



## 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

## 大宗交易 | Block Trade |

# 折价率收敛折射A股回暖

秦洪

本周大宗交易出现了明显放量的特征。整个11月份,大宗交易成交额为253.64亿元,日均成交额为12.08亿元。但本周前4个交易日的日均成交额就达到了14.04亿元,说明大小非减持的冲动进一步增强。这其实与小盘股的宽幅震荡有着极大的关联。因为在震荡过程中,大小非们更愿意落袋为安,使得大宗交易持续放量,这也说明了A股市场短期的抛压在增强。

不过,庆幸的是,虽然抛压增强,带来一定的做空压力,但是,本周的大宗交易信息仍然折射出一定的暖意。一方面是机构专用席位以及实力资金持续活跃的席位明显有收集筹码的迹象,如恒顺电气、远东传动等个股有机机构专用席位的出现。另一方面则是大宗交易的折价率明显收敛,小盘股的折价率从原先惯例的10%迅速缩小至目前平均的6%左右。部分个股的大宗交易成交价格虽然低于当日收盘价,但却高于前一个交易日的价格,如湖北能源就是如此。考虑到大小非与承接方的谈判时一般是以前一个交易日为参考坐标,这也反映出大宗交易承接方是相对好于后续走势的,否则也不敢以高于前一个交易日的价格接盘。

本周甚至还出现了溢价交易的信息。其中,国元证券等券商股以及部分大盘蓝筹股均如此,这

从一个侧面说明了实力资金对A股市场的前景的确有所看好。这自然向市场传递出一个积极信息:看好A股市场的资金开始增多,做多阵营实力增强。这可能也是本周上证指数虽然面对小盘股急跌,但仍然稳守在2200点之上的直接驱动力吧。

## 重点个股点评

**雅化集团(002497):**近期该股持续放量,显示出大小非的抛盘被市场所消化,进而说明了二级市场参与者对公司的未来发展前景持相对乐观的态度。这一方面是因为公司作为四川民爆行业龙头,将畅享我国发展西南水电的产业红利。另一方面则是因为公司管理层锐意进取,持续收购,不仅仅打通了产业链,而且还横向收购,有利于拓展公司的经营规模。因此,由于该股二级市场买盘力量增加,股价有望持续活跃。

**金正大(002470):**该股近期得到了存量资金的认可,主要是因为公司的复合肥。尤其是缓释肥是高端产品,在使用过程中,不会对土壤产生较大的伤害,属于环境友好型化肥。而市场参与者较为一致地预期2014年的中央一号文件可能是以生态农业为主题,所以,符合产业发展趋势的金正大的产品销售前景将更为乐观。近期,该股二级市场买盘力量陡增,中短线的股价走势仍可期待。

(作者系金百临咨询分析师)

