

新股游戏还玩得下去吗？



健中论道

去年上证指数从年头的3500多点跌到年尾的3100点左右，大盘打了88折，可股市圈钱还是乐此不疲，下列一组数据最能说明问题。

去年，沪深股市IPO和再融资规模合计达1.33万亿元，同比增长59%，其中IPO为1600亿元左右，而以定向增发为主要方式的再融资超过1万亿，再融资规模比IPO多八倍以上并创下历史新高。去年，IPO家数和融资额创近五年来新高。弱势中还能如此大规模圈钱，这也是中国股市的奇特之处。

现在新股的圈钱者基本上都沿着这样的路径：新股发行做小股本，一般按22倍市盈率低价发行，尽管IPO圈钱不多但在资本市场上占个位，上市后炒高价、高价定向增发大笔圈钱、推出高比例送转、大股东胜利大逃亡……通过这样的路径，资本玩家

完成了“创业”，完成了个人资产的“爆米花效应”。去年超过1万亿的再融资就是按照这样的路径而来。

今年监管层对A股再融资的监管开始转向，也就是将更加严格审核再融资，特别是将重点监管重组上市(借壳)、跨界收购与高溢价收购，将引导更多资金转向IPO市场，新上市企业数量有望快速增长。这个基调明白无误地告诉公众，今年IPO数量会大大增加，再融资会大大压缩，也就是说现有的圈钱路径改变了，再融资的大规模圈钱的路径被斩断了，那对整个新股板块会带来哪些影响呢？

笔者以为，这个政策的转向，最终将使新股的收益大大降低，新股的资本游戏玩不下去了，理由是：

首先，新股数量增加，炒作者顾此失彼、资金不济，导致新股定价逐级走低。新股

上市后的定位还是要靠市场的炒作者来拨动股价的，现在那么多新股扑面而来，数量多到连新股名字都记不住，炒作者忙不过来，跟风者纷纷撤离，不是炒作者无能，而是新股来势太凶猛，这是新股定价走低的原因。

其次，再融资大大缩水了，大笔圈钱的路径堵住了，炒高价的路径也断了。现在IPO的都是小公司，尽管小笔融资但抢了一个资本市场的位置，关键在于所有公司都想在通过接下来的增发大笔再融资，现在此路不通了，炒高价的理由就没了，这实际上是新股收益大大下降的最关键的因素。

再次，为上市公司再融资输血龙头拧紧，势必影响公司资本游戏，也使新股定价将不断降低。再融资的一大功能就是高价定向增发新股，这将给公司直接带来每股净资产和资本公积金增厚，如今这个龙头拧紧

了，那这些新上市公司还有戏吗？现在的新公司中本身就没多少优秀杰出的公司，排着队都是嗷嗷待哺来圈钱的，只有圈到了大笔的钱，公司才能活下去、才能编故事，万一成功了英雄就不问出处的了，那些折戟IPO没圈到钱的公司，一个个都趴下了，这样的例子我们还少见吗？

现在那些贫困地区和西藏地区可以享受IPO绿色通道，本周新疆又列入这个行列，接下来是不是还有东北地区不得而知，如此扩容使新股收益逐级下降只是大趋势，这是由于IPO和再融资的基本面改变所决定的，当然新股收益的下降，是专做一级市场申购者的一大损失，但反过来讲，未来的市场中那些新股还是有希望的，这个机会不是留给申购者了，而是未来的新股炒作者。

应健中



文兴说市

上海医药：动作频频剑指何方

今天笔者从上海医药(601607)一则澄清公告谈起。2016年11月5日，上海医药集团股份有限公司发布澄清公告，近日，有媒体报道称上海医药高级管理人员因牵涉内幕交易遭到调查。公司董事会谨此澄清：报道中提及的季军先生系上海医药下属三级子公司的管理人员，并非上海医药董事、监事或高级管理人员，其本人已返回国内。目前调查已确认不涉及上海医药董事、监事、高级管理人员，亦不涉及参与本次交易的项目组成员。上海医药作为一家同时在上海证券交易所和香港联合交易所上市的公司，一直以来都严格遵守相关法律法规，并建立了严格的内部控制体系及相应管理制度。本次交易严格履行了相关程序。本次交易已获澳洲外国投资审查委员会和新西兰海外投资者办公室批准，并已完成相应的国资备案程序，后续尚需Vitaco股东大会批准并由澳大

