

几大差异解读八月限售股解禁

不少投资者对2.3月份大量限售股解禁上市,并给市场带来的巨大资金压力和股价冲击记忆犹新。尽管证券市场8月迎来年内限售股解禁的又一浪潮,但8月限售股解禁已和2.3月份限售股解禁对市场的影响大不相同。

◎国金证券研究中心 许柯

据国金证券统计,8月各类限售股解禁总量约为251亿股,是今年解禁股数量最多的一月。但通过对市场背景、限售股结构、政策环境等各方面因素的分析,8月限售股解禁已在七大方面和2.3月份限售股解禁大不相同。

第一,市场环境变化导致市值冲击影响变小。今年2.3月份,指数尚在4000-5000点的区间,市场整体仍处于一个相对较高的估值状态,平均股价相对较高。在当时的解禁股中,高价股占比较大(如中国平安、兴业银行等),尽管这两个月解禁股总数分别只有约131亿股和122亿股,但解禁市值分别高达3799亿元和

3659亿元,解禁股平均股价接近30元。而根据7月31日收盘价格,8月份解禁股平均股价仅为9.7元,虽然总量相当于2.3月份的总和,但总市值仅为2434亿元,尚且不到2月或3月解禁股市值规模的2/3的水平。

第二,限售股解禁的来源变化削弱减持冲动。从限售股来源分析,8月份限售股解禁中,股权分置限售股数量和市值分别为236.8亿股和2229亿元,分别占总解禁股数的94%和总解禁市值的92%;而2.3月份股权分置限售股解禁分别占总解禁量的41%和25%,当时成为解禁股主体的IPO限售股与增发限售股等,在8月份所占比例只有6%-8%左右的水平。一般来说,IPO限售股与增发限售股多为财务投资者,

对市场变化比较敏感,在今年2.3月份市场处于相对高位时减持冲动较大;而股权分置限售股股东多为长期持有股东,减持冲动相对较小。

第三,解禁股构成“今非昔比”。2.3月解禁股多为非控股社会法人股东,如当时对市场影响最大的三只股票——中国平安、兴业银行、招商银行,解禁市值均超千亿,且都被分散的社会法人股东持有且成本很低,形成巨大的减持压力。而8月解禁股多为国有或民营“失非”控股东持有。出于对公司控制权的考虑,此类“失非”所持限售股解禁后选择抛售的可能性并不大,部分控股比例偏低的“失非”如中信证券等甚至不排除今后从二级市场增持以增加话语权的可能性。

第四,国有股撑起大局。8月大市值解禁上市公司行业分布多是国家需要保持相对或者绝对控股比例的行业,如中国电力、宝钢股份、申能股份和中外电国际等。以宝钢为例,在目前钢铁行业迫切需要提高产业集中度的背景下,上市公司在二级市场进行减持的可能性极小。根据

非流通股减持的相关规定,总股份超过10亿的国有“失非”,连续三个会计年度减持比例不能超过总股本的3%,这就意味着宝钢股份、申能股份、中信证券等国“失非”实际可减持的股份数要大比例向下修正。

第五,股东的市场责任感明显增强。为了缓解市场担忧情绪,越来越多的上市公司公告延长非流通股的禁售期,如8月解禁市值排名第2的苏宁电器就公告,其董事长张近东持有的42792万股在2010年8月10日将不通过二级市场进行减持。东方明珠的大股东上海文化广播影视集团也承诺将于2008年8月5日解除限售条件的股份一年内不减持。我们预期在半年报中会有更多负责责任的控股股东做出限售承诺,这都大大减少了实际解禁股的总量。

第六,交易制度安排改善。自从4月份《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》公布以来,单一限售股解禁及通过集中交易系统每月只能卖出总股本1%的规定也大大减少了限售股对二级市场的短期冲击。而大宗交易日益成为非流通股

解禁的重要渠道,缓解了非流通股解禁对于二级市场的直接冲击。3月以来,每月有30%左右的解禁股份进行了实际减持,那么大宗交易平台实际分流了二级市场近10%的资金压力。这也能大大缓解限售股解禁对市场的冲击。

