

湮灭400亿市值换全流通 上海石化仪征化纤股改复牌大跌

证券时报记者 邓飞

距离首次推出股改方案已过去近7年,S上石化(600688)和S仪化(600871)终于在昨日完成股改,简称改为上海石化和仪征化纤。不过,上述两只“股改钉子户”昨日复牌后,却遭遇市场“用脚投票”,股价双双暴跌逾40%,市值分别缩水254.88亿元、144.8亿元。

股价暴跌 大股东仍是赢家

截至昨日收盘,上海石化报4.65元,跌幅43.22%,成交额8.9亿元,换手率16.95%;仪征化纤报4.85元,跌幅42.74%,成交额3.83亿元,换手率24.75%。

考虑到上海石化和仪征化纤的股改方案都是全体流通A股股东每持有10股流通A股获得非流通股股东支付5股,简单来说就是每10股获送5股,证券时报记者计算得出,截至昨日收盘,仍持有上海石化化的投资者持股市值已较停牌前缩水14.83%,而持有仪征化纤的投资者持股市值较停牌前减少14.10%。

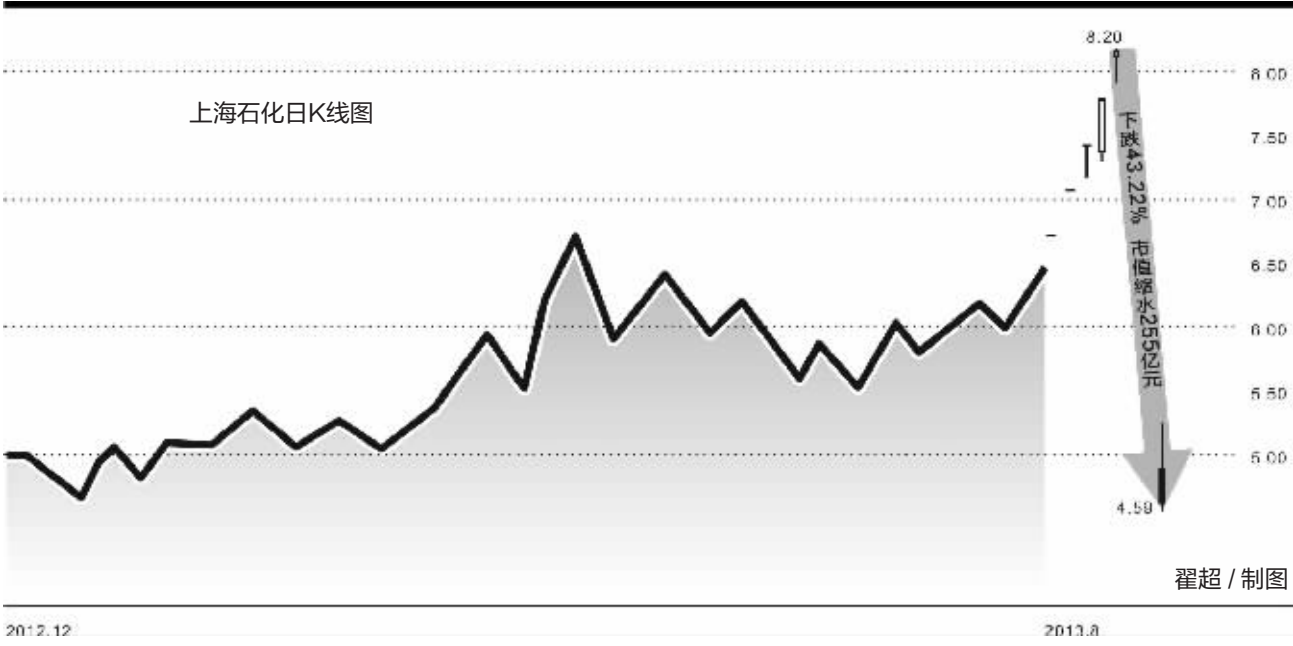
回想今年6月同样完成股改但复牌当日股价暴涨逾四成的天津海运(原SST天津),上海石化和仪征化纤昨日的糟糕表现着实令投资者失望。而从上海石化和仪征化纤股改前最后的疯狂拉升来看,追高的投资者更是无奈。以昨日上述两股的收盘价计算,凡是在停牌前最后4个交易日内追涨买入的投资者悉数被套。

那么,这场股改“剩宴”最终谁才是赢家?

