截至昨天,新三板市盈率为24.40倍,远低于创业板38.02倍和中小板28.80倍

新三板扩容将拉低创业板中小板估值

王明德

2013年1月16日，新三板正式在北京挂牌。截至昨天,四个试点园区共有挂牌企业205家。我们预计,未来新三板将因上市门槛低在资金分流、估值比较上对A股市场造成较大冲击。截至昨天,新三板市盈率为24.40倍,远低于创业板的38.02倍和中小板的28.80倍;而新三板的盈利性和成长性却高于创业板和中小板，新三板对中小板创业板的冲击将最明显。

当前,新三板对A股市场的冲击非常有限。一是新三板市场与A股市场在规模上相去甚远。截至昨天,新三板挂牌企业205家，同期A股上市公司2472家；二是，新三板融资功能有限。截至2011年底,新三板共计融资19亿,而A股市场仅2011年就募集资金7019.22亿。虽然新三板仍处起步阶段,但也会迎来快速发展期。未来，新三板或将对A股市场造成较大冲击。由于监管层对于新三板高度重视，地方政府也给予大力支持，且上市标准低、使用市场化注册制,使我们对新三板发展持乐观看法。新三板对A股市场的资金分流和股票估值产生冲击。

要估计新三板对A股市场的资金分流,首先要对未来新三板的扩容情况进行预测。截至2011年末,全国88家高新技术开发区，共有企业52973家。目前，新三板覆盖的企业家数为15720（中关村科技园2010年企业家数,新扩容的三个园区暂未统计在内），覆盖率（覆盖率为新三板园区内企业数/88家高新区企业总数）为29.67%，挂牌率（挂牌率为挂牌企业家数/新三板园区内企业数）为0.81%。预计未来三年覆盖率将会提高到70%~90%，挂牌率将会提高到3%~4%,因此,未来三年新三板挂牌企业数量将会提高到1100~1900家,中性估计为1500家。假设,三年后新三板企业平均市值为3亿,每家企业在新三板融资1.5亿,那么,三年后新三板的总市值将达4500亿，三年的融资额为2250亿。

综上所述,未来三年,新三板将分流A股资金2250亿，发展成具有一定规模的场外市场。以上分析并没有考虑转板机制，如果把转板机制考虑在内,新三板对A股市场的资金分流将更加显著。

估值冲击方面，新三板或将拉低创业板和中小板的估值水平。这是因为,一方面，目前新三板的估值水平远低于创业板和中小板;另一方面,新三板的盈利性和成长性却高于创业板和中小板,2009~2011年，新三板净资产收益率（ROE）和利润总额同比均高于创业板和中小板。 （作者系东兴证券研究员）

春运添春色 深成指芝麻开花

证券时报记者 唐立

春节临近，春节概念股步入亢奋状态。昨日,A股深强沪弱,深成指收盘上涨1.90%并创9945.98点反弹新高，春节概念股功不可没。截至收盘,铁路基建板块大涨3.12%,领涨两市板块涨幅榜,运输设备、酿酒则分别以2.96%、2.83%的涨幅紧随其后。

一曲春运：回家花钱 炒股赚钱

正如火如荼进行的春运，毫无意外地催热春运概念股。昨日,交通运输概念股大幅拉升,板块收盘上涨2.96%,而高铁概念股的表现则尤为突出。“南北”两车中国北车和中国南车双双涨停，辉煌科技、晋西车轴均涨逾5%,鼎汉技术和晋亿实业也分别上涨4.68%、3.55%。

有媒体报道，我国高铁投资每年不少于6000亿元，这意味着十二五期间其投资规模有望达到3万亿。对于“南北”两车的携手涨停，分析人士认为均获利好消息刺激,其中中国北车投入的460列高速动车组和1000多台和谐型客运机车成为支撑中国2013年铁路春运当之无愧的核心主力。中国南车日前则公告,近期公司7家全资、控股子公司签订了7项合同,合同总金额为46.3亿元，约占公司中国会计准则下2011年营业收入的5.7%。