## 本周大宗交易排行榜

成交金额排名		上榜次数排名		买入金额排名	
代码	名称	金额(万元)	代码	名称	次数
000793	华谊兄弟	33390.00	002497	雅化集团	18
002475	立讯精密	31945.00	002406	运达环保	13
600999	招商证券	30075.00	002465	海格通信	13
000933	神火股份	26608.60	600999	招商证券	12
002465	海格通信	26010.00	002508	老板电器	11
600873	梅花集团	23908.00	002428	云南铜业	10
601896	江河创建	20790.00	300013	新宁物流	6
601098	中南传媒	19372.31	002416	爱施德	5
002668	奥马电器	19121.00	002478	常宝股份	5
601688	华泰证券	18729.00	600873	梅花集团	5
000511	皖能电力	17676.09	002454	松芝股份	4
600490	鹏辉光电	17373.96	002470	金正大	4
002428	云南铜业	16536.00	002688	奥飞娱乐	4
300265	福慧医疗	15277.66	300139	福慧医疗	4
002191	劲霸集团	14985.99	601098	中南传媒	4
002470	金正大	14783.50	00801	四川九洲	3
002508	老板电器	14007.96	002313	台海通讯	3
000809	皖仪科技	13950.00	002341	新纶科技	3
300139	福慧医疗	12195.42	002388	新业制程	3
600503	华联矿业	12090.46	002655	四维新创	3
002313	台海通讯	11815.88	002450	海得新	3
002416	爱施德	10870.00	002475	立讯精密	3
002159	三聚能源	9075.00	002694	顺达科技	3
002239	金飞达	8670.00	600503	华联矿业	3
600998	九州通	8190.00	600998	九州通	3
603766	隆鑫通用	7917.73	603766	隆鑫通用	3
002497	雅化集团	7879.56	000400	许继电气	2
002338	蓝盾光电	7721.61	000793	华谊兄弟	2
002454	松芝股份	7552.50	002191	劲霸集团	2
002284	光大投顾	7274.56	002289	汇源新材	2
300411	世纪鼎泰	7114.80	002052	高盟新材	2
002594	比音智	6778.00	002510	天汽电气	2
600525	华联矿业	6561.00	002512	达华智能	2
000801	四川九洲	6482.40	002655	四维新创	2
002341	新纶科技	5141.58	002693	双成药业	2
000728	国茂股份	5035.20	300041	同力药业	2
300208	碧松电子	4831.20	300192	特瑞信息	2
300013	福慧医疗	4633.77	300208	特瑞信息	2
300202	聚龙股份	4605.90	300245	天科科技	2
002226	江南化工	4260.00	300290	荣科科技	2
601168	华鲁化工	4140.58	300355	奥拓电子	2
300123	太阳鸟	4055.40	000112	长虹电气	2
300273	福祿寿	3930.89	600363	联讯光电	2
000400	许继电气	3000.16	600490	鹏辉光电	2
002097	山西路桥	3864.00	600525	华联矿业	2
002213	特尔佳	3859.04	600567	山东墨龙	2
002405	华鼎股份	3849.11	601168	华鲁化工	2
600712	华信国际	3726.01	601688	华泰证券	2
300079	世纪鼎泰	3594.52	000365	ST开润	1
002478	吉雷科技	3556.36	000156	广联达	1
002406	运达环保	3503.24	000511	皖能电力	1
000883	海康威视	3432.00	000519	江粉实业	1
600963	景创光电	3174.00	000519	江粉实业	1
002510	达华智能	3060.00	000728	国茂股份	1
300192	特瑞信息	3005.91	000809	皖仪科技	1
300323	华灿光电	2899.69	000883	海康威视	1
002359	齐星铁塔	2877.00	000933	神火股份	1
002643	普邦股份	2845.80	002097	山西路桥	1
002694	博源科技	2827.00	002159	三聚能源	1
600674	川润股份	2600.00	002165	红宝丽	1
002692	远超声电	2583.00	002213	特尔佳	1
002512	达华智能	2532.71	002226	江南化工	1
002693	景创光电	2369.62	002239	金飞达	1
002392	北京科锐	2094.00	002284	松芝股份	1
600886	国电电力	2079.00	002290	荣科科技	1
002380	齐星铁塔	2073.00	002306	三晶光电	1
000303	*ST科融	2034.00	002312	三星电子	1

王鹏/制图

# 市值配售存争议 打新期望值降低

谢祖平

本周,受新股发行(IPO)重启以及借壳重组标准提高等消息影响,小盘股和壳资源股票出现连续调整,创业板指数从高位迅速回落。不过,蓝筹指标股整体表现稳定,上证指数反而创出阶段新高。总体来看,沪深两市个股活跃度较前期回落,短期投机性氛围有所降温,显示IPO重启对市场带来了一定的冲击。那么,普通投资者又如何看待IPO重启之后的打新机会呢?

