

# 新股板块投资机会渐趋成熟

○上海智晟投资管理有限公司 金宇伟

对新股,有两个统计数据:一个是以首日收盘价为基准,在未来一到两年内的平均表现弱于同期指数。这一数据来自美国股市,也得到了沪深股市的印证。比如,1997年沪深共上市了178只新股,以首日收盘价计算,其未来一年的平均跌幅达33.14%。而上证指数1998与1997年的年平均均值分别是1198点和1212点,基本持平;而深综指的年平均均值仅下跌了8.29%。

再如,2004年上市的新股以首日收盘价计算,在未来一年内的平均跌幅高达50.76%,而同期上证指数以全年的平均点位计算,跌幅仅18.71%;深综指的跌幅为23.06%。

造成这一现象的主要原因是新股上市的首日效应所产生的过高上市溢价。比如,以首日收盘价计算,1997年上市新股的平均涨幅高达150.43%,而同期上证指数的平均涨幅从1995年的661点到1997年的1198点,仅81.24%。即便是2004这样的大调整年份,新股首日平均涨幅依然高达70.14%。换言之,新股在上市1-2年内的平均表现弱于同期指数,与过高的上市溢价有关。这种由首日效应产生的高溢价,使新股在透支未来业绩方面比老股更甚。

有一种做法无疑放大了新股的首日效应,那就是公司为取得较好的上市效应,对过去3年业绩所作的技术性处理。这种处理一般方法是尽可能摊低前2、3年业绩,提高上市当年业绩,使它的业绩增长比实际所具有的增长率更高,而市盈率则比实际的市盈率更低。因此,对新股,一般的市盈率比较法并不具有特别重要意义,有意义的是“当前股价÷近4年的平均每股税后利润”。表中所列的是2007年9月到今年5月16日上市的86家新股的相关数据。如以2007年的年报数据计算,其目前的算术平均市盈率为43.88倍,但以过去4年(部分公司只有3年数据)的平均业绩计算的市盈率则达68.23倍,为前者的1.55倍,其中相当多的股票差距在1倍以上。而以1季度净利润×4计算的动态市盈率,在扣除6家亏损和1家未公布1季度业绩公司后,平均达62.34倍(三个数据的差异清楚地显示出上市前的业绩处理对新股价值判断所造成的负面影响。其中平均市盈率和动态市盈率比较客观地反映了实际盈利能力和增长能力。因此,除非在大牛市的起步阶段,大多数时间内,炒新股是一项得不偿失的投资行为。

与新股有关的另一个数据是:在平均下跌了50%左右后,新股就能为我们创造出良好的投资收益:以上市一年内的最低价到3年内的最高价计算,1997新股的平均涨幅达到287.3%;2004新股的平均涨幅为902.17%以上;首日收盘价到3年内最高价计算,1997新股的平均涨幅为171.12%;2004新股的平均涨幅为420.83%。都远远超过同期指数与个股算术平均涨幅。先给你一点苦头,再给你一点甜头。这是新股统计告诉我们的结论。毕竟,和大多数老股相比,新股的平均成长性要好一点。

选择1997和2004年为样本,是因为这两个年份都是大盘从高位下跌的年份,其趋势背景和目前有点相似,因此对我们评判当前次新股板块有一定参考价值。而从统计数据看,2007年9月到今年5月上市的新股,其最低价相对最高价的平均跌幅已达51.66%,如果扣除5月上市新股的平均跌幅则达55.13%;最低价相对首日收盘价的平均跌幅达42.18%,扣除5月上市新股后的平均跌幅为45%,已相当接近2004年新股的平均跌幅。即便以5月26日收盘价与首日收盘价比,扣除5月上市新股后的平均跌幅也已达34.08%。换言之,次新股板块的投资机会已渐趋成熟。