从常理来看,在上市公司完成股改后,公司总股本不变,公司资产、负债、所有者权益、每股收益等财务指标也保持不变。不过,有投资者提出,上海石化总市值从股改前的590亿元缩水至335亿元,一下子不见了255亿元。实际上,这中间的200多亿元差额恰好是大股东持有股份获得流通权的代价。

五矿证券投资顾问符海问认为,由于大股东之前的股票无法流通,从利益上来讲,无法做到全部兑现,因而付出相应的代价是必须的,而且从公平的角度出发也是应该的。但这并不是说大股东就吃亏了,因为在股票上市之初,大股东的非流通股,获得的代价都很低,多数在面值1元附近甚至更低。

尽管我们难以计算出股改给大股东带来多大好处或坏处,不过这并不妨碍我们从一些常识进行推理。”符海问这样说,“一方面大股东在表决权上有绝对优势,如果对他们不利,股改不会成功。另一方面从非流通股成本来看,获利是肯定的,只是多与少而已。”



股改行情 已成明日黄花

受上海石化和仪征化纤复牌后双双大跌影响,仍在交易的S舜元、S前锋、S佳通等S股昨日也基本以跌停收场,仅S舜元收盘前勉强打开跌停。曾经红极一时的股改行情,如今已成明日黄花。

符海问坦言,这种现象十分正常。因为在股改之初很多股票股改复牌会大涨,这让大家有一种惯性思

维,即认为往后有股改的股票复牌也会大涨。而当股改消息传出后,就会给投资者较高的预期,于是在临股改前这些股票的价格会被人为抬高。但这种看似利好的行为,也会遵从边际效应递减规律,即在股市里,首个吃螃蟹者是宝,后来者可能就是草了,所以股价低于人们预期也在情理之中,股改行情应该说并不值得期待。

最近3年完成股改的股票在股改前后的表现,恰好印证了符海问提出的观点。数据显示,从2010年至今,除上海石化和仪征化纤外,两市还有秋林集团、金

叶珠宝、天津海运等8只股完成股改并复牌。上述10只股股改在股改前1个月基本都取得了20%以上的不俗涨幅,但完成股改后的复牌当日却是涨跌各半。值得注意的是,秋林集团、金叶珠宝、天津海运等8只股在股改后一个多月以下跌收场,仅有秋林集团及金叶珠宝扛住压力实现微涨,占比1/4。

随着上海石化和仪征化纤股改完成,两市“股改钉子户”仅剩5家,分别为S舜元、S前锋、S佳通、S*ST华塑和S中纺机,剩下的这些“股改钉子户”最终命运如何,且拭目以待。

投机客叹坑爹 末代股改获利难

李勇

数日之前,自诩为“S上石化小散”的网友“林阿勒”发微博感叹与S上石化“泣血相伴七年整”的日子,言语之间对于股改完成之后的股票复牌满是期待。回顾股改历程,S上石化与S仪化确实称得上是“末代股改”。

作为中石化旗下子公司,S上石化和S仪化一直扮演着“股改钉子户”的角色。2006年10月,S上石化第一次推出了股改方案,但因每10股送3.2股的对价远低于投资者预期,方案未能得到通过。2007年底,S上石化再度披露新的股改方案,10送3.2对价未变,只是追加了72个月不减持的承诺。这一方案也引发包括机构投资者在内的流通股股东强烈不满,二次股改以失败告终。之后两家公司的股改进程进入长期停滞状态。

时隔5年多,中国石化终于在2013年5月份启动第三次股改。6月

8日S上石化和S仪化公布了10股送4.5股的对价方案,但公布后仍遭反对;随后中石化做出让步,6月20日公布的最终股改方案显示,两公司股改对价提高到10送5,资本公积金转增数也由之前的3股增加至4股,同时追加了股权激励以及支持S上石化业务发展的承诺。7月9日,S上石化、S仪化公告,其股改方案分别以98.71%和99.61%的赞成率获得通过。

在S上石化、S仪化的老大难问题解决后,两市的“股改钉子户”仅余5家。2006年至今,7年时间里,有不少投资者苦苦等待,用网友的话说“只有煎熬了7年的老朋友,才能相互体会到那种孤苦无依的悲愤无着”。不少自称为“石友”的投资者也表示,最终投出赞成票就是期望一个合理的复牌价。

网友“不会游泳的徐胖子”分析称,股改之后必然发生的事情包括:股权激励、资产整合(注入)、业绩释放,也包括未来三年可能大概率出现的石

化景气提升。这一观点得到了部分网友的认同。

股民的期盼不无道理。曾经的股改造就了一波行情,一些股票复牌当日的表现也可用“叹为观止”来形容,例如2007年ST仁和高涨近1000%,创出了股改复牌首日涨幅之最。当然,股改复牌首日即大幅下跌的案例也不少。S上石化和S仪化的投资者很不幸的,撞见了后者。

S上石化、S仪化完成股改复牌,股价双双跌逾40%。网友评价道“世界上最坑爹的事就是,本以为股改提高对价占到了便宜,哪想到复牌后拿到的送股全跌没了。”

