

# 中小板新股非理性炒作结“苦果”

## 去年以来124只新股中超过六成上市首日后股价持续下跌

◎本报记者 黄金滔

据有关统计数据显示,截至今年9月30日,中小板IPO重启以来上市的124只中小板新股中,超过六成上市首日后持续下跌,其中上市首日的一月后仍有69只股票下跌,占比55.65%。在中小板新股首日巨幅上涨的背后,不少热衷于“炒新”的中小投资者却陷入中小板新股炒作“陷阱”,高位“套牢”,低位“割肉”,损失较大。

为了更好地保护投资者尤其是中小投资者合法权益,深交所日前表示,该所正在积极针对中小板新股首日涨幅过大的现象,研究包括实施上市首日涨跌幅限制等交易制度创新和风险控制机制。

对此,不少业内人士日前在接受记者采访时认为,虽然中小板“炒新”之风已在深交所的风险严控措施下得到初步遏制,但一旦深交所实施中小板新股上市首日涨跌幅限制等交易制度创新和风险控制机制,中小板“炒新”之风将在很大程度上得到遏制,此举对于保护广大投资者尤其是中小投资者的权益意义重大。

他们还提醒说,中小板新股上市初期的非理性炒作必将最终理性回归,没有业绩支撑的高股价必然回到合理价位,中小投资者千万不要跳进中小板新股上市首日交易“陷阱”。

### 新股炒作屡现“陷阱”

事实上,中小板“炒新”之风并未给大多数投资者带来实惠,带来的反而是长时间的“套牢之苦”,不少投资者因此损失较大。

统计数据显示,124只中小板新股上市首日后约六成的股票持续下跌。其中,在上市首日的一周后有78只股票下跌,占比62.90%;在上市首日的两周后有82只股票下跌,占比66.13%;在上市首日的一月后有69只股票下跌,占比55.65%。

如果结合中小板指数的走势,从股票股价走势与中小板指数的偏离度来看,上述趋势更加明显。124只中小板新股,在上市首日的一周后有81只股票走势弱于中小板指数,占比65.32%;在上市首日的两周后有88只股票走势弱于中小板指数,占比70.79%;在上市首日的一周后有91只股票走势弱于中小板指数,占比73.39%。

截至9月30日,中小板新股上市首日收盘涨幅高于300%的14只股票,上市首日内股票下跌的竟超过70%。这14只股票上市首日一周后平均跌幅5.26%,为124只个股的平均跌幅1.83%的2.87倍,下跌股票9只,占比64.29%;上市首日两周后平均跌幅8.21%,为124只个股的平均跌幅1.46%的5.62倍,下跌股票

10只,占比71.43%;上市首日一月后平均跌幅9.87%,为124只个股的平均跌幅0.3%的32.9倍,下跌股票10只,占比71.43%。

10月12日上市的广陆数测和江特电机,又一次让一些小投资者品尝与拓邦电子类似的“腰斩”之痛。广陆数测和江特电机上市首日开盘涨幅即达287.74%和246.02%,收盘涨幅369.16%和336.44%,但随后即遭遇连续2个交易日跌停,上市首日买进的投资者几乎全部套牢。截至昨日,两只股票比上市首日收盘价已分别大跌44.26%和45.24%,上述投资者的投资本金近乎遭到“腰斩”。

### 加强监管遏制过度炒作

自中小板开设以来,深交所始终将加强监管放在中小板发展的首位。针对中小板炒新热潮与存在的风险,深交所采取了一系列监管措施以加强对上市首日的重点监控,包括:加强实时监控,对通过大笔、连续、高价申报影响股价的账户,及时干预和制止,向相关会员及其营业部打电话、发书面警示函;实施盘中临时停牌,及时遏制过度炒作风险。深交所还加强了投资者风险教育力度,提醒投资者尤其是中小投资者充分认识新股交易中的潜在风险,理性投资,不要盲目跟风炒作。

