IPO：从抢跑道到抢撤单

本周去苏州参加金融系统的一个活动，有个投资者问了我一个问题，她两年前买了一个名称中有“科技”两字的股票，她当时是120元买的，现在股价18元，她的账户显示亏了85%，持有1万股亏掉了人民币100多万元，对这样的问题真的是无言以对，割掉还是继续买点以摊低成本？对中小投资者而言真是一个伤不起的窘境，一个股票、一次买卖，就会使一个家庭动弹不得，就成为被割掉的“韭菜”，这就是新股带给市场的损伤。问题是，这样的悲剧还在不断地重演。

前三年发行上市的公司真是赶上了好时光，那时证券市场为中小企业上市全力以赴、保驾护航，对公司的盈利不做硬性指标，实行“宽容原则”，前三年IPO的通过率为90%，去年通过率为94%，今年上半年还保持着“常态化发行”，贯彻着这个享受绿色通道、那个享受着扶贫政策，两个月前，这样的好日子戛然而止。

最近，在IPO排队的羊肠小道上出现了一个奇迹，那些排在前面的公司想方设法排到后面去，或者干脆就自己主动撤下来，与其排上队被“毙”了，不如缓一缓，等“严打”的气氛过了之后，再想方设法重新挤入这个羊肠小道。IPO从以往的抢跑道到现在的抢撤单，这样的奇观在中国股市的历史上还前所未见呢。本周开的一次发审会，审议四家公司的IPO，结果过一否三，这样的节奏，在中国股市历史上也是第一次见到。

前几年，股市的关键词是“注册制”，似乎只有搞了注册制这市场就一路光明了，为推行注册制，《证券法》修订都摆上了议事日程，经过2015年股灾之后，没人提注册制了，市场却白白付出了代价。也正是在这样的思路指引下，前三年IPO进入了大跃进时代。其实，中国的多层次市场结构中已经有了一个注册制的试验田，那就是新三板。现在新三板有1万多家企业挂牌，八成股票没有交易，有交易的做市商制的那二成股票，跌得一塌糊涂，三板做市指数已经跌破1000点，这个市场成了死市，大量资金砸在里面，活钱成了沉没成本。

有一个问题很现实，现在通过率只有一半的IPO，把关是严了，可以相信上市公司的质量会有所提高，但今年上半年以及前三年那些90%通过率有幸成为上市公司的股票，也就是说按现在的审核标准属于混迹于市的那批公司，咋办？它们给市场带来的损伤怎么补救呢？

2018年快要到了，在2018年的持股中还是要选择主流品种，所谓主流品种不外乎如下几个要点：一是跟着国家队的主力部队走，不要跟游击队走，跟主力部队走，大树底下好乘凉，跟游击队走，容易做炮灰；二是到MSCI样本股中去选股，明年6月，A股正式纳入MSCI指数，外资进入搞的是阳谋，打的是明牌，样本股公布得清清楚楚，所以可以参考；三是买股还是要物有所值，要讲性价比，市盈率、市净率、资本公积金含量、未分配利润多寡……这是一连串值得关注的指标，这样的股拿在手中，至少不会胆战心惊。**应健中**

一个可能的政策动向

股市与企业的基本面有关，同时股市也与政策密切相关，熟悉中国股市的投资者都认同。笔者发现最近股市出现的一个现象，很有可能就是相关政策作用的结果。

据不完全统计，仅12月初至今，就有金洲管道、乐山电力、文一科技等19家上市公司被举牌，去年同期数量为7家。多家公司股东通过多次举牌，持股比例距大股东仅“一步之遥”，未来还有继续增持的计划。按照笔者预计，2018年连续举牌谋求控股权的案例大概率会增加。

浙江金洲管道科技股份有限公司公告本次增持前，万木隆投资本次增持后持有金洲管道股份73,541,388股，占金洲管道股份总额的14.128%。文一科技12月8日公告，公司股东紫光集团及其一致行动人紫光通信增持公司股份876.47万股，目前持股比例升至20.54%。新南洋在12月11日被中金集团及一致行动人举牌，三家公司累计增持新南洋1432.75万股股份，达到公司总股本的5%。经过梳理发现，钱江水利、新乡化纤等多家公司的股东通过数次举牌，持股比例已经逼近大股东。说到这些案例，笔者想到ST生化案例。

