

从数据看新股密集破发 打新稳赚时代已成过去

证券时报记者 张娟娟

近段时间,新股接二连三破发,令不少投资者对打新望而却步。10月至今,A股市场破发新股已达到10只,破发数量创近15年新高。从背后原因看,估值、定价过高是新股破发的重要因素之一。

新股发行制度逐步完善

历经30余年,中国资本市场在不断摸索中前行,新股发行制度也历经三次重大改革。2014年以前,A股市场新股上市首日不限价;2014年后,主板、中小板和创业板新股上市首日涨跌幅限制为44%,次日起涨跌幅限制为10%。2019年后,科创板和创业板先后实行注册制,两大板块新股上市首日均不限制涨跌幅。

在限定上市首日涨跌幅以前,2010年至2012年曾出现大面积的新股破发,总数超140家。受此影响,2012年11月至2014年1月,A股曾出现14个月的新股发行空窗期。

2014年新股发行制度改革后,由于普遍定价较低,新股极少出现破发现象。科创板、创业板实施注册制以来,新股破发也较少,且科创板新股上市首日平均涨幅超170%,创业板新股上市首日平均涨幅超180%。新股破发潮主要从新股询价机制改革后开始,由于定价明显提高,一二级市场差价缩小,导致新股密集破发。

破发在全球市场很常见

注册制试点已实施两年有余,新股发行有条不紊。截至11月17日,A股市场今年内已上市新股460余只,融资规模超过4500亿元,数量创历史之最,融资金额为历史第四高。新股询价机制改革后,有10只新股上市首日即跌破发行价,以至于投资者申购热情大大降温,个股申购率创历史。

事实上,新股破发在全球市场很常见。以港股、美股来看,新股上市首日破发率均超过20%。A股市场新股上市首日破发率最低,仅5%左右,最近一年破发率为2.2%。

英国、日本、新加坡市场中,新股首日破发率超过15%。另外,港股新股首日破发率正不断走高,近3年已超过30%,最近一年已接近40%。

破发内在原因: 估值、首发价格偏高

为何10月后新股会接连破发?从背后逻辑看,主要有内在和外在的两大主因。

从估值来看,新股询价机制改革前后对比发现,10月以后上市的新股平均市净率3.2倍,10月以前平均市净率为2.33倍,改革后新股市净率估值提升了37%。从市盈率看,10月后上市新股平均市盈率为44倍,10月以前平均市盈率为31.22倍,改革后市盈率估值提升了41.5%。

同时,新股高价发行开始非常普遍,10月后发行价超过50元的高价新股达到10只,占当期发行新股比例近四分之一;今年初至9月末,发行价超过50元的新股占比只有11.7%。

从破发的10只新股看,大多数是估值较高的个股。以上市首日破发最明显的成大生物看,公司首发市净率5.42倍,首发市盈率54倍,发行价格更是达到110元,这样的估值远高于询价机制改革以前的新股。整体看,上市首日破发的10只新股市净率都超过3倍,市盈率超过50倍的有6只,发行价超过50元的也有6只。高价股高估值成为新股破发的一大诱因。

从行业估值来看,破发新股平均发行市盈率是同期可比行业市盈率的2倍,10月后上市的科创板新股平均发行市盈率也比同期行业平均市

盈率高。不过与美股相比,A股新股的首发市盈率不管是均值还是中位数都要低很多,这也是A股比美股破发率低的原因。

破发外在原因: 市场情绪等因素影响

历史数据统计,上市首日、次日或之后破发新股并不在少数。自2000年以来,A股出现了七轮新股破发潮,除2021年外,主要集中在2007年至2008年、2010年至2012年、2018年三个时期,这些时间段里均出现市场情绪不佳、流动性趋紧的外部环境。

复盘历史发现,在新股限价前流动性是股市破发的催化因素。具体来看,2018年2月-10月,M2(广义货币)同比增速均值8.3%,社融(新增)月度平均增速为负数,2012年末至2013年末,社融平均增速略低。

今年10月份,虽然新增社融同比增长不少,但从杠杆资金来看,融资融券交易额不到1.3万亿元,低于今年1月至9月的平均成交额1.9万亿元。10月日均成交额也创下自7月份以来最低水平。杠杆资金是风险资金的代表,杠杆资金成交额大幅下降意味着流动性的退潮。另外一项数据显示,10月份以来国债利率也有所上调,10年期国债利率日均接近3%,高于8月、9月的日均收益率。

破发的时间段内,A股大盘指数表现逊色,多为下跌状态。2008年上证指数回撤较高,2010年跌幅超过35%,2018年跌28%以上,2021年涨幅甚微。

询价新规重塑打新生态

注册制下,定价权交予市场,出现新股破发,是一二级市场对新股定价博弈的重要体现。



根据询价新规,新股询价时最高报价剔除比例由“不低于10%”调整为“不超过3%”,同时还取消了新股定价突破“四值孰低”时需延迟发行的要求。这两项修订客观上为新股定价中枢的抬升打开了些许空间。必须明确的是,“询价新规”并不能强制机构去报高价,最终的定价仍由机构自身主导。