第七,8月的时间窗口因素也大大减少了解禁股的冲击。根据《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》第五条规定,上市公司的控股股东在该公司的年报、半年报公告前30日内不得转让解除限售存量股份”。由于约一半左右的上市公司的半年报集中在8月下旬披露,这样对于大非股东来说,8月份实际可进行减持操作的时间窗口很短,这也是有利于8月份市场运行的一个有利因素。

考虑到大量国有“失非”控股大股东不可能进行减持,再加上有增加承诺不进行减持的部分公司,8月份实际可减持的股份最大数量约为63亿股,实际可售的股份数比名义数量减少约3/4,实际形成最大总解禁市值约600亿元。

上证理财学校·上证股民学校 每周一刊出

要投资 先求知 有疑问 找小张老师



电话提问:021-38967718 96999999 邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn 来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127) 在线提问:http://school.cnstock.com/

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

上海证券报股民学校 江海证券北京东三环南路营业部授课点 授课内容:解读历次金融危机 时间:8月9日13:30 地点:北京东三环南路58号富顿中心A座 讲师:苏文静 热线电话:010-58674977

■小张老师信箱

发放股票股利 对企业价值有无影响

游客 73151:发放股票股利对企业价值和股东财富有无影响?

申银万国上海新昌路营业部:在成熟的资本市场,股票的市场价格是以股票的内在价值为轴心上下波动的。股票的内在价值,又以公司的经营业绩和成长性为依据,而公司的股利政策是衡量公司经营业绩及其成长性的一个重要尺度,也是提升企业价值和股东财富的重要手段。一般来说,股利政策的差异是反映公司质地差异的极有价值的信号。但在实际投资中,我们发现证券市场也存在一些股利支付率较高的公司股价表现平平,股票长时间遭到市场的冷落的情况;而一些大比例送股的公司,在送股消息出台前或出台后股价却大幅度攀升。

纸黄金投资 “仰仗”国际金价与汇率

◎民族证券研究所 李媛

在我国投资黄金的途径主要有三条,分别是实物黄金投资、黄金期货投资以及纸黄金投资。对于普通投资者来说,由于实物黄金投资要收取额外的加工费且不易保存,黄金期货投资则要求雄厚的资本以及较强的风险承受能力,纸黄金由于避免了这两方面“弱点”而成为普通投资者进行黄金投资的最佳入门级品种。

纸黄金指个人记账式黄金,它的报价类似于外汇业务,即跟随国际黄金市场的波动情况进行报价,投资者可以通过把握市场走势低买高抛,赚取差价。与其它黄金类投资品种相比,纸黄金具有以下两点优势:首先,纸黄金所有人所持有的只是一张物权凭证而不是黄金实物,投资者凭这张凭证可随时提取或支配黄金实物,所以纸黄金买卖具有交易费用低、操作简便的特点;其次,纸黄金为全额付款交易,与使用保证金交易的黄金期货相比,虽然收益率偏低,但更加稳健,适合初入黄金市场的投资者长期持有。

那么纸黄金作为一种简便稳妥的投资品种,该如何分析它的盈利前景呢?笔者认为,影响纸黄金未来价格走势的因素主要有两方面。

一方面,国际黄金价格是决定纸黄金价格的最主要因素,而国际金价的长期走势则受到全球经济环境、美元走势、通货膨胀率水平等方面的影响。首先,在全球经济环境呈现疲软的态势下,由于美国次贷危机所带来的风险仍然没有完全消除,而为了回避经济的系统性风险,黄金将会被越来越多的稳健型投资者所青睐。其次,由于国际黄金是以美元计价,那么美元的贬值自然会造成黄金价格的上涨,如果美国近期不出台加息政策,我们判断美元在下半年将继续疲软,这也会支撑黄金价格在高位运行。第三,黄金作为一种抗通胀的投资品种,往往在通货膨胀率高企的年代获得投资者的青睐;现在美国的真实利率已经达到了3%左右,而全球各国也都在经受高通胀的“折磨”,在这种情况下,黄金作为保值品的价值正在逐渐显露出来。所以我们对未来国际黄金价格持乐观态度,那么国内纸黄金未来的上升趋势也是可以预期的。