本期联合调查,分别从“您认为IPO重启对A股市场的中期走势有何影响?”、“您是否赞成将持有有一定数量非限售股份作为申购新股的前提条件?”、“您认为在新的发行体制下,打新收益率会有怎样的变化?”、“实施注册制能否有效遏制新股的三高发行?”和“您会拿多少比例的资金参与新股申购?”5个方面展开,调查合计收到1245张有效投票。

## IPO重启引发担忧

上周末出台的《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》以下简称《意见》坚持市场化、法制化取向,加大信息公开力度,明确发行人和证券服务机构及人员在发行过程中的独立主体责任,推动注册制和存量发行,相比以往新股发行制度改革有较大的变化。由于市场预期,在接下来的一到两个月的时间内将有50家企业上市,而一年左右的时间,将有700多家企业完成审核,这无疑也加大了市场对于扩容的担忧。

关于“您认为IPO重启对A股市场的中期走势有何影响?”的调查结果显示,选择“有较大负面影响”、“有一定负面影响”、“影响中性”和“有一定正面影响”的投票数分别为374票、450票、214票和207票,所占投票比例分别为30.04%、36.14%、17.19%和16.63%。从调查结果上看,选择“有较大负面影响”和“有一定负面影响”的合计比例接近三分之二,显然多数投资者担心IPO重启后股市的融资压力,进而认为IPO重启对A股市场中长期走势有负面影响。相比之下认为有正面影响的比例不足两成。投资者普遍对IPO重启不看好,这或许是近阶段小盘股和壳资源概念股走弱的主要原因。

## 市值配售存争议

值得注意的是,《意见》中保留每位投资者网上申购数量的上限不得超过网上初始发行股数的千分之一,但同时引入持有有一定数量非限售股份的投资者才能参与网上申购,网上配售应综合考虑投资者持有非限售股份的市值及申购资金量,进行配号、抽签。那么,这一规定是

否能获得投资者认同呢?

关于“您是否赞成将持有有一定数量非限售股份作为申购新股的前提条件?”的调查显示,选择“赞同”、“不赞同”和“说不清”的投票分别为545票、443票和257票,所占投票比例分别为43.78%、35.58%和20.64%。从调查结果上看,赞同的投资者略占多数,但相较于不赞同的投资者比例仅高出8个百分点,显然投资者对于该项规定存在分歧,究其原因可能在于其改革力度低于部分投资者预期。虽然新规一定程度上能鼓励投资者长期持股,减少对二级市场冲击,但是相比市值配售而言,投资者需要有相应的申购资金,而且千分之一的上限限制了申购量,这在一定程度上降低了资金的使用效率,甚至于部分投资者由于股票仓位重且处于套牢状态导致满足持股市值条件但无资金申购的窘境。

## 打新热情有所降温

通过对2010年至2012年这三年新股首日开盘价与发行价、网上中签率计算的打新收益简单统计发现,2010年至2012年每只个股的平均打新收益率分别为0.24%、0.10%和0.176%。而这三年中发行的公司家数分别为348家、280家和154家。不难看出,打新理论上能获得较为可观的收益,那么,新规对打新族的收益率有何影响呢?

关于“您认为在新的发行体制下,打新收益率会有怎样的变化?”的调查结果显示,选择“上升”、“下降”、“维持不变”和“说不清”的投票数分别为341票、410票、192票和302票,所占投票比例分别为27.39%、32.93%、15.42%和24.26%。从调查结果上看,投资者对于打新收益在判断上存在着较大的分歧,认为打新收益上升和下降的比例都在三成左右。

笔者认为,新股IPO重启以及创业板不能借壳使得小盘股的估值重心下移。新规中关于发行人控股股东、持有发行人股份的董事和高级管理人员所持股票在锁定期满后两年内减持的,其减持价格不低于发行价等条款,在一定程度上会降低发行定价。在利多、利空对冲,并考虑到A股市场炒新很难杜绝,今后打新收益率水平预计不会有实质性的降低,打新仍将是一个较为稳定的收益渠道。

不过,关于“您会拿多少比例的资金参与新股申购?”的调查结果显示,选择“50%以上”、“30%至50%”、“30%以下”和“不参与”的投票数分别为121票、226票、313票和585票,所占投票比例分别为9.72%、18.15%、

25.14%和46.99%。投资者似乎并不“稀罕”打新的收益,接近半数的投资者表示不会参与打新,准备五成以上资金量打新的投资者比例只有不到一成,从侧面反映出不少投资者对于2014年二级市场收益率的期望值较高。

## “三高”发行难避免

此前的新股改革均未改变高发行价、高市盈率、高超募资金的新股“三高”现象。而本次改革中,老股东转让股票增加单只新股在上市首日的供应量、减持行为与发行价挂钩,以及约束网下配售的机构投资者报高价等措施,能否抑制新股发行的“三高”现象呢?