询价新规以来,机构对新股预测定价的平均值上限接近180元,下限近150元,注册后至询价新规之前,机构预测定价上下限平均不到55元。注册制新股询价新规加强了新股定价市场化,使得报价博弈加强、难度加大,出现首日破发在预期之内。

业内专家提醒,在发行定价市场化水平显著提升背景下,公司的基本面因素将成为决定打新收益率的重中之重。未来随着注册制改革深化,优胜劣汰机制将进一步发挥作用。因此,投资者在打新时,应该更关注公司的基本面。

理性看待破发

新股破发在成熟的市场十分常见,美股市场今年内首日破发新股数超过A股过去30多年的总和。询价新规以前,新股上市就破发是很少见的。询价新规的出炉,新股定价机制进一步与国际市场接轨。破发初期或许会让投资者产生打新

不再是“香饽饽”的感受,但是破发背后,体现了中国资本市场的良性发展。新股破发导致打新收益率下降,倒逼机构投资者主动提升定价能力。

股市无“常胜将军”,长期以来,“打新必赚钱”的动机下,不少投资者参与新股打新的热情高涨,忽略了对上市公司基本面的研究。

专业人士认为,新股破发常态化是“好事情”,随着多层次资本市场不断发展,以及退市制度的逐步完善,上市公司的稀缺性必然降低,企业估值最终还是要回归基本面。无脑打新时代必然是过去式,投资者应保持理性,立足长远,聚焦企业基本面和估值。

综合运输服务“十四五”规划印发 16只概念股机构最关注

证券时报记者 张智博

11月18日,交通运输部印发《综合运输服务“十四五”发展规划》以下简称《规划》。《规划》以加快建设交通强国为总目标,加快建设便捷顺畅、经济高效、开放共享、绿色智能、安全可靠的现代综合运输服务体系。

《规划》预计2021-2025年,旅客出行量年均增速为4.3%左右,高铁、民航、小汽车出行占比不断提升,旅游出行以及城市群旅客出行需求更加旺盛;全社会货运量年均增长2.3%,快递业务量年均增长15.4%,公路货运量增速放缓,铁路、民航货运量增速加快,水路货运量稳中有升,电商快递将保持快速增长态势。

《规划》明确到2025年,全国123出行交通圈和全球123快货物流圈加快构建,多层次、高品质的旅客出行服务系统和全链条、一体化的货物流服务系统初步建立,现代国际物流供应链体系不断完善,运输结构进一步

优化,运输装备水平大幅提高,绿色化、数字化发展水平明显提高,安全应急保障体系更加健全,治理能力显著提升,服务支撑经济社会发展能力进一步增强。

机构看好运输服务产业 中期发展前景

综合运输服务“十三五”发展取得显著成效。数据显示,2020年,完成全社会营业性客运量96.7亿人,营业性货运量464.4亿吨;“十三五”期间集装箱铁水联运量年均增长23.8%;新能源营运车辆保有量是“十三五”初期的8倍;C919大型客机成功试飞;75家网约车平台公司数据接入监管服务平台。

交通运输部表示,总体来看,“十四五”时期,综合运输服务的发展方式要更加注重质量效益,组织模式更加注重一体融合,发展动力更加注重创新驱动,产业形态更加注重新老业态融合,服务产品更加注重需求牵引供给、供给

创造需求的更高水平动态平衡,为加快建设交通强国、服务全面建设社会主义现代化国家提供有力支撑。

海通证券认为,航空有望迎来国内外双重复苏,板块业绩回升可期;机场方面静待国际线复苏,看好枢纽机场长期流量商业价值;快递行业价格战趋于缓和,随着四季度旺季来临,利润逐步释放,中期来看仍具备成长空间;航运四季度运价维持高位,油运旺季运价或可期,干散货看好中期上行周期。

16只概念股 机构评级数超过10家

证券时报·数据宝统计,机构关注度较高的综合运输服务行业个股有28只。10月至今,28股平均上涨3.19%,表现优于同期大盘。密尔克卫、蔚蓝锂芯涨幅居前,分别为26.39%、25.72%。密尔克卫是专业的化工供应链服务商,提供一站式综合物流以及化工品交易服务;蔚蓝锂芯则是金属物流配送行