另一方面,影响纸黄金价格的重要因素是人民币兑美元汇率的走势。虽然我们对国际黄金价格进行了分析,但这个价格只有换算成人民币标价后才能成为国内纸黄金的价格,也就是说,以美元标价的黄金价格的涨幅要减去人民币对美元的升值幅度才是纸黄金的涨幅。因此,人民币升值会在一定程度上延缓纸黄金的上涨,这也就是为什么当国际金价在9个月的时间里获利20%以上时,纸黄金投资同期仅获得了13%的收益率的一个基本原因了。

投资者在看好纸黄金的长期投资价值时,也要对其投资风险有清楚的认识。由于国际经济及政治形势千变万化,黄金价格的波动也是十分剧烈的,因此介入纸黄金的投资需要有一定的抗风险能力。从短期看,近期黄金价格冲高回落,正好给投资者创造了一个比较好的介入时机。投资者可密切关注纸黄金走势,适时适当介入,以不断完善个人的资产组合。

海证期货◆专栏◆

财富管理 与期货投资

优化资产组合 需要考虑哪些因素

俗话说:“你不理财,财不理你”,可见理财的重要性。通过投资于各种不同的金融资产是实现财富增值的主要手段。在当今市场变化复杂多样的环境下,明智的资产配置比以往显得更加重要,好的资产配置会使一个组合的总体投资收益率高于组合中各部分资产收益率的总和。下面我们就要讨论如何构建一个好的资产配置组合。

投资者在进行资产配置前首先要设定一个明确的目标。由于每个人对收益和风险的喜好程度不同,所以每个人的最优资产配置可能都是不同的。如何确定适合自己的投资目标,主要可以考虑以下几个因素:首先是投资者的特征,包括年龄、生活阶段和收入状况,这些决定了投资者愿意投资的时间长度以及愿意承受损失的程度;其次是对投资前景的预期,投资者对于所投资资产的业绩好坏保持的耐心和信心,以及投资者对于资产组合的收益、风险和关联性的确信程度;再次是投资的机遇,追求资产的安全与增值的意愿程度,投资组合中资产配置的比例和数量的多少。

有了明确的目标以后,就要考虑如何进行资产的具体的配置了。这个阶段的主体工作是资产品种与投资数量的选择。投资者需要确定投资组合中合适的资产,准备选择哪些投资工具作为投资标的。首先就是要了解各种投资工具的风险和收益特征,大体估算在计划持有期内可能得到的回报率和风险;其次要探究选择这个投资工具的理由,如从打算持有的时间、目前自身的财富状况,以及可能面临的收支变动等,评估这个工具的选择是否是适当的、最好的;最后就要确定每个投资品种在整个投资组合中的比例,而这种战略上的决策最终会为投资者的投资全局打下坚实的基础。

定期检查自己的投资组合,进行主动性调整。因为投资者的财务状况不断变化,理财目标的完成与修改,以及经济周期等因素导致的金融市场的周期性变动,都要求投资者的投资组合也应该不断调整。投资者还应该定期检查自己的投资状况,进行业绩评价,不断总结投资经验,提升自己的理财水平。

(执笔:雷鹏)

Hicend 海证期货 以人为本 追求卓越 全国统一客服热线 400-880-8998

■理财课堂

像机构一样研读基金季报

◎浙商证券研究所 黄薇

随着59家基金公司旗下362只基金二季报的相继披露完毕,如何全面客观地分析基金季报又成为广大投资者普遍关心的话题,像机构一样研读基金季报并挖掘投资机会也成为众多投资者的强烈愿望。

一般来说,券商等机构分析基金季报会重点把握以下方面:

首先,分析基金的资产配置情况。2008年二季度,开放式股票型和混合型共251只基金(含指数型)的平均股票市值(截至6月30日,下同)占净值比为71.34%,较一季度末的76.76%下降了5个百分点;平均债券市值占净值比为10.79%,较一季度末的8.16%增加了2.6个百分点。封闭式基金(共33只)的整体股票市值占净值比为64.87%,较