对于交运业投资机会,申银万国表示了看好铁路、精选物流、维持公路中性的观点。2013年铁路机会将来自业绩回升与改革催化的共振，今年铁路业绩平均增速将在10%以上；而公路行业,2012年行业政策风险集中显现,四季度重点公司路费收入下滑5%以上,因此2013年行业业绩压力仍然偏大。

春节消费：几度夕阳醉 酒力依旧在

自行业曝出塑化剂事件以及受制于“限制三公消费”的低迷表现后,白酒股借力春节消费重温强势。昨日,白酒股集体发力,一线酒股涨幅明显。其中,洋河股份以7.69%的涨幅领涨,泸州老窖、贵州茅台、五粮液分别上涨7.27%、5.31%、4.35%。中信建投证券分析师黄付生认为,此前连遭利空打击的白酒股估值优势日益明显，股价基本处在底部,继续大跌几无可能,成长性较好的中低端白酒和贵州茅台等可长线配置。

华泰证券认为,虽然白酒的消费量由于进入新年旺季有所回暖,但价格却不尽如人意。需求端消费氛围受节俭新风影响有所改变，高端一线白酒基本面未出现明显好转。而受高端消费影响较小的二三线白酒前期涨幅较大，整体继续上升空间和动能不足。中长期看,具有品牌和渠道优势,受益大众消费升级的白酒企业仍具投资价值。

官兵/制图

5天流入9亿 政策烧旺煤炭股

王参合

同花顺统计，从最近5个交易日流金流向看,煤炭开采业资金净流入在申万二级行业中排名第一,5天净流入资金9.06亿元,远超排名第二的半导体行业2.93亿元，成为短期内的热门板块。从家数来看,41家煤炭上市公司有28家呈现净流入,13家净流出。

从个股资金流向来看，近5个交易日净流入超过亿元的个股有4家：阳泉煤业净流入3.14亿元;潞安环能净流入2.36亿元;神火股份净流入1.51亿元;冀中能源净流入1.02亿元。而从区间涨跌来看，近5个交易日除*ST天成下跌之外,其他40家煤炭个股全部上涨。其中,涨幅居前的主要是：靖远煤电涨幅34.12%;国投新集涨幅19.45%;大同煤业涨幅17.90%;另有云煤能源、神火股份、昊华能源、潞安环能等4只个股5天内涨幅超过10%。

周一国家发改委和能源局编制的《煤炭产业政策》(修订稿）成为本周煤炭股强势上涨的催化剂。与2007年政策条文相比,本次政策看点有二:一是逐步提高行业准入门槛，鼓励兼并重组,提高煤炭产业集中度，促进有序竞争;二是控制开发节奏,对东部、中部、西部各大煤炭基地提出了具体的控节奏要求和定位。

上述政策对现有大型煤炭企业明显利好:一是达不到规模门槛的小煤矿要强制关闭,目前我国规模以上煤炭企业约6200家，比2008年减少1500家,而在新政策面前,大量的小煤矿仍将继续被兼并。分析认为,山西未来基本不会再有新的煤炭公司,而现有的煤企将会更加壮大。二是开采节奏的控制,有利于煤价稳中趋升。而从近几年煤炭价格来看,下滑明显,尤其是去年6月份的价格下跌对煤炭股业绩影响较大。从渤海商品交易所交易数据来看,动力煤价格2011年~2012上半年基本在800~900元/吨上下波动且稳中趋升,但在2012年6月开始急速下滑,最低探至630元/吨，虽然2012年10月曾一度反弹接近700元/吨,但上升乏力,目前仍维持在640元/吨的水平上。价格的下滑导致煤炭业的盈利下降，煤炭股的股价也在同期一路下跌。

以银行股为代表的本轮反弹行情,属于一轮估值修复行情。从煤炭股的估值走势来看,目前仍基本合理。近三年来，煤炭股市盈率水平最高约27倍,最低13倍左右,目前为18.08倍,在各行业中属于偏低水平。这也是市场借煤炭新政炒作煤炭股的一个重要理由。

2012年下半年煤炭股业绩普遍不如上半年,目前静态估值在年报出台后有虚高的成分。因此,虽然短期内煤炭股在利好助阵下仍会有强势表现,但就中线投资而言,则需要甄别其中的业绩变化。