ST生化（000403）11月29日公告，收到公司控股股东振兴集团的通知，中国信达资产管理股份有限公司深圳市分公司与航运健康、振兴集团、山西振兴集团有限公司于11月28日签署了《债务重组三方协议》。公告显示，振兴集团与航运健康签署《投票权委托协议》之日起至《股份转让协议》中约定的股份过户登记至航运健康名下之日止，振兴集团拟将其持有的ST生化股份投票权委托给航运健康，占ST生化股份总额的18.57%。同时，振兴集团与航运健康签署《投票权委托协议》之日起至《债务重组三方协议》中约定的股份过户登记至信达深分名下之日止，振兴集团拟将其持有的ST生化股份的投票权委托给航运健康，占ST生化股份总额的4.04%。本次权益变动完成后，航运健康在ST生化中拥有投票权的股份数量占上市公司股份总额的22.61%。航运健康将成为ST生化控股股东，其实际控制人郭英成先生和郭英智先生将成为ST生化新的实际控制人。

还有一个事件也是造成最近举牌频频的原因之一：IPO审批更严了。10月国庆节后第十七届发审委即走马上任，因交接工作和熟悉流程，该届发审委自10月17日开始正式审核新股项目。有几个发审日的否决率接连刷新单日通过率最低的纪录。10月31日，上会6家企业仅2家过会，11月7日立冬日更是创下历史新低，6家上会企业仅1家顺利过会。对比过去的数据，上一届发审委，今年以来到9月底，通过率超过8成，去年同期，还曾高达9成。在第十七届发行审核委员会就职仪式上，刘士余表示，发审委委员必须严把质量关，上市公司是资本市场的基石。要坚决落实依法全面从严的监管理念，严格专业履职、依法审核，防止问题企业带病申报、蒙混过关。证监会党委已经决定成立发行与并购重组审核监察委员会，对首次公开发行、再融资、并购重组实行全方面的监察，对发审委和委员的履职行为进行360度评价。要健全监督制约机制，坚持无禁区、全覆盖、零容忍，终身追责。

从上分析可见，IPO过会率下降，与12月举牌数上升是否相关呢？ **文兴**

马太效应

2017年的大幕正徐徐落下，盘点一年A股市场的表现，俨然是一场冰与火的较量。一边是千亿市值的“大象”时不时翩翩起舞，另一边却是小市值股票身背沉重枷锁艰难地向“南”行走。有人将此情此景形容为海水与火焰，但在笔者看来，这就是股市中的“马太效应”。

“马太效应”简单理解就是两极分化，即强者愈强、弱者愈弱。这既符合弱肉强食的自然法则，同时也是经济生活中优胜劣汰的良性循环。

也许“马太效应”初现股市会令许多投资人顿感不适，为何八成以上的股票走势持续羸弱，而仅有两成不到的个股表现异常出彩？为何曾经风光无限的题材股，此时却沦为落毛的凤凰，不如鸡？其实细想起来，以往盛行于市场的各类题材并非是“凤凰”，这不过是一个一厢情愿、牵强附会的“标签”而已，真正的凤凰当属那些蛰伏许久、长期不被市场所重视的绩优价值股。在国外股市，这是一个普遍性真理。但由于国内A股市场长期处于不正常的炒作氛围中，故此时一些拨乱反正的现象反而一时难以被大众所接受。但笔者相信，随着市场成熟度的不断提升，这种正确的价值投资理念终会不断深入人心。市场的选择永远是对的，投资人只能适应与顺从，切不可逆势而为。

当然，今年的热点未必适用于明年，但这条投资主线应该会继续延续下去，好的公司会不断被市场挖掘，其股价也会因“马太效应”而持续走高。 **许磊**

可转债券可关注

画说股市 汤子勤 画

散户还能“玩”吗

几个股市老友聚在一起，聊起现在的股市，都说“越来越难做了”。确实如此，随着社保基金、养老金等逐步进入股市，以及中国股市加大了开放力度，进入新时期的股市，已经逐步进入了机构化时代。与此同时，做空机制等越来越多的投资工具的开设，对大多数对散户来说，确实是赚钱越来越难。由此，专家普遍的建议是散户投资者还是应该及时转变自己的思路，把投资交给专业的人，让基金等专业机构来为你投资。由此，就提出了这样一个命题：机构时代，散户还能“玩”吗？