一季度末的58.58%上升了6.29个百分点;债券市值占净值比为25.72%,较一季度末的24.89%上升了近1个百分点;现金占净值比为7.27%,较一季度末的13.40%下降了6.13个百分点。目前开放式偏股型基金的整体仓位已经降至2005年的水平,基金大幅减仓的筹码已经减少。

其次,分析基金的行业配置。行业配置变化是经济形势变化的写照,代表了机构对各行各业景气程度等的普遍看法。二季度基金整体增持最多的行业是采掘业,开放式偏股型基金共计增持采掘业3.63个百分点。金融保险业增持1.14个百分点,批发零售业增持0.92个百分点,信息技术业增持0.80个百分点。制造业总共减持2.19个百分点,其中二级市场行业变化较大的是金属非金属,减持1.87个百分点,

机械设备仪表减持1.73个百分点,生物医药增持1.24个百分点。减持幅度最大且最普遍的行业是房地产业,251只开放式偏股型基金共计减持3.63个百分点,从一季度末的8.68%到二季度末的5.05%,但房地产业仍然微幅超配0.42个百分点。

从行业配置变化来看,基金主要转向了能够规避通胀影响的采掘等上游行业,和一些能够享受经济转型及需求刚性的下游行业,如信息技术、生物制药等;舍弃了部分中游行业,如金属非金属、机械设备仪表等。对照热点行业及板块,对增仓的行业在二季度的表现还是能令人满意的,这说明基金整体的市场力量还是值得期待的。

最后,分析基金的重仓股配置。重仓股配置变化是行业变化的结果,同时也能反映出基金操作风格上的转变。增持市值最大的30个只

股中,煤炭采掘和石油开采等采掘业增持8只;金融业、石油化学塑胶塑料业和生物制药分别增持3只;食品饮料、建筑业、零售业和信息技术业各增持2只。减持市值最大的30个股中,房地产业减持7只,占23.33%;金融业减持6只,金属非金属业减持5只,交通运输业、零售业、机械设备、食品饮料各减持2只。虽然整体来看,金融业仍增持1.14个百分点,但已经不再是基金一致认同的行业。

通过对比分析,二季报透露出基金投资思路的转变较一季度来得更为明显,各基金对价值投资理念的贯彻不再生硬地执行大盘蓝筹思维,而更多地转变到当前经济形势下与市场心理切合的热点板块中来,而这种“舍大求小”的操作思路或许反映了三季度个股普涨但指数涨幅不大的市场预期。

■活动快报

长江股民学校入社区授课

◎本报记者 马全胜

作为上海证券报股民学校的合作伙伴,长江证券上海各营业部近期积极开展了股民学校社区驻点授课活动。

7月29日,长江证券上海后长街营业部与浦东新区东明街道社区联合举行了“上海证券报股民学校长江证券上海后长街营业部——东明分校授课点”揭牌仪式。上证报股民学校主持人小张老师、长江证券上海后长街营业部总经理肖剑、东明社区街道党工委书记严怀中、以及东明社区街道下属34个居委会负责人参加了社区街道授课点的揭牌仪式。东明社区街道党工委书记严怀中表示,社区居民迫切需要增强家庭理财及风险教育方面的知识培训,而社区也负有提供理财培训的责任,社区将通过长江

证券举办的股民学校这一财富管理知识教育平台,积极配合做好全面的理财教育。

为了深化投资者教育工作,长江证券上海7家营业部加入股民学校以来,通过多种渠道开展投资者教育活动。为了进一步扩大投资者教育影响的广度和深度,长江证券上海后长街营业部将投资者理财教育深入了周边社区,主动与浦东新区东明社区街道取得联系,商讨如何为社区居民提供持续实用的理财培训。后长街营业部的提议得到了东明社区学校的积极响应,双方决定以此次授课点开班为契机,开展长期合作。