利亚联邦法院对Vitaco股东大会结果的合法性进行审议和批准。

在这个澄清公告的同一天，上海医药还发布了一个公告，关于全资子公司两个原料药通过FDA认证的公告。下属全资子公司上药康丽(常州)药业有限公司生产的盐酸伐昔洛韦原料药及更昔洛韦原料药通过了美国食品药品监督管理局(以下简称“FDA”)认证。盐酸伐昔洛韦原料药属化学原料药，用于生产治疗带状疱疹及单纯疱疹感染所用的盐酸伐昔洛韦片及胶囊。更昔洛韦原料药属化学原料药，用于生产治疗免疫损伤引起的巨细胞病毒感染所用的更昔洛韦片及胶囊。本次上药康丽两个原料药通过FDA认证，将对公司拓展国际原料药市场带来积极的影响。

私有化VitacoHoldingsLimited的进程，根据最新公告，2016年12月16日，本次交

易的交割已经完成。结合盘面看近期的最低股价是在2016年12月15日产生的18.90元，而这个股价已经比本文引用的澄清公告那时21元左右的股价低了一些，但总体还算稳健。基本在一个19到21元的箱体运行。不过2016年12月16日股价开始启动，看来已经有投资者注意到公司未来的变化了。

一个公司的公告密集程度往往与某种诉求有关，一个医药公司有关药物进展的公告更是反映基本面的变化。2016年12月21日公司公告“关于SPH1188-11获得临床试验批件的公告”，公告说该药物已累计投入研发费用约人民币2258.07万元，其化合物已取得美国及中国的发明专利授权。公司将开展临床研究工作，后续该药物还须通过国家药监局的审评和批准并获得生产批件后方可进行产业化生产上市。我们知道由于药品研发具有高科技、高风险、高附加值的特

点，一旦成功给企业带来的收益非同小可，结合2016年9月1日公告申报的药物“重组抗CD20人源化单克隆抗体注射液”、“拉考沙胺原料药及其片剂”获得国家食品药品监督管理总局颁发的药物临床试验批件。一个基本结论2017年可能是上海医药十分靓丽的起步之年。外延并购、业绩释放、估值中枢上移将是未来三年的主旋律。

上海医药前三季度工业收入同比增长5.76%，毛利率同比上升2.48个百分点。分销业务布局全国20余个省份，覆盖各类医疗机构2.1万家；零售行业受益于即将到来的医保支付制度改革，行业景气度有望提升，目前拥有门店约1800家，并将继续外延扩张；拥有临床批件28个(新药4个)，品种储备丰富，有望厚积薄发；在手现金120亿元，并获准发行60亿公司债(已发行20亿，票面利率2.98%)，有望在分销、零售、大健康等领域加速并购。新董事长已经就位，管理层存在改善预期，在“研发+并购”双重战略驱动下，3-5年内有望成为国内医药行业的领军企业。资料太多以后再说吧。文兴

不妨留点股票过年

春节即将到来，每年春节，投资者都纠结是持股还是持币过年。对今年春节，我觉得不妨留点股票过年为好。

首先，今年年前股票已经出现了连续下跌，特别是创业板更是跌幅巨大。投资者基本上被套住了，从股市运行规律看，股票不会只涨不跌，但同样没有只跌不涨的。节前再抛售股票无疑是割肉，而且在如此下跌后再抛，很有可能被割在底部。

其次，历史数据统计，从2002年到2016年，春节以后上涨概率为93%，就说去年熔断造成的大跌的春节后，股市也是上涨的。所以，持股过节似乎胜算还是比较大的。

第三，从近期公布的经济指标来看，已经有所回升，股市再下跌的经济基础好像不存在。

第四，从规律看，一季度是全年货币投放量最大的。由此，股市资金应该是有保证的。

第五，由于财务报表因素，春节以后IPO可能会暂时停止，市场有可能顺势反弹。

第六，春节以后，有可能正式宣布养老金入市的信息，这将触发市场投资热情。

第七，春节以后马上将召开两会，股市将会出现两会行情。

以上七点，是我持股过节的理由。

陈奇

本版观点仅供参考



其实国内机会多多

汤子勤画

回顾2016展望2017

回望过去一年的看盘操作，堪称五味杂陈，最大的感受是，股市时间不是一条直线，行情是一条蜿蜒蛇行的曲线。好在我采取了恰当的操作策略，快跌就买，快涨就卖，快操作，勤交易，所以我操作的几个账户(不算中新股的收益)实现了平均35%的赢利。

