

市值配售现后遗症 A股“被动除权”

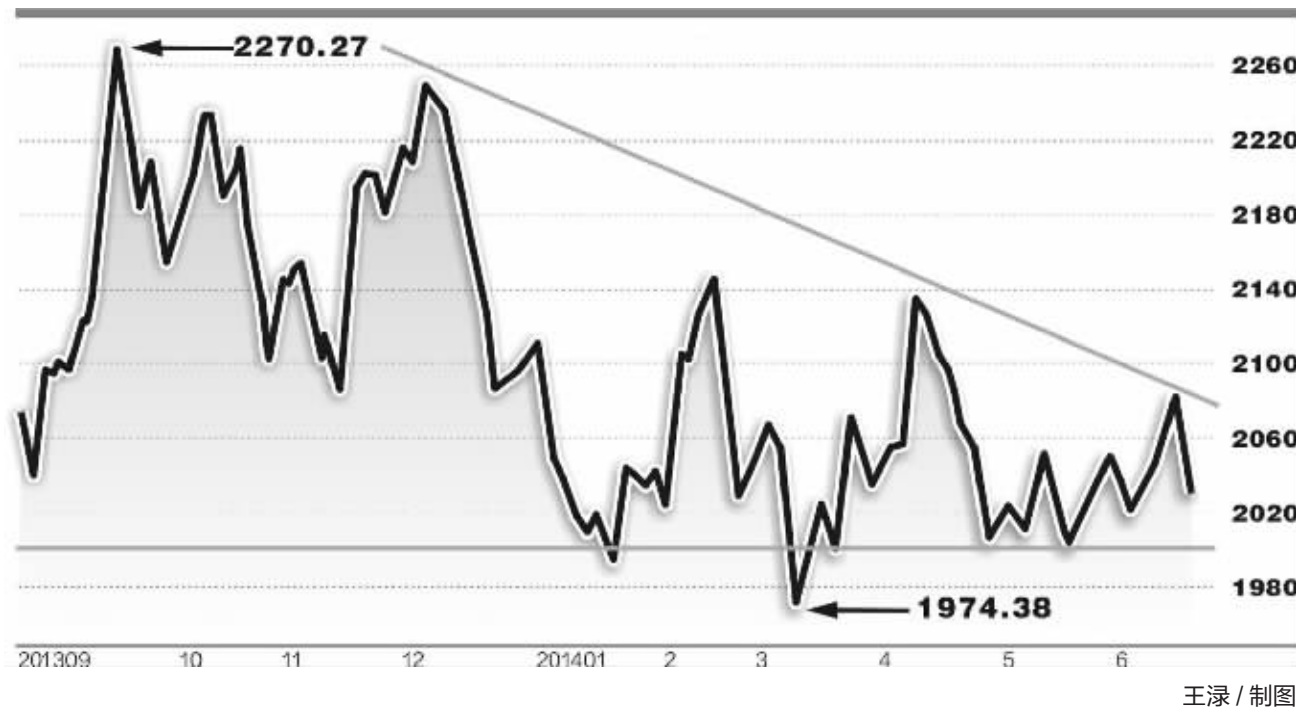
证券时报记者 罗峰

从发行上市来看,2008年是沪深权证最辉煌的时期,有12只权证上市,2009年仅1只上市,之后就再也没有了。那两年市场追捧新权证的程度,和当下的认购新股有得一拼,原因都是市场资金觉得收益比较稳定。

在记忆中,配送权证的个股都被资金热烈认购,不管这个权证是因为股改的承诺因素,还是股票融资的因素,比如某股票发行附认股权证的可分离交易债。投资、投机资金蜂拥而至,大部分是冲着股票附送的权证而去。这个权证是送的,但上市肯定有合适的价格可卖出,按照这个想法,很多资金都在权益确认日之前去购买股票。

这个情形,和当下发行新股的市值配售规则有一点是一样的,那就是前置条件的利益驱动,以后对证券价格后续波动形成影响。以前是不买正股就得不到新上市的权证,而现在是不持有股票,就没法申购新股。

为了充分达到资金的使用效率,2008年投资者一般是在权证配发前的几个交易日冲进去,于是股价一般能有几天小涨。同样的,现在新一轮新股开闸,打新的投资者如果发现持市值不够顶格申购新股,为了提高20日平均持股市值,可能在申购前一段时间加仓——这在一定程度上能解释上证指数从上一周到本周一的6连阳,这6个交易日中除了上周四微跌外,其他5个交易日都是实打实的上涨阳线。据报道,上周沪深两市新开A股账户数近10万个,上周参与交易的A股账户数环比增长19.8%——这两个激增的数据,显然都是在新股市值配售规则下冲打新而来。