至于选什么股票,我们建议可综合考虑下列三个因素:1、与首日收盘相比跌幅相对较小的。以往的统计告诉我们,3年内平均涨幅最大的一批股票,其与首日收盘相比的平均跌幅总是最小的。2、以4年平均业绩计算的当前市盈率较低的。因为这样的市盈率能较好地反映公司实际盈利能力和该股的实际情况。3、综合价值较高的。为此,我们根据公司各项业绩指标,编制了一个综合价值强度(价值强度较高,表明投资价值较大),以供投资者参考。

2007年9月至今上市的86家新股数据一览

股票代码	股票名称	上市日期	发行价(元)	首日收盘(元)	首日涨幅(%)	迄今最高(元)	迄今最低(元)	5月26日收盘	当前价相对最高价涨跌幅(%)	当前价相对最低价涨跌幅(%)	最低价相对最高价涨跌幅(%)	最低价相对最低价涨跌幅(%)	2007年每股净利(元)	当季每股净利(元)	市盈率	平均市盈率(倍)	动态市盈率	综合价值强度
002165	红宝丽	2007-09-13	12.09	48.04	297.35	65.00	15.49	19.24	-55.20	-39.39	-63.93	-51.20	0.50	0.11	38.78	76.50	68.86	50
002167	东方锆业	2007-09-13	8.91	53.11	496.07	61.49	19.68	22.51	-63.39	-57.62	-67.99	-62.94	0.42	0.10	53.86	73.57	58.46	34
002166	莱茵生物	2007-09-13	9.89	37.30	277.15	46.19	11.96	15.11	-67.29	-59.49	-74.11	-67.94	0.32	0.02	46.52	54.10	242.39	32
601169	北京银行	2007-09-19	12.50	22.68	81.44	25.15	13.15	15.02	-40.28	-33.77	-47.71	-42.02	0.54	0.26	27.94	43.72	14.66	66
002170	芭田股份	2007-09-19	10.16	29.20	187.40	39.68	12.58	15.88	-27.72	-1.78	-42.89	-22.40	0.36	0.14	43.83	77.61	52.61	59
002169	智光电气	2007-09-19	9.31	33.11	255.64	42.00	12.64	14.21	-59.35	-48.43	-63.81	-54.09	0.42	0.05	40.40	53.90	82.39	42
002168	深圳惠程	2007-09-19	19.13	50.80	165.55	63.00	13.76	15.42	-50.43	-38.53	-55.54	-44.86	0.38	0.03	40.36	38.51	259.64	45
002171	精诚铜业	2007-09-21	11.66	42.00	260.21	46.50	14.22	15.91	-65.78	-62.12	-69.42	-66.14	0.45	0.07	35.49	57.34	53.78	60
002172	澳洋科技	2007-09-21	14.85	40.18	170.57	76.68	11.51	12.27	-67.88	-38.69	-69.87	-62.49	0.62	0.02	19.68	40.62	294.25	69
601939	建设银行	2007-09-25	6.45	8.53	32.25	11.58	6.46	7.04	-39.21	-17.47	-44.21	-24.27	0.30	0.14	23.82	31.11	12.81	70
002173	山下湖	2007-09-25	11.30	37.60	232.74	37.60	14.70	17.4	-53.72	-53.72	-60.90	-60.90	0.53	0.15	32.90	49.48	29.29	63
002174	梅花伞	2007-09-25	5.68	17.00	199.30	22.73	9.80	12.91	-43.20	-24.06	-56.89	-42.35	0.28	0.04	46.69	72.20	79.27	44
601808	中海油服	2007-09-28	13.48	39.90	195.99	54.80	19.82	25.91	-52.72	-35.06	-63.83	-50.33	0.50	0.20	52.05	95.31	32.67	40
601088	中国神华	2007-10-09	36.99	69.30	87.35	94.88	37.82	49.19	-48.16	-29.02	-60.14	-45.43	0.99	0.33	49.50	66.57	37.67	47
002176	江特电机	2007-10-12	11.80	51.50	336.44	51.50	15.66	17.6	-65.83	-65.83	-69.59	-69.59	0.46	0.06	37.91	52.53	73.75	53
002175	广陆数测	2007-10-12	11.09	52.03	369.16	53.00	15.81	19.9	-62.45	-61.75	-70.17	-69.61	0.37	0.06	81.03	58.88	88.78	38