统计数据显示,从8月23日开始,中小板新股上市炒作出现一定程度降温。这表明,深交所的严控新股上市首日风险措施已取得初步的成效。8月23日之后6批次中小板新股首日平均涨幅依次为:232.28%、356.86%、202.86%、215.39%、216.02%和352.80%,仅有2次平均涨幅超过300%。而8月23日此前的7批次中小板新股首日平均涨幅均超过300%,最高的竟达519.51%。

### 深交所拟出新招严控风险

业内人士指出,中小板“炒新”之风无疑给投资者带来巨大的投资风险,也不利于中小板中长期的健康发展。随着市场形势发生变化,也需要有新的监管手段与之相适应。我国时政经济评论家魏雅华就曾撰文建议,中国股市仅对新股上市的首日涨幅进行监控是不够的,有关部门应该对新股上市的首日涨幅作出严格的限制。

为了更好地保护投资者尤其是中小投资者合法权益,深交所10月26日表示,在探索完善权证风险控制机制的同时,该所正积极针对中小板新股首日涨幅过大的现象,研究包括实施上市首日涨跌幅限制等交易制度创新和风险控制机制。

对此,不少业内人士认为,深交

所一旦实施中小板新股上市首日涨跌幅限制等交易制度创新和风险控制机制,中小板“炒新”之风将在很大程度上得到遏制。

事实上,中集认沽权证的示范效应非常明显。“某券商研究员说,深交所严控中集认沽交易风险的新政出台仅三个交易日,中集认沽权证跳水幅度就超过50%,从根本上遏制了认沽权证‘末日轮’的恶性炒作。”

10月26日,深交所宣布,将进一步加强对深度价外“末日轮”的风险监控,从10月30日起调整“中集认沽权证”涨跌幅限制,即从30日起仅实行价格涨跌幅限制,不实行跌幅限制。自当日起,深市深度价位的认沽权证均出现大幅跳水。其中,中集认沽权证三累计下跌59.96%,华菱认沽权证三天下跌24.66%,五粮认沽三天下跌21.32%。

“一旦深交所实施中小板新股上市首日涨跌幅限制,中小板‘炒新’之风应该会在很大程度上得到遏制。”这位券商研究员表示,深交所此举对于保护广大投资者尤其是中小投资者的权益有着重要的意义。

他还提醒中小投资者,千万不要落入新股炒作“陷阱”,因为中小板新股上市初期的非理性炒作必将最终理性回归,没有业绩支撑的高股价必然回到合理价位。

### 一周行情

#### 做空动能充分释放

◎中国民族证券 王博

中小板滞后于主板市场的特征依然没有得到改观。在主板市场震荡上升的背景下,中小板指数形成极为典型的向下破位的走势,将做空动能进行了充分的释放,市场人气、热点均比较涣散,空头明显掌控了市场的主动权。但从趋势判断看,寻底后将做出区间整理,向下空间不大。

#### 成长性将成为助推动力

从原因上分析,首先,主板市场股价的不断上升导致估值水平得到相当的提升,这样原先中小板的高估值在对比效应下就具有了吸引力。其次,市场资金的充裕是未来推动中小板指数上行的因素。在流动性泛滥的大背景下,在价值股较为充分的表现后,充裕的资金会逐渐转向了处于估值相对偏低的中小板市场,中小板不可避免成为资金后期关注的对象。第三,随着2007年度的年报开始公布,中小板稳定而较高的成长性助推其上升的一大动力。从2005年、2006年和2007年前三季度的情况看,中小板公司的盈利水平总体高于主板平均水平,中小板公司主营业务收入近三年平均保持35.5%的增长速度,净利润平均保持了15.8%的增长速度。由于中小企业板公司的良好成长性导致其年报中可能有相当一批公司存在高比例送配的可能,在牛市的氛围中,这样的预期无疑会得到市场青睐。第四,技术层面也提示了在长达7周的区间整理,技术整理极为充分,其后一旦向上突破将有一定的持续性。

