿元,年产 3 万吨通用聚氯乙烯高性能化技术改造项目,年产 2.5 万吨改性聚苯醚技术改造项目,年产 5000 吨完全生物降解塑料技术改造项目。

华融证券公司加紧“招兵”

◎新华社记者 何雨欣 罗沙

由华融资产管理公司筹建的华融证券股份有限公司近日加紧向全社会公开招聘证券专业人士。这一方面表明华融公司筹建的证券公司成立在即,另一方面说明华融在商业化转型之路上又迈进了一步。

华融公司今年 2 月发布消息,公司已全面完成政策性不良债权资产处置任务。截至 2006 年末,累计处置政策性不良债权资产账面金额 3203.97 亿元,回收现金 575.69 亿元。

今年 2 月,中国证券监督管理委员会正式批准华融资产管理公司发起设立华融证券股份有限公司,注册地在北京,注册资本为 15.1 亿元人民币。并规定其在 6 个月内完成公司的筹建工作,确保资本金足额到位。

证监会在批复中同时指出,华融证券在组建过程中,应继续做好对德恒、恒信证券的经纪业务托管工作,确保经纪业务正常运行,并继续配合有关方面做好对这两家证券公司违法违规问题的责任追究工作。

国信、深发展推出联名卡

◎本报记者 屈红燕

昨日,国信证券与深圳发展银行联合携手推出了“金色阳光发展卡”,在双方即将上线的第三方存管业务中,“金色阳光发展卡”将扮演该业务的有效载体。

国信证券经纪业务部总裁陈革表示,发展卡是深圳发展银行的个人银行服务品牌,金色阳光证券账户是国信证券经纪业务服务品牌,金色阳光发展卡联名卡是将双方各自的服务品牌和服务进行充分结合,双方合力打造的银证合作新品牌。

据悉,“金色阳光发展卡”集合了国信证券金色阳光证券账户品牌的证券服务,持卡客户不仅可以分别受到金通道、金智慧、金锦囊的服务,还可以享有深发行的提供的储蓄、结算、投资理财、“金卫士”安全账户等服务和深发行针对 VIP 提供的贵宾的专属服务。

世纪证券第三方存管上线

◎本报记者 屈红燕

在近日与工商银行签署了第三方存管有关协议后,世纪证券与工商银行合作推行的第三方存管系统已于本月 25 日正式上线。该公司与建行、招行和兴业等银行合作的系统测试正在进行之中,预计 7 月份也将选择部分营业部上线试运行。

作为做好第三方存管的工作,从今年 4 月起,世纪证券制定了完整、周密的第三方存管上线方案和操作流程。在此基础上,与各存管银行密切协作,迅速而稳定地开展了系统构建、接口测试、业务测试等方面的工作。该公司有关人士表示,公司将根据中国证监会对证券行业实施第三方存管工作的部署和要求,按时完成第三方存管方面的工作。

上海证券交易所以股价指数									
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率	市净率	换手率
上证 180	8,559.47	8,401.24	8,675.17	8,302.89	8,669.89	110.42	1.29	40.00	—
上证 50	2,942.29	2,892.03	2,968.40	2,860.72	2,966.24	23.95	0.81	38.38	—
上证综指	3,941.08	3,863.25	3,976.19	3,818.85	3,973.37	32.29	0.81	44.24	—
A 股指数	4,136.61	4,055.00	4,171.98	4,008.01	4,169.01	32.40	0.78	44.25	—
B 股指数	260.44	254.60	280.51	253.79	275.25	14.81	5.68	42.92	—
红利指数	3,303.08	3,216.05	3,363.91	3,182.67	3,361.00	57.92	1.75	—	—
新股指数	3,338.73	3,273.87	3,369.28	3,235.50	3,366.85	28.12	0.84	—	—

上海证券交易所以股票成交									
项目	成交股数(股)	成交金额(元)	发行总额(亿元)	上市总额(亿元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	下跌家数	平盘家数
上证 180	3,683,471,847	54,960,720,306	—	—	—	—	180	131	41
上证 50	2,006,419,120	29,610,920,636	—	—	—	—	50	36	10
总计	9,381,746,960	122,451,664,941	11,486.89	2,677.59	33,581.33	37,791.53	880	541	283
A 股	9,142,125,376	120,620,579,881	11,373.85	2,570.14	32,528.23	36,854.79	826	495	276
B 股	239,621,584	1,831,085,260	113.03	107.45	1,023.10	936.73	54	46	7

深圳证券交易所以股价指数									
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率	市净率	换手率
成份指数	13,109.26	12,877.35	13,219.41	12,655.16	13,219.41	110.15	0.84	—	—
综合指数	1,127.37	1,104.47	1,145.47	1,086.81	1,145.47	18.10	1.60	52.12	—
A 股指数	1,179.05	1,154.71	1,197.77	1,136.21	1,197.77	18.72	1.58	53.78	—
B 股指数	672.35	665.63	689.25	655.23	686.76	14.41	2.14	25.84	—
深证 100 指数	4,420.77	4,339.86	4,485.39	4,269.60	4,485.39	64.62	1.46	—	—
中小板指数	4,525.99	4,465.69	4,624.13	4,384.94	4,624.13	98.14	2.16	—	—
新股指数	4,789.87	4,690.04	4,872.90	4,605.06	4,872.90	83.03	1.73	—	—
深证创新	6,505.55	6,365.70	6,611.88	6,267.32	6,611.88	106.33	1.63	—	—

深圳证券交易所以股票成交									
项目	成交股数(股)	成交金额(元)	发行总额(亿元)	上市总额(亿元)	市价总值(亿元)	流通市值(亿元)	上市家数	下跌家数	平盘家数
成份股	757,199,323	113,492,511,191	—	—	—	—	—	50	39
中小板	292,865,329	5,262,584,609	226.18	81.49	5,159.16	1,785.54	138	119	15
总计	4,724,773,049	59,994,612,322	2,574.69	1,383.64	39,447.36	19,843.49	655	403	184
A 股	4,548,817,975	57,816,022,023	2,438.76	1,217.50	38,230.78	18,665.04	600	363	173
B 股	175,955,070	1,278,590,299	135.92	166.14	1,216.58	1,178.45	55	40	11