后长街营业部总经理肖剑接受记者采访时说,良好的开端只是成功的一半,授课点开班之后,长江证券会把理财培训作为一项长期的工作坚持下去,为社区居民提供优质、专业的金融理财服务。



图为股民学校长江证券社区授课活动现场

免费基金诊断 创新基金投资者教育活动

近期,专业基金投资顾问“好买理财”推出了业内首期“免费基金诊断”活动,为基金持有人提供免费基金诊断服务。投资者只要登录好买理财的网站并提供自己的基金投资情况,就可以免费获得包括持有组合的透视分析、单个基金评论等书面报告,并可得到好买理财一对一的咨询服务。活动推出后得到了众多基金投资者的积极响应。

好买理财总经理杨文斌表示,

基金投资并不是一项简单的工作,个基的选择、组合的构建、面对下跌的市场是否需要调整基金组合等都是一门学问。

杨文斌同时指出,趁市场调整的时候,投资者应该对所持基金做个“诊断体检”。这既有利于投资者了解自己的风险偏好,也可以在基金专家的指导下,合理调整现有组合,以便在市场回暖时率先处于一个有利的投资境地。(马全胜)

■投资交流

选股莫如选时 大道至简的投资真谛

◎江海证券 李晓枫

感受人生沧桑,莫如亲临股市。在股市里到底什么最重要,也许是投资者问得最多的问题。

有这样一则寓言:三条毛虫爬上河堤准备过河到一个开满鲜花的的地方。一条毛虫说:我们必须先找桥,然后从桥上爬过去;另一条说:我们还是造一条船,从水上漂过去;最后那条毛虫说:我们走了那么远的路,已经疲惫不堪了,应该停下来先休息两天。听了这话,另外两条毛虫很诧异:休息,简直是天大的笑话!没看到对岸花丛中的蜜快被“入”喝光了吗?我们一路马不停蹄地来到这儿就是为了睡觉的吗?话未说完,

一条毛虫已开始爬树,准备摘树叶作船;另一条则爬上河堤的一条小路去寻找一座过河的桥;而剩下的一条爬上最高的一棵树,找了片叶子躺下来睡着了。一觉醒来,它发现自己变成了美丽的蝴蝶,翅膀扇动了几下就轻松飞过了河,而一起来的两个伙伴,一条累死在路上,另一条则被河水送进了大海。

这则寓言的寓意不言而喻。股票投资是场打不完的战役,不会休息的人也就不会战斗,永不休息的人用不了多久就会在战斗中牺牲。每只股票都存在看绝佳的获利机会,人们赚钱的原因只有一点,就是在错误的时机产生了错误的判断进行了错误的交易并拒绝改正。

其实我们真的不需要成为投资天才,只要做到操作合理、进退自如就可以了。我们周围那些真正成功的投资者,往往是在市场中审时度势的人;而成天幻想一夜暴富、屡战屡胜的人,收获的也往往是惊心动魄的过程和一败涂地的结果。股市里,那些终日盯着电脑屏幕不断敲击键盘的人,那些到处打探消息的人,那些赚钱时洋洋自得、赔钱时恐惧的人,注定都是失败者。因为终日沉溺于股市,与其零距离接触,是一种危险的行为,往往会在股市的“症候”里迷失方向。出海打鱼的船,总要是按时归岸修整,观察再度出海的时机。

炒股归根到底就是“买”、“卖”二字,但难的是在“什么时候买”、

“什么时候卖”。首先,投资者要在整个投资过程中保持清醒的头脑,既不要“利空”所伤,也不要“利多”陶醉;其次,投资者要做好逆向思维的准备,市场总是在一片笑声中走向反面,在朴素平淡中孕育着希望;再次,投资者要坚信市场是不可能被持久地精确预测的,没有人可以把握市场的细节,我们只要抓住一年中两三个好时机就足以成为令人仰慕的“成功者”。

翻开上证指数周K线图,每年总有几次MACD在低位形成“金叉”或KDJ在低位严重钝化的时候,我们要做的就是在这个时候进场,在市场火热时退出,然后再继续等待合适的机会。