王淦 / 制图

当年买进某只股票的很多投资者本来就主要是冲权证而去,不是冲股票来的,拿到权证后难免抛售股票。同样的,不少为了打新股达到持股市值要求而买进股票的投资者,申购新股后难免会抛售部分股票。

正是如此,权证到手后的正股往往股价向下波动。后来,人们逐渐发现这样间接认购新上市权证的模式没多大意思,因为最后的结果往往是权证配送后股价立即下跌,达到被动除权的效果,而且这种除权往往非常精准,基本令投资者达到盈亏平衡。

当然,很大程度上,这种间接认购新上市权证的模式重点取决于权证的涨跌幅,令这种模式有时非常有赚钱效应。比如葛洲坝认股权证是2008年7月11日上市,配发权证后,葛洲坝正股7月10日尾盘跌2%多,11日继续小跌,除

权效应明显,而权证在11日上市首日涨停(大涨40%),投资者还是获得了丰厚的收益。

新股与2008年的权证略有不同,由于新股中签率超低的原因,新股涨幅对整体收益的影响远没有新上市权证的影响大。从这个角度说,即便是为了打新而引发的大盘“被动除权”,幅度上也应该适可而止,大盘如果持续下跌,新股的收益恐怕就难以覆盖大部分打新投资者抛售股票的损失。就此而言,A股打新引发的整体“盈亏平衡点”应该在沪指2000点附近。

不过,撇开新股不谈,今年以来,露笑科技、海隆软件等中小板股带动的蓝宝石、互联网板块腾飞,也让投资者重新认识了中小板成长股的威力,中小板掘金之旅或许才刚刚开始。

即将到来的新股炒作第二波可能加剧这种现象。

成长股炒作重心从创业板转向中小板

今年以来,金轮股份、东方通、露笑科技等19股涨停次数超10次

证券时报记者 邓飞

创业板指从2012年12月4日的585.44点到2014年2月25日的1571.40点,不到300个交易日上涨了近2倍。同期,同为新兴产业代表的中小板指仅上涨4成左右,而深证成指则几乎原地踏步,当中的差异一目了然。

不过,创业板牛市在经历了2013年的疯狂之后于2014年步入调整周期。相对滞涨的中小板成长股则揭竿而起,市场炒作重心开始从创业板转向中小板。

2013成创业板牛市元年

市场普遍认为,2013年是创业板牛市开局年,此话并不为过。近半数创业板股翻倍,涨幅超2倍个股比比皆是,此情此景活脱脱就是上一轮大牛市时的翻版,创业板活跃度程度较当年的主板蓝筹有过之而无不及。

据证券时报数据部统计,在2012年12月4日至昨日期间的370个交易日中,创业板股上海钢联以59次单日涨幅超5%,位列同期两市表现最活跃个股榜首,该股同时也是涨停次数最多的个股,达到惊人的31次。也就是说,差不多每10个交易日,上海钢联就有1次涨停。

从数据来看,同期单日涨幅超5%次数在50次以上的还有中青宝及东方财富,这都是去年的创业板大牛股。数据显示,同期单日涨幅超5%次数在40次以上的个股共有29只,其中4只出自主板,4只出自中小板,其余21只皆为创业板股。最活跃个股榜单居前个股超7成出自创业板,其强势可见一斑。

从涨停次数来看,同期共有上海钢联、潜能恒信、外高桥、长城影视、奋达科技、中青宝、天舟文化、鸿博股份、威华股份、海隆软件等10股涨停次数超过20次,创业板股及中小板股各占4席及5席,中小板股并不逊色。

2014成中小板新起点?