#### 扩容带来新的优质资产

从基本盘面看,2008年中小板的快速扩容将在未来保持一种常态,以吸引更多符合条件的民营企业特别是些细分行业的龙头公司上市。长期来看,这将导致整个市场的规模继续快速扩张,中小企业的稀缺性将得到缓解,有利于公司估值的进一步合理。此外中小板快速的扩容带来了新的优质资产,使得中小板的成长性优势更为突出。

就估值角度看,当前中小板公司的平均P/E值在48倍,对比主板市场平均41倍P/E值,考虑到高速的成长性,这样的溢价率仍将有较大的提升空间。

从技术面看,中小板指数已经形成了阶段性整理,长期上升趋势依然保持良好,在充分整理后中小板指数的中期上涨空间将被再度打开。我们预计12月份中小板将出现震荡上升的趋势,以震荡升为主基调,重心逐步上行。个股从初期的全面上涨后将有一定程度分化的趋势。在此阶段中寻找潜力品种将更为重要,目前特别应当关注2007年存在高比例分配的公司。主要看市净率、每股收益、每股公积金。

### 公司透视

## 行业转暖带来契机 华峰氨纶顺势爆发

◎本报记者 应尤佳

今年中小板三季报已经收官,中小板公司业绩普遍向好,而在业绩“普涨”之中,华峰氨纶的业绩夺人眼球。华峰氨纶以今年前三季度每股收益1.53元的骄人成绩,使得公司股票成为今年以来中小板上“最值钱”的个股。事实上,公司今年以来业绩突飞猛进,上半年公司实现净利润1.86亿元,同比增长1732.91%,前三季度实现净利润2.83亿元,同比增长840.52%,公司呈现出爆发性增长的态势。华峰氨纶是如何达到如此迅猛的业绩增长的呢?这样的增长又能持续多久呢?

### 产品价格高位运行

业内分析师纷纷认为,华峰氨纶的高增长得益于氨纶行业的整体回暖。据业内分析师介绍,近年来氨纶行业经历了三个阶段:2001年至2004年底是行业的快速成长期,这一时期氨纶供不应求,2004年底至2006年,行业进入了低谷期,供大于求;而今氨纶行业进入稳定成长期,行业复苏回暖。目前价格保持在8.5万元/吨左右,较去年同期上涨幅度达到了41.7%,上半年4月份氨纶价格还曾达到10万元/吨以上。而且业内人士认为,从需求和产能情况看,未来氨纶价格将维持高位运行,预计回调空间不大。

华峰氨纶是氨纶行业龙头,市场占有率超过10%,在规模、技术水平和品牌知名度方面均处于领先水平。氨纶价格高位运行,使华峰氨纶的毛利率从2006年的17.4%猛增



到目前的45%,业绩也随之大涨。

### 业绩增长还将继续

华峰氨纶是在氨纶行业的几番震荡中历练过来的。自2000年投产以来,华峰氨纶经历了氨纶行业的“牛市”与“熊市”。

2005年,全球氨纶行业出现全行业亏损,开工率仅为50%,而华峰氨纶仍然满负荷运作,当年仅取得5000多万元的利润。虽然对公司来说这样的资本回报率实在不高,但是在行业的“冬季”可以取得这样的成绩已属不易。现在“寒冬”已过,华峰氨纶总经理杨从登认为,未来5年全球氨纶产品的需求增长会保持

在5%至7%的水平,而国内市场的增长较快,幅度将在两位数以上。

不过,与此同时原料价格也在上涨。氨纶原料PTMEG的出厂价格,已经从2006年中期的2.5万元/吨上涨到目前的3.2万元/吨,维持高位小幅震荡行情;MDI价格也出现上涨态势,从2006年中期的2.4万元/吨上涨到目前的3.1万元/吨,而且继续保持上涨趋势。原料价格的上涨给氨纶产业带来不小的压力。

但是原料的上涨对华峰氨纶的影响似乎并不很大,广发证券行业研究员曹新告诉记者,华峰氨纶作为行业龙头,一直都具有非常稳定的上游供应渠道,因此,上游供应紧

张虽然可能波及一批氨纶制造厂商,但对华峰氨纶的影响将非常有限。杨从登也证实了这种说法,他称公司已经和主要的原料供应商建立了良好的合作关系,因而在原料采购上较其他企业会更有优势。

