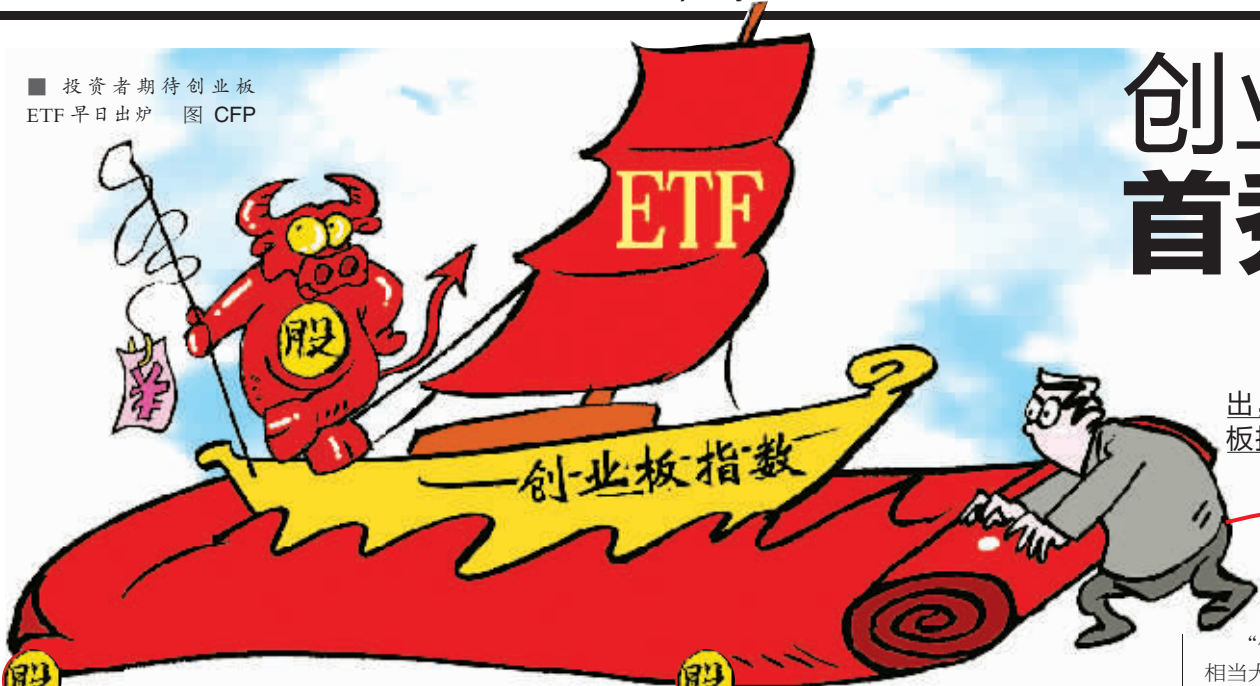


■ 投资者期待创业板
ETF 早日出炉 图 CFP



创业板指数 首秀大震荡

◆ 本报记者 连建明

从6月1日起,创业板指数正式推出,多层次资本市场指数体系确立。创业板指数本周首秀体现出震荡幅度大的特征。从长期看,中小板指数5年里上涨近5倍,创业板指数会复制中小板指数的走势吗?

炒小盘股是沪深股市的“传统”,很多小盘股累计涨幅

相当大,由此,小盘股指数涨幅也高于大盘股指数,中小板指数就是一个典型。2005年6月推出的中小板综合指数,基点是1000点。到本周,该指数报收5709.16点,总涨幅高达470%,同期涨幅远远大于几个主板指数。如上证指数在2005年6月时候在1000点左右,到本周只有2553.59点,收益率只有150%,同样是5年,两者的收益率相差几倍。

那么,本周推出的创业板指数,基点也是1000点,会不会复制中小板指数的走势呢?今后走到5000点、6000点吗?对于这个问题的,谁都无法预测。但是,应该看到创业板与中小板还是有很大差异,特别是发行价格的差异,对于今后指数的走势会产生影响。中小板推出的时候,发行价采用的是窗口指导,一般发行市盈率为20倍,上市后股价上涨一倍,不过是40倍市盈率,因此,当时的发行价和发行市盈率都较低,是以后股价涨幅较大的重要原因。

但是,创业板推出的时候,发行制度进行了改革,按市场化运作,创业板发行市盈率相当高,普遍超过40倍,造成发行价高、市盈率高的双高特征。在这种情况下,创业板股票的风险,要大于中小板刚推出的时候。如目前86只创业板股票,23只出现过破发,破发比例相当高。创业板的高股价,给股价大幅上涨带来难度,当然也会制约指数的涨幅。因此,不能简单地将中小板指数的涨幅作为未来创业板指数的涨幅。