（作者系天源证券投资顾问）

房产税试点满两年 开征时机渐成熟

1月27日,房产税在上海、重庆试点满两年。著名金融信托基金专家、经济学家孙飞做客财苑谈到，房产税效应已逐步显现，我国已具备开征房产税的大环境,开征房产税时机成熟,是大势所趋。

孙飞认为，当前房产税改革推进的难点在于：房产税关系国计民生与利益均衡,利益博弈十分复杂;房产税改革的推进受到既得利益集团的强力阻挠;腐败分子坚决反对出台房产税；权贵资本拥有的房产远不止两套三套，也坚决反对房产税；房地产开发商由于利益问题也反对房产税；房产税的开征涉及公务人员的财产公开问题。

房产税改革推进的关键在于:1、中央政府强力推进，落实顶层设计与制度保障。2、加快房产税的相关立法与法制建设,做到有法可依。3、明晰房产产权关系，建立健全全国联网的房产信息管理系统,确保房产产权登记的准确性。4、理顺土地出让金与房产税的关系。5、有效确定房产的评估值，有效认定评估技术与评估机构。6、明确征税范围。7、合理计税依据。8、税率设定要具体问题具体分析。9、要有税收优惠的制度设计。10、要完善相关配套制度。

孙飞认为，德国的房产税制度值得我国借鉴,德国具有严厉的房产税制度与调控方式,房价一直处于低位。房产税改革的条件已经具备,房产税税基范围、评估方式、征管办法等技术问题也有解决之道。现有房产流转环节的税种以及保有环节的税种都将被统一的房产税所取代,同时一些不合理的收费也将同时取消。政府要下决心,强力推进!房产税试点对首套房及基本自住性住房面积免征房产税没有争议。要通过扩大房产税改革试点范围，尽快向全国推行房产税。房产税对多套及中高端住宅征税就是最有指向性的调控方式，用这种经济手段调控房地产市场也更合理,房产税得到广泛推广后，限购政策可同时退出舞台。

(更多精彩内容,请登录cy.stcn.com)

财苑 访谈

■ 龙虎榜 Daily Bulletin

机构抛售 游资做多

周宇桓

周二,两市大盘先抑后扬,个股上涨居多,但成交有所萎缩。受创业板为代表的中小盘股表现积极带动，深成指走势明显强于沪指并创出反弹新高,而银行、保险和证券普遍走软,对沪指形成了拖累。

上交所公开信息显示，当天涨幅居前的上榜股为中国南车、云煤能源和华东电脑。铁路基建板块周二整体走强，中国南车为铁路基建板块涨停个股之一,尾盘封住涨停。龙虎榜显示，机构席位一买三卖且买入明显居多，游资在华鑫证券上海茅台路营业部等券商席位也增仓明显,还可看高。云煤能源,煤炭板块率先涨停个股。龙虎榜显示,中信建投武汉市中北路证券营业部席位游资买入2428万元，中信建投武汉市建设八路营业部席位,游资买入1683万元,大幅增仓,看高。华东电脑,电子板块涨停股之一,午盘前封住涨停。龙虎榜显示,海通证券绍兴劳动路营业部等券商席位,游资增仓金额均超过千万元,突破涨停,看高。

深交所公开信息显示，当天主板涨幅居前的上榜股为靖远煤电、广州浪奇和中粮地产。靖远煤电,煤炭板块涨停股之一,尾盘放量涨停。龙虎榜显示，西藏同信证券北京陶然亭路营业部等券商席位，游资继续大额增仓,加速上扬,继续看高。广州浪奇,尾盘以涨停价报收,龙虎榜显示，游资在中投证券江门堤东路营业部等券商席位，有超过千万元增仓,短线看高。中粮地产,房地产板块周二再度走强,龙虎榜显示,游资在兴业证券武汉青年路营业部等券商席位大举增仓,继续看高。

周二大盘尾盘冲高，但多头疲态尽显。龙虎榜显示,机构席位继续抛售,游资做多勉强,大盘震荡格局将继续,操作上注意控制仓位。

（作者系方正证券研究员）

■ 限售股解禁 Conditional Shares

2月6日,A股市场有三家公司限售股解禁。

南都电源（300068）:首发原股东限售股。解禁股东1家,即浙江华瓯创业投资有限公司，持股占总股本比例为4.14%,为第五大股东,属于“小非”,此次实际解禁股数占流通A股2.77%,占总股本1.33%。该股套现压力很小。