关于“实施注册制能否有效遏制新股的三高发行?”的调查结果显示,选择“能”、“不能”和“说不清”的投票数分别为362票、606票和277票,所占投票比例分别为29.08%、48.67%和22.25%。从调查结果上看,虽然接近三成的投资者认为能够抑制新股“三高”发行,但接近五成的投资者认为不会有实质性的改变。

诚然,通过增加股票供应、打击人情报价等措施会在一定程度上降低新股的发行价,引入存量发行会减少超募资金。但是,A股市场热衷于小盘股、题材股炒作的积习难返,炒新、炒小盘以及炒题材的惯性很难在短期内出现转变,要引导市场向理性的价值投资转变需要一个漫长的过程。

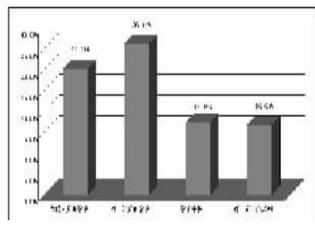
## 关注绩优蓝筹股

综合以上调查结果,投资者认为IPO重启对于A股市场中长期走势有负面影响,难以有效遏制新股发行“三高”现象,且申购新股的意愿不高。不过,对于打新收益率以及持有有一定市值股票才能申购新股方面则存在着较大的分歧。

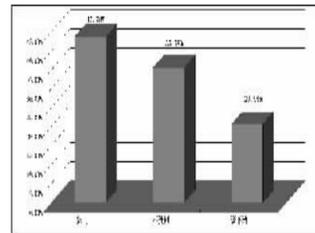
笔者认为,虽然此次新股发行体制改革在注册制和存量发行等方面迈出重大步伐,但是改革力度依然低于市场预期,能否抑制新股“三高”以及炒新存较大不确定性。而且,在上市公司监管以及退市机制等方面也有待进一步的提高。未来小盘股和壳资源的稀缺性将改变,市场的估值体系将面临重构。在这个过程中,高估值小盘股的风险有待继续释放。故从稳健的角度来看,投资者可逢低关注绩优蓝筹股的机会。当然,A股市场投机性的特征在短期内难有实质性的改观,主题性的题材依然是资金运作活跃的方向,节能环保等政策扶持性行业可继续加以关注。而类似电路板块现金流充沛、绝对股价不高的品种也可适当留意。

(作者系大智慧分析师)

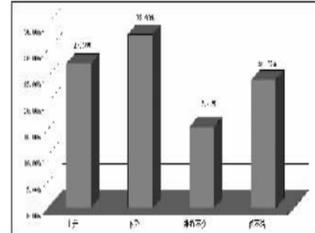
一、您认为IPO重启对A股市场的中期走势有何影响?



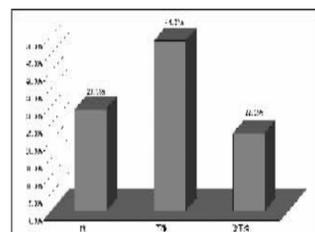
二、您是否赞成将持有有一定数量非限售股份作为申购新股的前提条件?



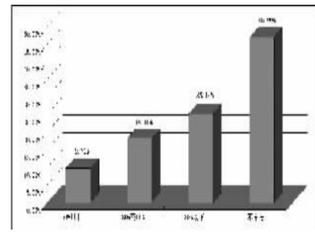
三、您认为在新的发行体制下,打新收益率会有怎样的变化?



四、实施注册制能否有效遏制新股的“三高”发行?



五、您会拿多少比例的资金参与新股申购?