创业板指数尽管刚推出,但波动性大的特征已很明显。在深交所试运行阶段的134个交易日中,创业板指数日收益率标准差为2.9%,同期深证综指日收益率标准差仅为1.76%,创业板指数表现出了波动率较高的风险特性。本周创业板指数波动性也明显大于主板指数,如6月1日创业板指数报收973.23点,较1000点基点下跌2.68%,当天上证指数仅下跌0.92%;6月2日上证指数仅上涨0.12%,而创业板指数大涨2.45%,昨天再次上涨2.43%。

创业板震荡幅度大的特征,是全球其他创业板市场的特征,预计很难改变。同时,市盈率高也是创业板的特征,如美国创业板的估值水平一直高于主板,道琼斯指数的估值长期介于14-20倍之间,而纳斯达克市场则长期处于50倍PE之上。根据深交所发布的数据,深市创业板目前市盈率为63倍左右,大大高于主板。但是,也要看到创业板公司大多有较高的成长性,一定程度上可以降低未来的市盈率。而创业板指数推出的时候,正逢创业板股票大幅下跌,使得创业板的估值水平有所回落。如果中国创业板上市公司保持较高的增长率,那么,创业板指数的长期上涨依然是可以期待的。

创业板指数推出速度快

等待了许久的创业板指数,终于在本周推出。和以往不同的是,这次推出的创业板指数有两个,一个是价格指数,属于主指数,简称“创业板指”,代码为“399006”;另一个是创业板收益指数,简称“创业板R”,代码为“399606”。创业板指数的基准日为2010年5月31日,基点为1000点。与6年前推出中小企业板比较,这次创业板的发展速度要快很多,推出指数也早了很多。中小板推出至今正好6年,首批中小板股票挂牌上市是2004年6月25日。当时,新和成等8只股票同时挂牌上市,但是股票上市速度并不快,用了一年挂牌股票数量才达50只,到100只的时候已是2006年年底了,达到200只的时候是2007年年底。到今年5月份,中小板挂牌股票数量达到了400只。显然,这两年发展速度快了很多,特别是去年恢复新股发行之后,从第一只股票——桂林三金7月10日上市至今,不到一年时间,上市股票已经达到148只,等于以前3年股票的上市量。

相比之下,创业板的进展速度要快得多。去年10月30日首批股票挂牌上市就高达28只,创沪深股市一天挂牌股票数量的纪录。到今年5月底,仅仅7个月,创业板上市股票已达86家。由此,创业板在深市中的份额也越来越大,截至5月31日,86家创业板股市总市值为3708.24亿元,占深市A股总市值的6.3%;流通市值为834.69亿元,占深市A股市场流通市值2.47%。

这样,创业板指数的推出已经条件成熟,而这个指数的推出比中小板指数推出要早。中小板综合指数(399101)于2005年6月8日推出,此时,离中小板推出已经一年,挂牌股票数量只有50只;而这次创业板指数的推出,距创业板推出只有7个月,挂牌股票数量达到86只。就是因为创业板发展速度远远快于6年前的中小板。

在指数方面,创业板指数也是有所创新。深市指数以成分股指数为核心,1995年1月,深交所深证成分指数取代深证综合指数成为深市主指数,因此,成分股指数是深市的特点。但是,中小板指数刚推出的时候,则是一个综合指数。2005年6月推出的中小板综合指数(399101)就是如此,它的样本股是所有在中小企业板上市并正常交易的股票。直到2006年1月24日,才推出如今的中小板成分指数(399005),其样本股数量固定为100只中小板股票。

而创业板指数一推出,就确定为成分指数,创业板指数的初始成份股为指数发布之日已纳入深证综合指数计算的全部创业板股票,在指数样本数量满100只之后,样本数量锁定为100只,将实施按季定期调样。

创业板指数编制方案吸收了深证系列指数成功经验,并结合创业板市场特点有所创新。首先,指数选样以样本股的“流通市值市场占比”和“成交金额市场占比”两个指标为主要依据,体现深市流通市值比例高、成交活跃等特点;其次,指数计算以样本股的“自由流通股本”的“精确值”为权重,消除了因股份结构而产生的杠杆效应,使指数表现更灵敏、准确、真实。

指数衍生品投资机会多

指数是为了衡量股票价格的涨跌,如果没有指数,虽然我们可以知道每只股票价格的涨跌,但是,整体市场的涨跌幅度我们就无法直观感受到。有了指数,对于每天创业板整体市场的涨跌一目了然。所以,指数是每个股市不可或缺的组成部分。