目前看来,各个网络平台上,投资者都表示出了不满的情绪。这其中,包括那些早早排队,等待了7年的老朋友,也还有算准时机,等待了7天的投机客。无论是愤怒、疑惑还是思辨,这些都成为了末代股改故事中最后的花絮。

(作者单位:中国上市公司舆情中心)

■ 财经随笔 | Essay |

一场A股价值消耗战

证券时报记者 付建利

光大证券8月16日的乌龙指事件注定成为A股市场的一大反面教材。事件发生后,各种评论铺天盖地,诸如风险控制、流程设置、量化反思等等。然而,以投资本身来说,A股市场多年积累一点价值投资的正能量实属不易,一场价值消耗的黑天鹅事件,给人们带来了太多值得反思之处。

8月16日11时5分之后,股指陡然跳升,两桶油和工商银行这些大家伙居然触底涨停。一时间,市场谣言四起,诸如重大政策利好出台、优先股试点出台、蓝筹股T+0,等等。其中,最为一些机构和散户深信不疑的是:蓝筹股大幅拉升,最有可能的是重大利好政策要出台!在微博、微信、网络等传播工具极为发达的当下,有券商研究所人士称“一轮大牛市呼之欲出”,有私募称“闭着眼睛买银行股的时候来临!”,还有机构人士称“目前的蓝筹股大涨,是新一轮牛市来临的提前预演!”受这些机构人士血脉贲张言论的影响,一些散户信以为真,在8月16日股指急速拉升时冲了进去,其结果可想而知。

机构投资者到底彼时是否心口如一,比如他们在极力唱多时是否加仓?这些其实都不重要了。重要的是,在部分机构不明就里竭力鼓吹的“链条”中,仅仅凭股指急速拉升和重大政策利好出台的传言,就言之凿凿地称银行股闭着眼睛都可以买。试问,在8月16日光大证券乌龙指事件中是否有丝毫考

■ 机构观点 | Viewpoints |

短线上下空间有限

申银万国证券研究所:根据目前行情,短线大盘以震荡整理为主,上下空间有限。

首先,在周一大盘先抑后扬的基础上,周二未能再接再厉,持续走强,而是冲高回落,退守到上周五的收盘指数附近,表明持续上攻基础不牢,对后市多空分歧较大,实力均衡。据此,后市再做拉锯巩固的可能性较大。

其次从热点看,周一权重股表现稳定,在很大程度上化解了投资者因上周五“乌龙指”事件后对短线市场的担忧。但从周二看,有色、

■ 财苑社区 | MicroBlog |

福明(网友):上证指数1849点的长下影线和2198点的长上影线,无意间框架了主板未来一段时间的运行区间和格局。经济结构的转型和产业升级,是中国未来经济发展唯一的出路,而稳增长是转型和升级的基础和保障。以周期性产业为主的主板市场在2000点附近保持长期底部震荡,是最好的运行方式;而创业板在高位震荡,且逐步盘升,是对转型和升级的预期。

伟晴(世纪证券分析师):虽然亚太股指大跌加上光大事件的阴影使股指短线反弹的阻力增大,但我们从日线和周线的技术指标看,股指回调的空间十分有限,回调仍是加仓的良机。权重股经过几日的调整后反弹的动能在加强,这限制了股指的回调空间。从创业板指数的走势看,短线仍有反弹的要求,仍能带动中小盘个股反弹。市场整体炒作的热情并不会减弱。

就周三来看,估计光大证券仍将跌停开盘,股指仍有低开寻支撑的要求。但结合15-60分钟指标走势来看,周三股指回调1-2小时后将走稳震荡反弹。

虑银行股的基本面发生了变化?难道估值便宜就一定买入的理由?恐怕不是银行股闭着眼睛都可以买,而是这些所谓的专家和机构投资者受到根深蒂固的政策市思维,闭着眼睛在说话!如此这般的“砖家”,投资者今后真没有任何理由相信他们。

而从光大证券乌龙指整个事件来看,当股指出人意料地拉升时,市场上谣言满天飞,投资者如惊弓之鸟,或坐立不安、或杯弓蛇影、或盲目乐观、或狂赌政策,市场的非理性再一次彰显无遗。其实,从价值投资的眼光来看,这种意料之外的黑天鹅事件,对投资者更多只是情绪面的短期影响,把时间拉长来看,基本可以忽略不计。

光大证券乌龙指事件也再一次说明,任何人都无法左右市场,尽管股指上午急速拉升,但午后还是跌了下来,市场该怎么走,终归还得怎么走。如果投资者在市场上发生黑天鹅事件时,不是冷静下来分析原因,或是静观其变,而是仓促根据市场传言做投资决定,甚至以讹传讹,成为谣言满天飞的推动者,这样的投资者就永远成不了价值投资者。