近3个多月,创业板股展开调整,中小板股开始寻求上位,尤其是金轮股份、登云股份等中小板次新股走势十分抢眼。

数据显示,今年以来(2014年1

月1日至2014年6月19日),共有金轮股份、金莱特、互动娱乐、华泽钴镍、登云股份、飞利信、世纪华通等7股单日涨幅超5%次数在20次以上,其中金轮股份、金莱特、登云股份皆为中小板次新股,另有2只创业板股及1只主板股。与去年创业板股一家独大的

同的是,今年中小板股在次新股炒作热潮刺激下,隐隐有后发制人的迹象。

涨停次数方面,金轮股份、东方财富、露笑科技等19股同期涨停次数超过10次,创业板股及中小板股分占7席及11席,中小板优势开始显现。但值得注意的是,上述涨停次数居前的个股多为次新

股,即将到来的新股炒作第二波可能加剧这种现象。

不过,撇开新股不谈,今年以来,露笑科技、海隆软件等中小板股带动的蓝宝石、互联网板块腾飞,也让投资者重新认识了中小板成长股的威力,中小板掘金之旅或许才刚刚开始。

2012.12.4-2014.6.19活跃度排行				2014.1.1-2014.6.19活跃度排行			
代码	简称	涨幅超过5%次数	涨停次数	代码	简称	涨幅超过5%次数	涨停次数
300226	上海钢联	59	31	002722	金轮股份	25	17
300052	中青宝	50	21	002723	金莱特	23	12
300059	东方财富	50	10	000693	华泽钴镍	23	11
300191	潜能恒信	49	27	300043	互动娱乐	23	10
002681	奋达科技	48	22	002715	登云股份	21	16
300148	天舟文化	46	21	002602	世纪华通	20	15
300104	乐视网	46	14	300287	飞利信	20	5
002502	骅威股份	46	13	002446	盛路通信	19	13
300113	顺网科技	45	12	002617	露笑科技	19	12
600536	中国软件	44	18	300226	上海钢联	19	9
300223	北京君正	44	13	300248	新开普	19	9
002148	北纬通信	44	13	300065	海兰信	19	6
300017	网宿科技	44	12	002354	科冕木业	18	13
600633	浙报传媒	44	12	002240	威华股份	18	7
300287	飞利信	44	6	002279	久其软件	18	6
600648	外高桥	43	24	002195	海隆软件	17	14
002229	鸿博股份	43	21	300130	新国都	17	12
300056	三维丝	43	18	300368	汇金股份	17	11
300286	安科瑞	42	17	002143	高金食品	17	10
300027	华谊兄弟	42	10	300245	天玑科技	17	8
300251	光线传媒	42	9	300076	GQY视讯	17	7
300315	掌趣科技	41	18	002502	骅威股份	17	6
300232	洲明科技	41	12	300367	东方网力	17	6
300205	天喻信息	41	11	300134	大富科技	17	4
300311	任子行	40	13	600699	均胜电子	17	3
300343	联创节能	40	13	002707	众信旅游	16	11
600446	金证股份	40	11	300379	东方通	16	10
300246	宝莱特	40	8	300373	扬杰科技	16	9

邓飞 / 制表 王淦 / 制图

今日新股申购数据一览表

股票代码	股票简称	申购代码	发行总数(万股)	网上发行(万股)	申购上限(万股)	申购资金上限(万元)	发行价格(元)
603168	莎普爱思	732168	1635	654	0.6	13.11	21.85

数据来源:证券时报数据部 陈刚/制表

为海外机构投资者推荐30只中国好股票

王汉锋

为迎接“沪港通”,我们结合中金行业分析员的覆盖以及对中长期趋势的策略判断,并参照目前海外机构投资者在A股持有股票的特征,以“百里挑一”的方式,在2500只A股中挑选了30只我们在未来6-12个月内看好的股票。

从2003年至今每季度披露的QFII重仓持股来看,海外机构投资者在A股的个股选择一般具有如下特征中的一个或者几个。1、市值:出于流动性等因素的考虑,海外机构投资者往往会回避市值过小的股票;2、估值:海外机构投资者对于估值选择的标准往往更加严苛,60%的QFII重仓股估值在20倍以下的市盈率;3、行业:估值偏低的金融和消费相关板块在市值和持股家数分布上占比较高;4、股息收益率:与国内的机构投资者相比,海外投资者对于估值较低、有较好股息收益率的股票表现出兴趣,QFII的重仓股中有不少这一类型的股票;5、公司治理结构:被海外投资者重仓的股票,一般来说具有相对较好的公

司治理结构。

从市场的结构特征来看,我们看好两大类A股。在中国经济结构转型的背景下,过去几年的中国市场呈现明显的“新”、“老”分化的特征,新经济板块持续跑赢老经济板块。而我们认为:政策变化及持续的改革正在解锁部分被打压得很低的“老经济”相关个股的价值;而新经济板块是长期看好的方向,但部分板块和个股估值较高,必须结合估值和增长前景进行精选。