随着行业的转暖,华峰氨纶目前正在积极扩张产能,公司2007年氨纶产能将达到22000吨,而且目前正处在新一轮的产能扩张中,有2万吨新项目正在建设中,预计2008年全部建成,届时全部产能将达到4.2万吨。

曹新乐观地对记者说,随着新项目的建成,华峰氨纶的经营成本将进一步降低,产能将进一步释放,今后公司的发展会更好。

## 中小板公司并购扩张之路不平坦

◎本报记者 陈建军

虽然并购正在被不少中小板上市公司当作全新的盈利模式,但这条扩张之路并不平坦。天邦股份、南岭民爆、中捷股份等中小板公司的并购接连受阻,从一定程度上诠释了并购之路布满坎坷。

天邦股份8月28日披露,公司向法院起诉江苏省农业科学院、张小飞和中牧股份,但这起股权纠纷至今尚无明确说法。这起官司的导火索,系天邦股份意图通过收购南京天邦生物科技有限公司来做做大做强主业。

南京天邦是农业部指定的高致病性猪蓝耳病疫苗定点生产企业,研制的第一批产品已于今年7月6日正式下线。虽然已经拥有了

生产高致病性猪蓝耳病疫苗资质,但中牧股份希望收购南京天邦来进一步的实现产业扩张,这与急于做大做强的天邦股份发生了冲突。

作为南京天邦的发起人股东,天邦股份于2006年9月将所持南京天邦50%股权转让给了张小飞。此后,天邦股份与张小飞以及同样也是南京天邦发起人股东的江苏省农业科学院签订了一份《三方协议》,约定天邦股份有权在2007年9月30日之前回购南京天邦50%的股权。三方闹到法院,正是因为天邦股份无法实施既定的回购。

天邦股份因无法回购股权导致扩张受阻,这是中小板公司并购之路走得辛苦的一个缩影。在久联发展通过整合西北地区民用爆破企

业获得大发展后,后来登陆中小板的南岭民爆也希望借助收购来快速扩张。然而,南岭民爆无法继续按照当初签署的协议而实施并购式扩张。

2006年9月28日,南岭民爆与西藏交通工业总公司和西藏天昊民爆物资有限公司签署了《增资扩股框架协议》,拟以股权收购及增资方式,取得西藏天昊51%以上的股权。但签署《增资扩股框架协议》后,协议一直没有得到西藏有关部门的批复。南岭民爆今年9月下旬公告说,因西藏自治区政府决定由自治区内国有企业整合所有的民爆企业,南岭民爆收购整合西藏天昊的计划落空。

在已经签有相关协议的情况下,天邦股份和南岭民爆的扩张之

路依旧遭遇阻击,自然就更加不用说那些刚刚启动并购战车的中小板公司了。国祥股份因股价异动而做的一份说明性公告,向外传递出盾安环境通过并购实现扩张的意图。国祥股份的公告表示,尽管公司第一大股东、实际控制人陈天麟在2008年6月前没有出售股份的计划,但盾安环境等与公司进行了接触。不言而喻,这是一桩未能实现的中小板公司并购主板公司的计划。中捷股份今年年初意图并购标准股份的事情,也一度就闹得沸沸扬扬。正是因为并购过程中的这种极大不确定性,宁波华翔有意斥资10亿元以上收购德国某汽车零部件公司全部股权的计划,在刊登了提示性公告后尚无进一步发展的下文。

### 市场看点

## 中小板公司前三季净利同比增长38.78%

◎本报记者 黄金滔

截至昨日,中小板176家上市公司如期披露了2007年三季报。176家公司平均实现营业收入8.45亿元,同比增长28.34%;净利润5834万元,同比增长38.78%;平均每股收益0.34元,净资产收益率达到9.17%。前三季度净利润超过1亿元的中小板公司达22家。