一个市场,价值的确立需要长期的努力,诸如制度建设、投资者服务、风险控制。这种价值,不仅包含上市公司的价值、投资标的的价值,还包含投资文化、投资者成熟度、信息披露是否公开及时等。而当非理性情绪和观念肆意疯长时,价值的消耗瞬间使得价值建构的努力大打折扣。

地产、煤炭、钢铁等权重板块群居跌幅榜前列,显示市场对未来光大所持筹码如何兑现以及对股指的潜在压力仍然有所顾忌,至少是采取了绕着走的谨慎心态。如此,权重股的低迷将牵制大盘指数表现偏弱,“乌龙”事件的完全消化尚需时间。

此外,创业板周二继续活跃,引领大盘,其中信息设备、信息服务板块更是连续处于板块涨幅榜前列,这是存量资金避实就虚的无奈之举,而且有继续“发扬光大”的可能。从目前看,后市个股亮点不少,指数空间不大,继续维持震荡整理走势。投资者可边走边看。

(陈刚 整理)

蜗牛式行情与跳蚤式个股

崔威

上周五光大证券“乌龙指”事件奇袭,令市场风声鹤唳。本周一在看空声音喧嚣之时,上证指数、深成指、中小板、创业板四大股指全部大幅收红,也令投资者大跌眼镜。

周二,刚刚凝聚的多头信心又遭外围大跌棒喝,上证指数再度收跌。近期市场扑朔迷离,一根阴线下来,极度悲观者看空至跌破1800点、1700点的整数关口;一根阳线上去,多头信心倍增,又坚定了1849点底部信念。

我们认为,过度看空或看多的观点,可能都是屁股决定脑袋的结果,属于选择性解读信息。在当前复杂的市场信息、复杂的投资者心理综合作用下,市场正从上半年的大开大阖,转入到新的运行格局——蜗牛式行情与跳蚤式个股时代,即指数缓缓小幅波动和个股偶然表现但持续性不佳的行情。

多空分歧日渐明显

看多者有多条理由坚定底部信念。首先是底线思维发酵,7月底,习近平主席表示,要坚持底线思维,切实做好工作。经济上要有底线思维,证券市场是否也需要?7月底的中央经济工作会议明确将稳增长放在突出位置,李克强总理近日表示,加大区域结构调整力度,重点基础设施更多地向西部倾斜,表明投资马车有望在西部起驾,稳增长措施持续实施。

其次,监管层希望市场稳定的态度相当明显。从汇金公司高调增持到新股发行重启持续延后,再到近日有报道称“多只RQFII、ETF陆续发行,A股将迎数十亿资金活水”,都能体现维稳意图。

第三,从经济层面看,近期部分经济数据显示经济趋稳信号。2013年7月份中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%,环比回升0.2个百分点。7

月份我国进出口同比增长10.9%、5.1%,增速双双由负转正。

但是,在看空者眼中,当前市场面临的风险也相当大。首先,市场对经济回暖的持续性仍存疑虑。传统的周期性行业如有色、煤炭、钢铁等经营状况严重下滑。如中国煤炭工业协会近日通报,今年前7个月全国煤炭产销销量同比双降,煤炭价格更是持续下滑。煤炭行业利润继续大幅下降。前6个月规模以上煤炭企业利润同比下降43.3%。其次,新股发行虽然暂停,但重启是必然的,市场心理始终难以放松,且拖的时间越久市场感觉的压力越大。第三,上半年市场已经历了狂欢盛宴,上证指数已经历了1949点至2444点一轮25%的反弹,创业板指还走出半年大涨65%的牛市行情,但持续上涨之后,许多个股随时面临估值泡沫破灭风险。

指数爬行个股脉冲

在这种复杂的市场环境下,投资者心理异常纠结。上海市场在经历了年初

的逼空行情和6月份近500点的大幅下挫后,多空双方都难以在近期组织大的方向性突破,因而指数更多是蜗牛式爬行。

由于增量资金作壁上观,存量资金的生存方式只能是选择市场共识进行板块或个股狙击,如近期4G建设、移动支付、网络安全、网络游戏等的活跃行情,多是在消息刺激下获得市场共识的一种预期炒作行为。

从技术上看,从6月24日的1849点到8月16日的2198点,属于蜗牛式上爬阶段;8月16日,上证指数摸高2198点后,刚好遇到了2月18日的2444点和5月29日的2334点下行压力线而回落,目前刚刚进入蜗牛式下爬阶段。

这种缓步下行过程中,虽然不及上爬过程中机会多,但跳蚤式的个股行情持续不断,只不过腾挪转换快,持续性相对较差,犹如不断蹦出来的跳蚤,跳得虽欢,却跑不远。所以从指数看,短期应以谨慎为主,逢反弹降低仓位。但从结构看,操作能力强的投资者机会仍然不少。

(作者单位:天源证券)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

朱人伟(财经名博):目前市场