参考上述海外机构投资者持股特点以及我们分析员自下而上的建议,并排除那些市值较小或者估值超高的个股,我们从中金覆盖的股票中挑选了最看好的30只A股,具体包括:平安银行、中国太保、万科A、宝钢股份、国投电力、碧水源、科达洁能、中航电子、豪迈科技、机器人、宏发股份、新宙邦、上海家化、奥瑞金、美盈森、宇通客车、威孚高科、上汽集团、海澜之家、天士力、恒瑞医药、云南白药、益佰制药、光明乳业、贵州茅台、美的集团、格力电器、华策影视、用友软件、东华软件。(作者单位:中金公司研究部)

莫忽视债务违约影响

蒲延杰

今年5月以来,债务违约事件激增,与2011年似曾相识。

综合信息显示,信用违约事件在5-6月大规模发生,但股市似乎忽略了这一事实。2011年4-9月温州曾发生了25起较大的“债务人跑路”事件,其中9月就发生15起。我们估算涉及的金额不足50亿元,却加速了股指的剧烈调整。上证综指在2011年7、8、9月连续下跌,跌幅15.3%;恒生国企指则连跌4个月,跌幅37%。同时,两地市场也都在10月初中央政府干预温州事件前创下阶段新低点。

从今年的情况看,严重程度超过了2011年。我们认为,地产调整周期、债务偿还周期及影子银行治理周期的叠加,使得信用违约事件更加频繁。与2011年温州情形对比,不同点在于:1)涉及的债务规模更大,已经超过536亿元;2)行业集中在地产、机械等大中型民企,非温州当时的小微制造业;3)区域已扩散到6个省

市;4)后果或更严重,可能引发烂尾楼、中小金融机构的破产等。

但迄今为止,股市为什么反应不明显?我们的理解是,投资者对政策放松的预期,以及不断兑现预期的定向放松政策暂时“占了上风”。一个朴素的认识是,一旦货币政策全面松动,违约与债务人大范围“跑路”就显得不那么重要了。惟有政策预期落空时,若违约集中发生,股指的下行空间恐怕就会被打开。

因此,在投资上我们建议规避资金链存风险的行业/个股。在指数急速下跌之前,我们对A股维持相对谨慎的看法,推荐配置大银行和财政定向刺激的领域。建议规避资金链可能断裂的行业/公司:一是行业盈利大幅下滑,资金密集型的企业,比如钢铁、有色、煤炭、三四线地产、地区小银行等;二是公司业务庞杂且现金流有瑕疵的大中型公司;三是委托贷款投资规模较大,或者涉及民间借贷的公司。(作者单位:瑞银证券)

■财苑社区 | MicroBlog |

唯有权重股能救大盘

巴巴罗萨(网友):从日K线图上看,沪指三只乌鸦一只比一只大,周四更是直接跌穿2030点,前面6天阳线积累起来的成果全部丧失。短期均线再度死叉向下,市场热点全部熄火,深成指走势更为恶劣,已经形成破位态势,MACD指标双头向下死叉,马上跌回0轴之下。再看创业板,头肩顶形态虽还不能确立,但趋势已经很严峻,同时,本轮创业板反弹幅度已经超过10%,在这种弱势市场中实属不易。现在唯一能够拯救大盘的就是权重股,周五需密切关注大盘风向标,如果金融板块能够企稳,股指还有救。

如果市场下跌是由新股所引发,那么调整将会持续到下周二。但笔者认为即使今后几个交易日持续调整,幅度也会明显减弱。只是目前场外资金入市意愿非常之低,二级市场止跌还需要利好消息刺激。(陈刚 整理)

止跌需利好刺激

推石的凡人(财经名博):新股叠加期指交割,本周真是悲惨的一周。周四各大指数均出现暴跌,创业

板指数更是一度大跌4%,临近1300点。

针对周四的大跌,笔者认为还是新股惹的祸。新股市盈率被人压低以后,对市场吸引力大增,成为吸引资金的黑洞。而目前市场存量资金只有5000多亿元,为了打新,投资者需要筹措大量资金或者抛售部分老股,造成市场资金紧张。同时,近期市场利率上扬,投资者担忧流动性危机,抛售力度无疑加大。再加上做空势力乘机作难,更是雪上加霜。

如果市场下跌是由新股所引发,那么调整将会持续到下周二。但笔者认为即使今后几个交易日持续调整,幅度也会明显减弱。只是目前场外资金入市意愿非常之低,二级市场止跌还需要利好消息刺激。(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)