002177	御银股份	2007-11-01	13.79	64.88	370.49	74.65	15.80	16.22	-56.09	-49.48	-57.22	-50.78	0.40	0.11	40.48	81.64	77.51	40
002179	中航光电	2007-11-01	16.19	45.56	181.41	53.00	15.79	18.28	-48.09	-39.62	-55.13	-47.81	0.55	0.09	33.51	50.19	72.77	57
002178	延华智能	2007-11-01	7.89	26.25	232.70	29.00	10.87	12.16	-58.07	-53.68	-62.52	-58.59	0.31	0.04	39.25	50.55	76.27	46
601857	中国石油	2007-11-05	16.70	43.96	163.23	48.62	15.35	17.16	-64.71	-60.96	-68.43	-65.08	0.74	0.14	23.34	25.33	29.61	77
002183	怡亚通	2007-11-13	24.89	52.52	111.01	93.98	16.80	23.11	-50.47	-11.37	-63.82	-35.26	0.66	0.32	69.99	43.72	35.92	42
002180	万力达	2007-11-13	13.88	36.58	163.54	38.68	14.32	14.32	-43.49	-40.25	-43.49	-40.25	0.47	0.06	30.44	33.03	89.76	48
002182	云海金属	2007-11-13	10.79	21.64	100.56	42.10	17.50	22.6	-46.10	4.86	-58.43	-19.13	0.31	0.08	72.72	86.39	73.49	37
002181	粤传媒	2007-11-16	7.49	23.00	207.08	29.80	11.08	12.6	-57.72	-45.22	-62.82	-51.83	0.26	-0.03	47.64	51.61	-96.90	38
002184	海得控制	2007-11-16	12.90	23.78	84.34	28.38	15.80	19.49	-31.32	-18.04	-44.33	-33.56	0.47	0.07	41.21	50.93	67.48	59
002185	华天科技	2007-11-20	10.55	21.62	104.93	26.30	8.67	9.21	-47.47	-36.10	-50.53	-39.82	0.31	0.06	29.71	46.83	55.84	65
002186	全聚德	2007-11-20	11.39	42.30	271.38	78.56	34.51	47.36	-39.71	11.96	-56.07	-18.42	0.45	0.12	104.23	130.07	96.59	21
002187	广百股份	2007-11-22	11.68	38.90	233.05	48.50	25.20	27.9	-41.92	-27.58	-48.04	-35.22	0.69	0.30	40.68	63.36	23.24	67
002188	新嘉联	2007-11-22	10.07	24.63	144.59	26.00	11.58	13.03	-49.88	-47.10	-55.46	-52.98	0.30	0.05	43.39	47.16	66.42	57
601390	中国中铁	2007-12-03	4.80	8.09	68.54	12.57	6.59	6.71	-46.62	-17.06	-47.57	-18.54	0.15	0.02	45.19	104.37	68.08	46
002190	成飞集成	2007-12-03	9.90	18.50	86.87	23.96	9.59	11.52	-41.96	-24.83	-51.54	-37.24	0.27	0.03	42.57	42.07	137.95	47
002189	利达光电	2007-12-03	5.10	11.05	116.67	15.97	6.96	8.15	-48.69	-25.84	-56.42	-37.01	0.16	0.02	51.29	55.50	120.70	43
002192	翔鹭股份	2007-12-05	9.29	22.75	144.89	30.88	12.73	13.54	-55.54	-39.65	-58.78	-44.04	0.47	-0.03	29.10	54.18	-127.57	49
002191	劲嘉股份	2007-12-05	17.78	30.90	73.79	35.39	17.40	20.1	-43.20	-34.95	-50.83	-43.69	0.62	0.19	32.48	34.48	26.66	73
002193	山东如意	2007-12-07	13.07	24.62	88.37	28.00	9.46	9.71	-30.36	-20.79	-39.18	-30.83	0.27	0.06	35.36	51.70	83.36	58