中小板上市公司前三季度呈现出盈利能力不断提高、主营业务持续发展、经营业绩稳步增长、并购效应逐步显现等4大特点,总体呈现健康发展的良好态势。

三季报显示,中小板上市公司盈利质量较高。前三季度中小板公司非经常性损益平均金额只有262万元,占同期净利润的4.5%。共有9家中小板公司非经常性损益项目超过了1000万元,非经常性损益总额为2.44亿元(占全部中小板公司非经常性损益总额的52%),主要为证券投资收益、政府补助、处置非流动资产损益、坏账准备转回和收取资金占用费等。

在披露了2007年三季报的176家公司中,137家公司前三季度净利润与上年同期相比实现增长,占比78%。其中,15家公司净利润增长幅度在100%以上,24家公司净利润增长幅度在50%至100%之间,39家公司净利润增长幅度在30%至50%之间。

中小板公司2007年全年业绩也有望快速增长。176家公司在三季报中均按要求对2007全年的业绩进行了预计,其中29家公司预计全年业绩同比增长超过50%,43家公司预计业绩同比增长超过30%,61家公司预计业绩同比增长小于30%或小于50%,20家公司预计业绩同比增减变动幅度小于30%,2家公司预计扭亏为盈,仅有19家公司预计业绩同比下降,另有2家公司预计全年业绩亏损。

据悉,目前,深交所正在对中小板公司三季报进行事后审核,并将对业绩波动大、证券投资金额多、非经常性损益比例高的公司的季报进行重点审核。

## 中小板指数四连阳 收复5200点

◎本报记者 许少业

受中国石油巨额申购资金解冻的提振,昨天中小板指数高开高走,收盘时指数涨幅为2.46%,收复了5200点关口,并连收4阳,成交也放大了约6成,交易的个股中仅2只翻绿。

行情显示,中小板指数昨天跳高21点,开于5147.17点,该点位成为全天的最低点。至收盘,中小板指数报5246.98点,上涨125.83点,全天中小板成交金额为55.15亿元,较上一交易日放大了21.8亿元。

随着大盘反弹的继续展开,个股行情也普遍趋暖,中小板交易的个股中,昨天仅苏宁电器和辰州矿业两只翻绿,但跌幅也均小于1%。新海宜、广陆数测、江特电机、广州国光等品种封涨停,恒宝股份、青岛金王、三鑫股份、莱茵生物、核钛白等前期超跌品种也涨幅居前。涨幅超过5%的中小板个股达50只,可见资金回流较为明显。

从公开交易信息可以发现,机构的操作力度并不大,仅国光股份的成交“龙虎榜”中出现1个机构专用席位买入,买入金额为126.6万元,但同时也有1个机构专用席位卖出,卖出金额为72.5万元。

从10月份来看,中小板指数表现较为弱势,月跌幅达5.9%,领跌其他各主要指数。但分析人士指出,由于前期调整充分,中小板已经成为相对的“估值洼地”,后市仍有望得到增量资金的持续关注。

## 横店东磁6000万元拍得探矿权

◎本报记者 应尤佳

横店东磁昨日参加了四川省凉山州国土资源局探矿权的拍卖,公司通过以6000万元竞价取得了会理县通安镇叉子铜矿普查探矿权。

公司今日公告称,由于在该勘查区内设置探矿权地质依据较充分,有一定的成矿地质条件和找矿前景,所探矿种工业用途广泛,市场前景好,有进一步工作的价值。

横店东磁的公司业务主要是永磁铁氧体磁性材料、软磁体氧体磁性材料、碱性电池等,此次公司将通过探矿进入业务上游。公司称,该矿产探矿权的取得有助于公司向材料方向发展,有利于提升部分产品的竞争力,将对公司的经济效益产生积极的影响。

## 三维通信将受让紫光网络股权

◎本报见习记者 徐锐

三维通信今日公告称,公司受让杭州紫光网络技术51%股权事项已于近日获得批准。

9月27日,三维通信股东大会审议通过了相关议案,公司拟以募集资金4200万元人民币受让香港盈科通信(亚洲)投资有限公司持有的紫光网络51%股权。