

■财苑荟萃 | Finance Court Meta |

审慎参与新股炒作 做理性投资者

张志勇

新股发行是资本市场一种主要的融资手段,但在中国,与西方成熟市场相比,A股市场的新股炒作现象非常严重。

A股市场上,由于新股上市当天没有涨跌幅限制,更无套牢盘的抛压,因此新股屡屡成为机构、游资和普通投资者热衷的炒作对象。炒作之风的盛行,又助长了新股发行中的“三高”,即高发行价、高市盈率、高募集资金。然而,随着新股发行制度的不断修订和完善,新股发行出现分化,打新股不败已成为历史。近两年中,高价新股“跌跌不休”屡见不鲜,新股破发已经成为大概率事件。

炒作新股真的是一种风险小、收益稳定的策略吗?我们还是来看一个例子吧。

2009年7月27日,四川成渝在上交所上市,成为沪市重启新股发行(IPO)后首只上市新股,上市首日该股走势可谓惊心动魄。当天该股股价以7.6元开盘,开盘后该股遭遇大量抛压,股价急速下跌,最低跌至7.03元,且成交量大增,开盘仅5分钟换手率就超过30%。半小时后,换手已接近60%,此时股价又回升到开盘价附近。接着,股价在7.9元附近盘整了约一个小时,随后便开始大幅攀升,15分钟就涨到了9.89元,较开盘价上涨了30%。此时,上交所对其实施临时停牌,下午13:25后该股复牌。复牌后,股价继续上冲,不到半小时后股价又冲到15.25元,被再次临时停牌,成为新股IPO恢复以来首个上市首日两度停牌的个股。收市前5分钟,该股再度复牌,这次复牌后股价却出现急速下跌,最终报收10.9元。虽然较发行价上涨了202.78%,但在短短的5分钟里,股价却下跌了28.52%。在接下来的交易日子里,该股股价便一路下滑,使得当天参与

该股炒作的资金悉数被套,损失惨重。从此例中可见,参与新股的炒作风险之大。

新股炒作除了对投资者来说风险巨大,对于股市的健康发展也是非常不利的。正如证监会主席郭树清所言,新股高价的后果除了造成市场生态环境的恶劣外,还会带来资源浪费、毒化社会风气、助长造假和违法违规行为,而且从最基础的层次上扭曲了市场结构,容易形成股票未来持续走低的趋势,“牛短熊长”也就成为必然。

健康的市场不仅需要合理的制度和有效的监管,更需要理性的市场参与者。作为普通投资者,应理性看待上市公司的首发及参与新股的申购,远离炒作,以使证券市场不断向理性和健康的方向发展。如何选择真正有投资价值的新股参与投资呢?

首先,应该对目标新股有一个较全面的了解。投资者应通过多渠道,如向政府部门、交易所、发行人、中介机构以及媒体等各个方面尽量多地获取有关新股的信息。其次,投资者应当对招股说明书中的重点信息,如公司的竞争优势和地位等内容进行细致浏览,并对公司的所属行业特点、产业格局和公司自身的生产经营状况有比较准确的了解。再次,应对公司的财务状况进行详尽分析,特别是对关乎公司盈利能力和财务风险的主要指标进行纵向及横向对比,如最近3年以来的主营业务收入、主营业务利润、净利润等指标的增长情况以及主营产品的毛利率水平,应收账款、关联交易金额等做较全面的了解。最后,投资者还应关注公司未来发展过程中可能存在的风险。

新股即普通又特殊,普通之处在于它只是一只股票,和其他上市股票一样。特殊在于它还没有经过二级市场投资者的筛选和洗礼,人们对其研究分析往往不够深入,对其风险了解不甚全面,同时新股首日交易规则也有些不同。普通投资者应根据自身的条件,审慎参与新股的买卖,做一个理性的投资者。

(作者单位:中航证券)

欢乐谷万圣欢乐节10月12日开幕

2012年中秋国庆假期8天相连,在天气晴好、高速公路免费、武广高铁开通等利好因素刺激下,游客出行人数大幅增加,带来了国庆黄金周总体旅游市场的火爆。9月30日至10月7日,深圳欢乐谷第13届国际魔术节为四海嘉宾献上了一场魔法盛宴。据悉,8天深圳欢乐谷共迎客近23万人次,同比增长24.3%。从调研数据显示来看,游客结构中“合家欢”游客占了不小比例。