002194	武汉凡谷	2007-12-07	21.10	43.52	106.26	62.30	19.30	23.1	-25.84	6.16	-48.46	-26.22	0.54	0.11	43.13	71.44	106.39	47
002196	方正电机	2007-12-12	7.48	23.52	214.44	30.58	12.20	13.74	-55.07	-41.58	-60.10	-48.13	0.40	0.11	34.35	49.90	30.00	67
601866	中海集运	2007-12-12	6.62	11.57	74.77	12.57	5.68	6.03	-52.03	-47.88	-54.71	-50.91	0.28	0.04	21.20	52.83	36.09	77
002195	海隆软件	2007-12-12	10.49	35.05	234.13	37.28	12.99	15.7	-57.89	-55.21	-58.10	-55.44	0.46	0.13	44.24	49.42	29.61	48
002197	证通电子	2007-12-18	11.28	31.20	176.60	38.00	14.80	17.81	-52.51	-42.16	-61.05	-52.56	0.50	0.07	35.90	67.49	60.78	46
002198	嘉应制药	2007-12-18	5.99	22.00	267.28	24.38	11.01	13.58	-44.30	-38.27	-54.84	-49.95	0.30	0.06	45.60	68.82	61.54	28
601918	国投新集	2007-12-19	5.88	13.89	136.22	17.78	8.40	12.81	-27.95	-7.78	-52.76	-39.52	0.22	0.08	57.75	70.59	38.61	47
002200	绿大地	2007-12-21	16.49	45.82	177.87	63.88	25.12	38.3	-40.04	-16.41	-60.68	-45.18	0.77	0.23	49.91	73.58	40.82	42
002199	东晶电子	2007-12-21	8.80	23.81	170.57	29.80	12.10	14.53	-50.83	-38.46	-59.40	-49.18	0.38	0.07	37.95	47.73	54.44	53
601999	出版传媒	2007-12-21	4.64	19.93	329.53	24.50	9.72	11.4	-53.47	-42.80	-60.33	-51.23	0.19	0.05	59.97	78.62	49.28	36
601601	中国太保	2007-12-25	30.00	48.17	60.57	51.97	22.35	23.48	-54.82	-51.26	-56.99	-53.60	0.90	0.23	26.23	91.24	25.25	69
002201	九鼎新材	2007-12-26	10.19	33.80	231.70	36.36	13.82	15.3	-57.92	-54.73	-61.99	-59.11	0.37	0.06	53.57	52.72	67.63	54
002202	金风科技	2007-12-26	36.00	131.00	263.89	160.00	41.00	55.65	-37.10	-14.98	-53.66	-37.36	0.63	0.08	88.39	201.69	362.31	23
601099	太平洋	2007-12-28	8.00	41.92	424.00	49.00	15.90	23.45	-52.14	-44.06	-67.55	-62.07	0.41	-0.17	57.87	268.91	-35.22	21
002204	华锐铸钢	2008-01-16	10.78	31.20	189.42	35.60	13.16	17.89	-49.38	-42.24	-62.61	-57.34	0.36	0.16	49.28	92.03	28.03	49
002203	海亮股份	2008-01-16	11.17	30.15	169.92	32.88	10.80	12.57	-61.40	-57.90	-67.15	-64.18	0.44	0.09	28.86	43.38	34.41	74
002205	国统股份	2008-01-23	7.69	32.05	316.78	34.20	11.68	16.1	-52.92	-49.77	-65.85	-63.56	0.38	-0.06	42.40	75.20	-64.85	39
002206	海利得	2008-01-23	14.69	33.01	124.71	35.50	14.85	18.03	-48.75	-44.89	-58.17	-55.01	0.66	0.16	27.46	38.67	28.77	71
002207	准油股份	2008-01-28	7.85	25.35	222.93	27.30	11.40	15	-44.70	-40.44	-58.24	-55.03	0.27	-0.09	55.25	50.42	-40.81	43
002208	合肥城建	2008-01-28	15.60	28.00	79.49													