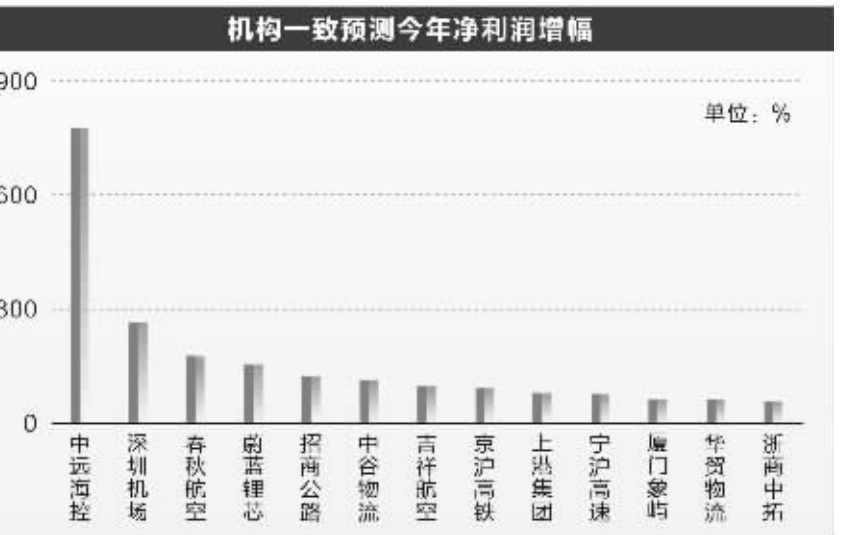
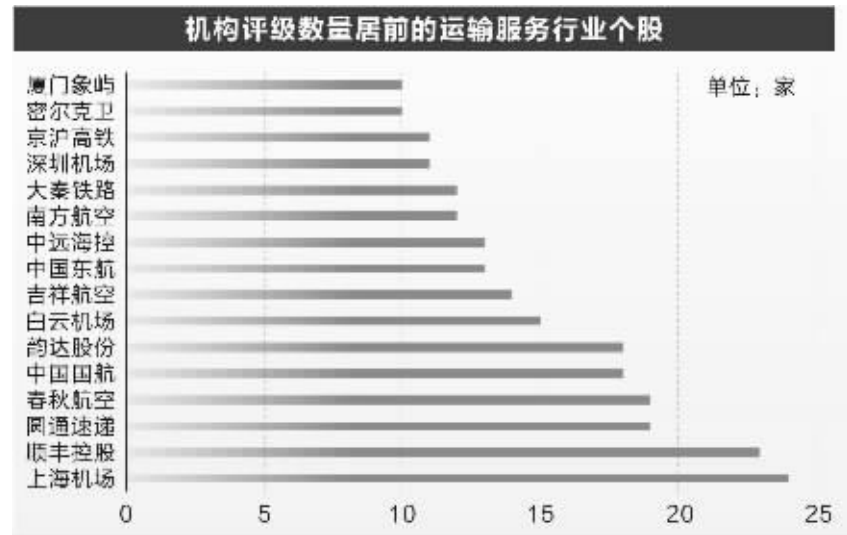
业领先企业。另有华夏航空、南方航空、白云机场等6股涨幅逾10%。上港集团同期最大回调,为23.32%;中远海控股股价亦下挫12.79%。

机构关注度方面,有16股机构评级超过10家,上海机场、顺丰控股评级机构家数超20家;圆通速递、春秋航空、中国国航、韵达股份等评级数量居前。上海机场运营及管理浦东机场,主要经营性资产为浦东机场跑道、航站楼及浦东航油公司40%权益,目前公司产能规模仅次于首都机场。顺丰控股为国内综合物流服务龙头,公司拥有覆盖全国的常温+冷链物流运输网络,以及庞大的终端网点网络和大数据资源。

从机构一致预测今年业绩增幅来看,中远海控、深圳机场、春秋航空、蔚蓝锂芯、招商公路和中谷物流机构预测净利润增幅,其中中远海控最高,为775.96%。从现价与一致预测目标价差来看,19股上涨空间超20%,浙商中拓、中远海控和上港集团机构看涨空间均超过60%。

运输服务行业个股涨幅排行

代码	简称	总市值(亿元)	滚动市盈率(倍)	10月以来涨跌幅(%)
603713	密尔克卫	189.16	49.96	26.39
002245	蔚蓝锂芯	272.42	44.86	25.72
002928	华夏航空	113.42	36.49	14.77
600029	南方航空	840.24	-	14.71
600004	白云机场	288.74	-	13.59
601111	中国国航	838.81	-	13.17
600233	圆通速递	496.09	37.16	12.71
603128	华贸物流	184.90	23.21	11.01
600009	上海机场	937.47	-	9.94
300873	海晨股份	70.00	23.59	7.69
601021	春秋航空	519.91	-	3.94
603885	吉祥航空	306.92	-	3.65
600115	中国东航	660.23	-	2.34
601156	东航物流	316.88	10.28	1.42
002352	顺丰控股	3205.72	84.44	-0.02
600057	厦门象屿	165.26	8.17	-0.26
601006	大秦铁路	921.75	7.53	-0.96



数据是个宝 炒股少烦恼

中国股市数据第一新媒体



数据宝 shujubao2015