数据来源:大智慧投票箱

# 新股发行重启 A股牛市尚早

孙江波

上周末,证监会公布了《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》。周一,A股市场一度出现大幅下挫。但此后几个交易日,上证指数又逐步走强,新股发行(IPO)重启短期内令市场措手不及,但在蓝筹股集体上涨的带动下,市场反倒显现出了超预期的抗跌性。在这样的背景下,市场上有关“牛市”的论调又不绝于耳。但笔者认为,投资者尚不可过早乐观,A股市场仍然存在很大压力,操作上要格外谨慎。

## IPO重启冲击不小

仔细分析新股发行的有关文件后可以得出以下几个结论:

- 一、由于半年报有效期是7个月,已过期的83家企业赶在明年1月31日前发行就不用作补材料。初步预计,有50家企业要在明年1月份的20个交易日完成发行,平均每天2.5家。
- 二、未来新股发行将逐步过渡到注册制,推行注册制需要修改证券法,时间需要2年左右。在这两年里,存量的700余只新股等待发行,平均每个交易日有近2只新股的发行。
- 三、一旦注册制正式实行,新股发行

的压力还将进一步加大。因此,总体来看,二级市场中期走势不容乐观,存在较大的扩容压力。

## 经济难有大幅增长

目前经济数据仍旧偏弱,基本面的困境让市场更多地希望寄托于政策面的刺激。数据表明,此前货币政策宽松的宽松以及基建投资加速并未对实体经济产生超预期的作用,主要是由于经济结构转型下的企业的去库存、去杠杆,大大弱化了政策刺激的效果。加上农产品价格的上涨对国内通胀构成较大压力,因此货币政策进一步宽松可能性不大。此外,中国经济在市场经济结构转型期间,超预期的大幅增长可能性不大,从而对股市的支持力度有限。

## QE明年必然退出

就业市场增长的大幅放缓激发了市场对美联储继续推行量化宽松政策(QE)的遐想。不过,考虑到此前美联储鹰派书揭示的经济复苏好转,确实近一两月的经济数据向我们展示了该国经济在今年三季度出现了好转,因而美联储明年退出QE成为必

然而退出后,全球资金面都会趋于紧张,直接会给证券市场和大宗商品市场带来冲击,从而进一步加剧市场震荡。

## 技术面压力较重

IPO重启的冲击虽然余震未止,但本周两市主板指数却走出了连续上攻的行情,沪指更是回到9月中旬的高点附近。技术上,如果沪指继续向上突破,则一较较具力度的反弹行情仍有可能继续演绎。不过,短期跛足前行能否成功,还有待观察。今年市场的领头羊创业板本周受到打压,连续两个跳空缺口下行,行情有结束嫌疑,其他板块也就难有支撑。目前市场成交量的变化也显示增量资金的不足。临近年底,存量资金或退出市场,回流银行,因而近期市场难有表现。

## 市场风格转换难

近期航运股及自贸概念引领的整个传统蓝筹股的躁动,表面上营造出了一定的风格转换迹象,但介入其中的未必属于中线资金。原因很简单,资金大举入场运这类绩差板块,无非是赌短期政策面的利好。因为这类板块的基本面很差,政策可能有进一步扶持的需要,因而短线流入的资金大概率会快进快出,其

对市场的提振作用也会比较有限。长期来看,尽管改革的红利仍在释放,但经济复苏的势头减弱,且短线利空冲击还在继续,因而市场尤其是蓝筹股并不具备持续上涨的基础。

## 谨慎操作 回避垃圾股

目前到新股重启发行还有一定的缓冲期,但时日也不多了,不要过于乐观。在银监会9号文“仍未落地,IPO重启的冲击尚待继续消化的背景下,市场暂时还不具备趋势性上涨的基础。虽然不排除下周蓝筹股还会出现脉冲式上涨,但昙花一现的可能性更大,投资者不宜过分乐观。

操作上,小盘股在反抽之后可能会加速分化,对于蓝筹股中的绩差股,短线要选择高抛。最后,可适当关注生态农业股、价格回升的水泥股和每年必炒的高送转概念。(作者系中航证券分析师)



**中航证券有限公司**  
AVIC SECURITIES CO., LTD.

**共同成长 财富中航**

客服热线: 400 8866 567