富瑞特装（300228）:首发原股东限售股。解禁股东1家,即师东平,持股占总股本比例为0.12%,属于“小非”，持股全部解禁占流通A股0.23%。该股套现压力很小。

光明乳业（600597）:股权激励一般股份,占流通A股0.25%,占总股本0.22%。该股套现压力很小。

（西南证券 张刚）

银行股:增量资金弹药足

肖立强 罗毅

中国宏观经济继续改善。1月采购经理指数（PMI）50.4显示经济活动持续扩张,国内需求回暖,库存改善。银行业基本面向好。经济复苏带动信贷需求回升,1月前27天四大行新增贷款3950亿元，高于2012年1月全月新增贷款3200亿元的规模;宏观经济回暖将使得银行的资产质量和净息差拐点提前到来。

未来两年的合理估值应在10倍市盈率（PE）、2倍市净率（PB）以上，更有业绩推动在后。从经济回升、金融监管、城镇化推进来看,2013年银行贷款资源的稀缺性更加突出，净息差将是今年最大的超预期因素,驱动银行业绩超预期。

2012年12月至2013年1月银行板块资金累计净流入105亿,板块实现近25%涨幅，推动1%的上涨需要增量资金约4.5亿。根据我们的测算,2013年RQFII扩容和未来机构仓位提高可为银行板块带来新增资金510亿，保守打7折则增量资金350亿可推动板块继续上涨33%。当前流动性环境宽松,预期改善，数据显示经济逐步复苏，最适合加大对银行股的配置,建议2013年超配，仍有非常可观的收益。（作者系招商证券研究员）

上海宝弘资产
ShangHai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家
www.baohong518.com
大宗交易/股票质押融资/定向增发
上海运营中心： 021-50592412、50590240
北京运营中心： 010-52872571、88551531
深圳运营中心： 0755-82944158、88262016

2月5日大宗交易

深市

证券简称	成交价格(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买方营业部	卖方营业部
国元证券(000728)	12.02	100.00	1202.00	中国银河证券股份有限公司杭州民山西路证券营业部	招商证券股份有限公司合肥北一环证券营业部
嘉凯城(000918)	3.43	200.00	686.00	金元证券股份有限公司杭州体育场路证券营业部	金元证券股份有限公司杭州体育场路证券营业部
金螳螂(002081)	41.75	60.00	2505.00	中国国际金融有限公司上海淮海中路证券营业部	机构专用
金螳螂(002081)	41.75	30.00	1252.50	中国国际金融有限公司上海淮海中路证券营业部	机构专用
天康生物(002100)	9.39	110.00	1032.90	中信证券股份有限公司上海安亭证券营业部	中国银河证券股份有限公司郑州经三路证券营业部
三维通信(002115)	7.63	747.00	5699.61	东莞证券有限责任公司上海古北路证券营业部	华泰证券股份有限公司淮安涟水常青西路证券营业部

沪市

证券简称	成交价(元)	成交金额(万元)	成交量(万股)	买入营业部	卖出营业部
东材科技(601208)	6	626.4	104.4	广发证券股份有限公司广州黄埔大道证券营业部	海通证券股份有限公司遵义中华南路营业部
新城B股(900950)	0.83	543.22	103.81	中国国际金融有限公司北京建国门外大街证券营业部	海通证券股份有限公司国际部
广电电气(601616)	3.51	877.5	250	华泰证券股份有限公司上海武定路证券营业部	华泰证券股份有限公司南通知东人民路证券营业部
大元股份(600146)	11.63	2326	200	国泰君安证券股份有限公司上海宜山路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海国宾路证券营业部
鹏博士(600804)	6.6	16236	2460	华泰证券股份有限公司深圳竹子林四路证券营业部	华泰证券股份有限公司无锡永乐路证券营业部
南京新百(600682)	9.21	16117.5	1750	华泰证券股份有限公司南京汉中门大街证券营业部	南京证券股份有限公司南京常府街证券营业部

更多数据见沪深证券交易所网站