展望2017年，A股市场会如何演绎表现，大的板块、个股机会又在哪里呢？先看2017年国内外宏观政经大势，朱民担任过中国央行副行长、IMF副总裁，有双语优势，对国内、国外大势均了然于胸，他在12月22日发表的《2017年全球经济的确定和不确定》中高度概括道：“2017年的全球经济是一个低增长、低通货膨胀、低利率、低物价水平、低贸易增长、低资本流动。”2017年世

界及中国经济的基本面特点就是“低”。

我们玩股票投资操作游戏，既要眼睛望外望上，更重要的则是看股市内里，因为股市更有它独特的运行逻辑，这就是：个股行情的涨跌变化跟筹码集中度高度正相关。你看2016年大牛股三江购物，它之所以在很短的时间里连涨、大涨，正是因为底部价位区域横磨了足够长的时间，主力机构庄家吸纳了足够多的筹码。

所以我定下的策略是：一是从2016年没有涨的个股中选股；二是从事事件性机会中选股，关注军工股；三是在一季度关注高送转股。2017年的A股市场不会有系统性大行情，会是双向波动走势，所以既要知进，也要知退，既要勇敢，也有谨慎。胡蝶

城看门道

趋势是很难打败的对手(下)

世界上做任何事情之前看对和看准趋势极为重要，看对了，顺势而为则事半功倍；看错了，逆势而为则事倍功半，甚至由于逆势去干，反招失败，此类例子不胜枚举，比比皆是。

改革开放之初，社会上有些“小混混”没有学历，没有正当工作，于是自找出路，纷纷干起了个体户工作，有的小本经营，发愤图强，一路绿灯，从而越做越大；有的高卖低买，投机倒卖，钻了双轨制的漏洞，开了贸易公司一发不可收拾；更有甚者，有的人辞职倒卖国库券，从全国各地农村或小城镇低价回收买入国库券，然后拿到上海等大城市高

价卖出，赚得盆盈钵满。他们赚钱从无到有，第一桶金的获得并不很光彩，但就是因为他们自觉或不自觉地顺应了市势，做了当时市势或国家经济即将腾飞的应景工作，从而让他们飞黄腾达，赚了改革开放的大钱。而那些在工作岗位上勤勤恳恳、任劳任怨的建设者却与财富无缘。然而这些以往不被看好的，甚至因犯过小错误找不到正常工作的“小混混”后来却拥有大量财富和多套大城市房产。因为这些“小混混”赶上了中国改革开放发展的大牛市呀！他们顺势而为适应趋势而动，才是成功之母！

在顺势而为的顺景中，人们发现，学历、能力和努力其实不很重要。在过去十多年里，赚钱最多的房地产行业，比拼的不是智商和能力。我有个小学同学平时学习成绩很差，甚至留过二次级，因为家境贫寒，早早地辍学跟着亲戚走南闯北做工程，最后当起了房地产老板，成为同学中最为富有者，让同班同学中留学外国名校的高材生都自叹不如。主要是因其被不自觉地顺应房地产市场的大牛市所赐，能力好不如运气好也！

诚然，发现趋势，看对趋势和顺应趋势是个极为复杂的系统工程，

要在趋势还没有改变就能预见者凤毛麟角，刚刚转变就能感觉者也极为不易。因此，我们必须退而求次，不必要求在趋势改变之初就能知晓，只要在趋势明了后顺势而为就是高手了！太早看到趋势其实毫无意义，太晚认识趋势将会错过太多的发展空间，甚至无所适从。比如说有人早在上世纪七十年代就认识到房地产要涨，但是那时房产是分配制，且房产陈旧，使人看到趋势而无能为力。又比如说，现在大家都知道房地产进入大牛市，但现在才想到买，因为价格已经无法承受而再难顺势而为啦！

所以呀，世界上唯有一个竞争对手永远打不败，那就是趋势也！（续完）陈晓钟