本届魔术节深圳欢乐谷特邀美国拉斯维加斯的魔术大师格雷格及其团队晚上演拉斯维加斯魔术专场晚会——《魔幻秘密》。晚会上扣人心弦的直升机空降、摩托车消失、死亡钉床等一系列大型幻术令现场游客大叹魔法的神奇,晚会嘉宾主持、新加坡魔术师杰瑞米富有戏剧性的纸牌变钱等小魔术也令游客捧腹大笑。世界上最伟大的逃脱魔术师迪恩每天在欢乐时光舞台表演两场“高空逃脱”秀,更是当场爆满。

针对黄金周人流量大的特点,欢乐谷特别进行了一系列

人性化服务措施,对公园开放时间和项目运行时间进行调整。开园时间由平时的9:30提前至8:30,延长了雪域雄鹰、雪山飞龙、太空梭、矿山车、雪域雄鹰等大型游乐项目的运行时间。3D电影、四维影院、魔幻剧场改为采用全天循环播放(演出)模式,运载量大大提升。此外,欢乐谷创新性地施行了“排队区娱乐化”的管理方式,如:设置小丑互动滑轮、互动秀,气球互动表演,大大缓解了游客的排队压力,增加了游玩的舒适度。调研显示,魔术节期间游客满意度达90%,重游率达30.2%。

随着国际魔术节的完美落幕,10月12日至11月11日,长达31天的深圳欢乐谷第七届万圣欢乐节又将盛大登场,为游客打造一场华南地区最豪华的万圣狂欢派对。第七届欢乐谷万圣欢乐节以“2012恶灵邀恶 末日狂欢”为主题,斥巨资打造了系列特色万圣主题娱乐产品,精心推出12大催命断魂鬼屋、8大恶灵噬魂禁地、7场鬼魅主题表演,还有300只厉鬼潜伏以候,邀请游客一起来末日狂欢。(曾春玲)

中国股市得了什么病



肖国元

通过上文(证券时报2012年9月22日A7版)的分析,可以看出,上市公司的随意性奠定了新股高价发行的基础,是它们之间广泛浓郁的“捞一把”意识开启了高价发行的“雷多拉盒子”。由于缺乏恰当地约束,上市公司在确定发行价时会忽视公司的长远发展与投资者的回报,因此,他们绝少考虑定价的适宜性与合理性,而将重点放在价格与能否上市方面,对价格的考虑偏向市场冷暖。令他们感到侥幸的是,这样的偏颇之举居然能满心合意地顺利实施。这要得益于颇有中国特色的一系列条件——这正是本文重点考察的。这样的条件密合成一个完整的市场环境,使得扭曲的市场得以肆意铺开。

退一步讲,即使上市公司有着强烈的

“捞一把”的冲动,在一定程度上抬高了新股发行价,但如果其他条件不配合,或者其他人从中作梗,上市公司的愿望也只能停留在理想中。因为发行价的确定并不是上市公司一方能够决定的。既有的发行程序显示,在发行价的确定上,上市公司首先要与承销商取得共识;然后,承销商要说服投资者接受这样的定价。那么这个接力棒是如何神奇地传递的?

上市公司在确定新股发行价时首先要与承销商取得共识。我们知道,在上市公司与承销商之间,他们的利益有一致的一面,也有矛盾的一面。发行价越高,双方都可以获得越多的收益,这是共同利益。但是,发行价越高,承销的难度就越大,承销商付出的就越多,这是矛盾的一面。就过去的实践看,承销商最后几乎百分百说服了投资者接受了

他们很少从产权的角度考虑公司的长远利益,不太在乎为长远发展累积资本,而是偏重于任期责任,偏向于短期行为,这是国内券商的基本状况,也是影响其行为取向最关键的因素。

新股发行(IPO)价格。当然,极少数降低IPO价格的情形也发生过,尤其是在配股、定向增发中降低认购价的现象发生得更多一些。这里,最重要的是承销商与上市公司的共同利益显然大过他们之间的冲突。他们通过高价发行可以实现各得其所的目标。