创业板指数推出后,该指数和中小板指数一起,构成我国“中小企业指数”,可以衡量中国中小企业在证券市场的表现。中小企业作为国民经济运行中最小的单位细胞,对市场 and 风险的反应灵敏度最高,创新能力和成长性也最强。中小企业的经营状况不仅是国民经济的“晴雨表”,它们的创新能力也是经济结构调整转型的“强引擎”。现在,中小板和创业板股票数量已经近500只,覆盖区域和行业已经比较广泛,随着今后上市公司数量不断增多,创业板和中小板指数将共同成为我国中小企业的“体温计”,让投资者对国民经济运行状况有更好把握。

创业板指数的推出,也为将来推出基于创业板指数的指数基金产品以及其他衍生产品奠定了基础。基金公司可以推出相关的指数基金,有利于投资者投资。比如,有的投资者想投资中小企业公司,但是对公司不了解,不知道该买什么股票,从中小板6年的历史来看,中小企业股价分化严重,既有苏宁电器这样上涨几十倍的股票,也有6年下来不怎么涨的股票,比如,七喜控股是2004年8月4日上市的,复权计算当时开盘价为4.07元,如今股价不过5.39元,6年下来收益率只有32%。如果选择不当,投资时间很长也不见得有很大收益。那么,在不知道该买什么股票的时候,买指数基金就是一个很好选择。如最早推出跟踪中小板指数的基金——华夏中小板ETF业绩表现非常出色,该基金跟踪中小板100指数,自2006年6月8日成立至2010年5月28日,累计净值增长率为165.39%,远远好于买七喜控股的收益。

指数化投资是分散风险,获得市场平均收益的一种方式。目前深交所正在积极推动基于创业板指数的ETF产品的筹备工作,在不久的将来投资者可以通过投资于创业板指数基金产品分享创业板市场的收益,分散投资风险。未来投资者还可以利用基于创业板指数的期货、期权等各种衍生产品的交易,满足杠杆投资、套期保值或者套利等各种投资需求。

● 本周全球股市回顾 ●

日本市场惊现天量“乌龙指”

本周欧美股市走势波澜不惊,倒是几年前就曾在日本资本市场引发巨震的“乌龙指”魔咒卷土重来。就出错金额来说,这是日本股指期货有史以来最大的一笔错单。

6月第一个交易日,由于英国石油公司未能成功阻止墨西哥湾石油泄漏,其股价大跌约15%。至收盘,道琼斯指数跌幅超过1%,报收10024.02点。标准普尔和纳斯达克指数跌幅均逾1.5%。经过连续调整后,周三,美国股市强劲反弹,道琼斯指数大涨225.52点,报收10429.54点,涨幅为2.25%。标

准普尔和纳斯达克指数涨幅均逾2.5%。周四,由于美国公布的经济数据好坏参半,加上投资者交投谨慎,美国股市波动剧烈。截至收盘,道琼斯指数基本保持在前一交易日水平,不过标准普尔指数和纳斯达克指数全面走强。

本周一,法、德股市仍然交易,但由于美、英股市休市,因此对欧洲股市来说,6月的首个交易日走势更加引人注目。由于国际金属价格下挫,拖累了矿业股的表现,英国股市金融时报指数报收5163.30点,跌幅为0.48%。周三,伦敦股市

中的能源股多数下跌,银行股更是全线下挫,英国股市金融时报指数报收5151.32点,下跌了11.98点。法、德股市也小幅下跌。欧洲三大股市周四止跌回升,均取得了1%以上的涨幅。

日经指数周一连续第4日上涨,因欧洲债务危机担忧波澜不兴,市场人士称惠誉调降西班牙评级影响已被消化。不过日经指数5月累计下跌近12%,为近一年半以来最大月跌幅。周二,日本股市盘中一度异常大跌。据当地媒体报道,幕后“黑手”来自期货市场:一

家大型机构在股指期货合约上发出巨量错误卖单,涉及金额超过上万亿元人民币,好在有99%以上错单都被撤销,才避免了更大的杀伤力。日经指数收市下跌56.87点,报收9711.83点。日本股市周三回吐先前涨幅,日经指数下跌108.59点,报收9603.24,盘中最高上涨至9763.41点。周四,外资暂时重新入场,且技术面转佳,日经指数大涨3.2%,报收9914.19点,创去年12月3日以来最大单日升幅。

5月最后一个交易日,中国香港股市虽然未受美股上周五大跌

的影响,但在沪深股市转弱影响下,仍然微幅收低,令恒生指数在5月份累计下跌1343.4点,跌幅达6.36%,创今年1月份以来的最大单月跌幅。周二,受香港售楼监管措施生效的影响,地产板块跌幅居前。恒生指数报收19496.95点,下跌268.24点。周三,中国香港股市继续受到外围影响而大幅波动,恒生指数高开回落,最终跌幅为0.13%。周四,中国香港股市跟随外围股市走势,结束了前四日的连跌势头,金融股及资源股领涨大市。恒生指数报收19786.71点,上涨了314.91点。 斐翔