笔者认为，机构时代，对散户来说，应该还能“玩”。从中国股市历史看，许多散户投资者特别是经过几十年摸爬滚打的老的散户，他们已经有丰富的实战经验和盘感。我们看到，许多这样的散户，无论是在2007年6124点，还是在2015年5178点高位前，纷纷采取了减仓和空仓。而在分别跌破2000点和3000点时，又开始逐步进场。其实，这些老股民的经验和技能，完全是从过往的失败中，通过不断反思和总结中获得的。

机构时代散户怎么“玩”？个人认为其实很简单，平时多做做功课，看书读报，研究研究国家政策，用新的思路和方法来看待市场变化，适应市场变化。由此，及时发现并找出有成长性的股票，碰到股市低迷和大跌时你就买进压仓。如果涨得太快了，或者市场疯狂了就先抛掉，等待股价回调再买回，由此降低持股成本。而如果你能力有限，眼光不灵找不到这样的股票，你就不妨像基金或者社保那样，买一些年年分红蓝筹股持有，当“大象起舞”，就及时收割。总之，虽然市场已经逐步步入机构化时代，但对有经验和技能的散户来说，仍然有“玩”的空间。 **陈奇**

城 看门道

晏宁概念

买卖股票的心态有两种，一种是买卖股票做长线投资，长期持有，一路看好。另外一种选择的就是低买高抛，把握股市的升跌周期。究竟是哪一种态度会带来更加大的收益呢？晏宁给您做了另外一个研究。晏宁用标准普尔指数，从1970年开始研究到1981年，他得到以下结论：

1.如果在这个期间由最低价买入股票，一路持有，直到1981年才卖出，所持有的股票并非全部大涨，有些还要亏本，但平均而言利润为14%。

2.如果投资者并非在最低点买入，只在平均价买入，在1970年持有到1981年回报率只有得到7.5%。

3.如果他在每一个最低点入货，在浪顶出货，等待另一个浪底才再买入，另一个浪顶出货，买卖标准普尔500指数的股票会带来的利润平均每年27.7%。

也就是说，买卖股票最好的方法就是跟着波浪运动，高卖低买，如果能够认识到把握浪顶和浪底，高点出货，低点入货，这样做的话确实可以把利润做得很高，但普通人很难做到。如果能认识到让我们冷静，高点出货，低点入货，比买入持有股票的正常收益更大。也就是说，股票作为长线投资只带来一般的收益，想赚大钱，炒每一个浪的高、低点，低点买高点卖。死捂股票不放，只会有合理的收益，而不会发达。

上述的研究仅限于研究标准普尔的指数股票，如果排除这个局限，每次多挑选一些表现最好的股票，升幅最大，收益更加以倍计算。所以除了懂得分析股票走势，发现股市浪的趋势之外，懂得挑选股票，也是一项在股票市场成功的重要准则。股票不是金钱，它有可能使您赚钱，更有可能使您输大钱。因此，它实际是一个投机赚钱的工具，不能和银行储蓄等同。银行储蓄少投资一天，利息就少一天，而股票买入的时机却是十分重要，并不是每天都可以买进股票的。有时的某个阶段是买进股票的时候——一般是股市低迷后即将启动复涨之时；有时的某个阶段是只能卖出股票的时段——一般是股市火爆后即将回调下跌之初。正确的做法是在股票上涨期间以持股为主，在股票下跌期间以持币为主，老是满仓持股并不是好的投资方法。

炒股以闲钱为主，不要将生活和生产过程中必需的资金挪来投入股市，股市的风险可能会很大，一旦全军覆没会给投资者心理带来极大压力。生活中节约是中国人的美德，但炒股中也要运用这种克俭的精神，具体贯彻运用是买入时要考虑再三，选择恐慌抛售时择低买入。卖出时也要耐心有加，选择飙升飞涨时择高卖出，因为大家都知道，股票的输赢值要远远大于传统上的节约和浪费。

结论十分明显，在股票市场精于分析市场走势和挑拣股票，两者具备，这样赚的利润会最大。长线投资股票所带来的只是合理的利润，想在股票市场发达，就是要把握股票升跌的时机，多做分析，你便知道哪些股票可以做买入，哪些需要卖出。认识投资理论和股票分析法更是不可或缺。 **陈晓钟**

本版观点仅供参考