不过,一个不可否认的事实是,承销商的成功不仅包括短期的项目发行收入,还包括市场声誉等无形资产的累积。而且,对于一个立志于证券市场长远发展的承销商而言,看得见的短期利益不会成为关注的焦点,尤其是对于处在成长初期的中国证券市场的承销商而言。因此,唯一能够解释承销商与上市公司“沆瀣一气”与共同利益最大化的因子的,就是他们都面临相同的制约,以致他们都是短期利益的追逐者。由于追求短期利益,而忽视长远发展,他们可以坦然做到“心往一处想,力往一处使”,想方设法将高价新股推销给投资者。可以说,在高价IPO面前,承销商是促成者、塑造者与帮凶。

承销商都是国有企业或国有控股公司,部分还是上市公司。从形式上看,这些公司颇有现代气息,但在利益机制上与发行股票的公司没有本质的差异。他们很少从产权的角度考虑公司的长远利益,不太在乎为长远发展累积资本,而是偏重于任期责任,偏向于短期行为。这是国内券商的基本状况,也是影响其行为取向最关键的因素。正因为如此,我们才看到了承销商与上市公司之间的默契。

对于中国股市而言,这样一种默契的定价模式已经循环往复了20多年。即使熊市中投资者备受煎熬,谴责发行价过高,停发新股的呼声此起彼伏,这种模式也不曾有所改变。而一旦病情好转,这种新股发行模式不仅故态复萌,而且变本加厉。这才是A股市场的要害所在。好比一个人经常感冒发烧,每当病情发作时,他总是忧心忡忡,想急功近利地消除病痛,弄得鸡犬不宁。而一旦病情好转,便得意忘形,将病痛抛到九霄云外,暨不从身体素质上找原因,也不从锻炼、营养等角度下手综合性地采取措施以提高身体素质,消除病痛。

与西方市场的成熟性相对照,中国股

市的这种怪异,可以看成是某种变异,乃至特色。然而,从人类行为的角度来理解,我们不能将这些怪异看成是荒诞不经与不可理喻。相反,我们必须相信,这些怪异一定是中国投资者理性选择的结果。而且,我们有理由进一步相信,这些不合“常规”的行为一定是受具体环境影响的结果。因为不论在哪里,投资股市都是为了获利,都会受到基本的经济规律的制约,所不同的只是成本大小有别。因此,系统地探寻行为背后的原因,在行为与结果之间搭上逻辑之桥,我们才有可能真正理解中国股市,才能看到怪异背后的真相,也才能从本质上为消除怪异、回归正轨开出有效的药方。

其实,除了券商的“合谋”之外,不得不提的,还有机构投资者。当然,10年之前,在中国的证券市场上,基本看不到机构投资者的强健身影,更无处感到他们的威力。那时候,机构投资者势单力薄,不成气候。随着以基金为主体的机构投资者队伍的壮大,机构投资者在IPO市场大显身手,气度不凡。他们参与新股询价,参与网上竞价与网下申购,成为新股定价的中坚力量。在一般投资者眼里,他们是专业投资者与理财专家,不仅财力雄厚,智力也非同一般。正是这股神秘色彩加深了他们在一般投资者脑海中的印象,为新股定价的合理性披上了科学与理性的袈裟。然而,投资者有所不知的是,机构投资者的所作所为并不是由表面上的东西决定的。集体行动的逻辑告诉我们,当行动方只有少数几个人时,大家容易协调立场,分享利益,难以出现因“搭便车”而相互拆台的事情。在这样的情况下,即使几家券商合作,外加一些机构投资者,新股定价在性质上与由一家券商承销的IPO无异。而相同的利益机制保障了基金与他们相同的行为取向。因此,在大力培育机构投资者之后,新股IPO的理性成分并没有增加。相反,以市场化的名义出现的越来越高的IPO价格更是彰显了机构投资者的无厘头。

通过上面的分析,可以看出,参与新股定价的机构,包括券商、基金以及其他机构投资者,具有性质相同的属性:企业权属上归于国有,管理层由上级任命,个人利益与企业关系不大,企业行为倾向于短期化。这些隐蔽的属性深刻影响它们的价值取向,决定利益关系,最终外化为带有明确特色的市场现象。

到此为止,不合理的高价IPO还只是一种可能性,要想由蓝图变成现实,还需要其他条件。否则,即使成功了一次,也很难保证三番五次屡试不爽,更不可能稳稳当当持续20多年。这是A股IPO模式令人困惑的地方,也是待解之谜。

(系列之三,未完待续)

■投资人物 | Personage |

换新车和唱环保 标哥很忙

蒙湘林

空地上整齐停放着43辆崭新的国产吉利牌轿车,不知情的围观群众可能会以为这里在举办一个小型车展,但实际上,这些新车正在等待一个人的检阅,这个人就是陈光标,被誉为“中国首善”的他,这一次将理性爱国和环保低碳同时赋予在这些轿车上。

10月10日下午3时许,著名慈善家陈光标兑现此前承诺,对他的部分粉丝的私家车以旧换新,这些粉丝的车在此前因为日本非法购买钓鱼岛而引发的反日游行中受到损伤。43名来自四川、广东、广西等地的车主在江苏南京黄埔防灾减灾培训中心,从陈光标手中接过新车钥匙。

当然,在一般人眼里,换新车的车相比一般的日系车还是要稍微差一些,但其实每辆车的价值不菲,单价为12.8万元。试想,被砸的破车可以“以旧换新”,还是吸引了众多标哥的微博粉丝参与活动,来自苏州的刘军作为43名车主之一,对于获得新国产车还是表达了激动:“白送

一辆新车很兴奋!很多人说他作秀,但是拿自己口袋的钱,就算作秀大家都欢迎。”

标哥给粉丝们换了新车,就到此为止了吗?那还不够,标哥确实很忙。标哥鼓舞号召车主们身穿绿衣、头戴绿帽、高唱着革命歌曲,在换车仪式上讲述着属于标哥特有的环保互动。

换新车和唱环保,标哥一直很忙,从过往历史上看,从未被超越。

近年来,陈光标的慈善活动频繁亮相于媒体,包括在云南盈江地震灾区发放现金、在贵州派发猪羊等。按照陈光标的统计,至今累计捐赠款物已经超过16亿。不过公众对陈光标的行善方式褒贬不一。作为一家大企业的掌门人,能够在工作之余充分投入到慈善事业,他的生活状态得有多忙。忙慈善的同时,标哥也忙着应付各种针对他的争议。陈光标2011年曾计划到我国台湾地区向低收入者发放现金,涉及的新北市、桃园县认为“有治安疑虑且观感不佳”,对此拒绝。

据中国上市公司舆情中心观察,有

舆论认为,陈光标近年向社会发布的捐赠单多处含糊不清;慈善之名给他的公司带来了不少生意机会,并假借慈善维护政商关系。也有质疑声音认为,陈光标的江苏黄埔项目已陷入困境实则负债累累。

就在一次次遭到“雷”掌声之后,标哥还是坚持了自己的高调。这次的换车仪式,本意是为了呼吁大家理性爱国,标哥也是毅然决然地对前不久所谓的“保钓抗日”进行了一些思想矫正:“爱国也要有理性、有智慧、有克制、有秩序,向世界展现中华民族高尚的文明素质。”

高调似乎成为了陈光标做慈善最合适的关键词,每每的高调纵然引来无数非议,但诚如标哥自己所言:“我就要高调做善事,如果你不服你来,你来和我争‘中国首善’这个称号!”、高调的话语里透露出高调的霸气。

跟着标哥一起忙的还有这43名车主,大老远过来也不虚此行,拿了新车当然也要参加标哥的公益活动。换车仪式之后,大家伴随着标哥的歌声一起呐喊歌唱,呼吁低碳环保理念,但也有不少人调侃道,标哥呼吁低碳出行,为什么要发轿

车,应该每人发一辆自行车。

高调的慈善是不是就注定要受到诸多的非议和质疑呢?其实,慈善的本意是希望更多的个人能够包含一颗社会怜悯之心去行善,不注重行善的具体形式。单从这一点看,或许舆论给标哥的质疑,更多的是在意标哥行善的形式,认为其形式过于与众不同。

但慈善应该更多在内容或者目的上下工夫,是否能真正帮助到或许才是应有之义。舆论给行善人略带刺耳的提醒固然没错,但给予一定话语空间,合理看待其慈善的本质也应该成为媒体乃至整个舆论的理性态度。

换了新车,唱了环保歌曲,标哥忙的真心累,真心辛苦,在此,笔者也送上小小祝福:前面在爱国游行,路上堵车,一愤怒群众穿过人流抡起板砖猛砸日系车,车主泪流满面,标哥见状立马来给他看了微博上的换车通知,车主幸福地笑了,标哥随后飘然而去,深藏功与名。加油吧标哥,车主们只能帮到这了。

(作者单位:中国上市公司舆情中心)