新股平均涨幅从2009年66.87%下降到2011年的14.6%

打新股风险增大收益大幅下降

证监会明确表示今年将继续进行新股发行改革，综观近三年新股的市场表现，的确问题很多，改革很有必要。统计2009年以来新股在二级市场的表现，一个明显的趋势是新股价格不断向合理价格回归，使得打新收益率从2009年的66.87%下降到2011年的14.6%，收益率下降的同时破发新股增多，打新股风险越来越大。

新股涨幅逐年下降

新股恢复发行并且实施市场化发行制度始于2009年6月底，至今两年半，那么，这其间申购新股收益率究竟如何？统计新股上市首日平均涨幅，一个明显结论是新股收益率逐年下降，且下降幅度很大。

根据同花顺iFinD统计，2009年沪深股市共发行新股111只，平均发行价23.48元，上市首日平均收盘价为39.18元，比较发行价与上市首日收盘价可以得知，2009年新股收益率高达66.87%，打新收益非常高。

2010年沪深股市共发行345只新股，平均发行价为30.31元，上市首日平均收盘价为41.35元。新股上市首日平均上涨36.42%，打新收益率比2009年几乎下降一半。

2011年沪深股市共发行277只新股，平均发行价为25.68元，上市首日平均收盘价29.43元，新股平均收益率为14.6%，打新收益率比上年又下降了一半。

统计表明，这3年打新收益率下降幅度非常大。循根溯源，还是发行市盈率太高，2009年平均首发市盈率（摊薄）50.86倍，2010年平均首发市盈率上升到59.05倍，新股的风险自然越来越大，2011年新股平均发行价和发行市盈率都大幅下降，平均发行市盈率为45.95倍。但是，这个市盈率依然远远高于二级市场平均市盈率，二级市场自然难以大幅上涨，收益率也就下降了。

二级市场追新股更惨

这3年新股收益率大幅下降的同时，风险却是不断增加，这主要体现在破发上。2009年上市的新股上市首日无一只破发，全部上涨；2010年开始出现破发，共有28只新股上市首日破发，破发比例为8.1%；2011年破发新股大大增加，共有79只新股上市首日破发，破发比例增加到28.51%，其中，跌幅最大的股票是加加食品，上市首日下跌26.33%，为20年来新股上市首日破发最严重的股票。

同时，2009年上市的新股，有20只上市首日涨幅超过100%，2010年有28只新股上市首日涨幅超过100%，2011年上市首日涨幅翻倍的新股只有6只。申购新股收益率逐年下降，风险则是逐渐增大，由此造成申购新股资金不断减少，新股中签率提高，越来越多的人放弃了申购新股。

和申购新股相比，更惨的是二级市场追高买入新股，一级市场申购收益率虽然逐年下降，但毕竟还是正收益，而二级市场买入新股则整体是负收益。

从2009年7月至今共发行735只新股，截至今年1月10日，这些新股有488只新股跌破发行价，约占总数的66%，其中，27只股票跌幅超过50%，跌幅最大的是海普瑞，跌幅为65%，庞大集团下跌64.22%、华锐风电下跌61%。就是说，上市首日就破发的新股其实比例并不高，但是，随着时间推移这些新股一路下跌，现在就变成近七成新股跌破了发行价。那么，二级市场上买入这些新股的投资者损失十分巨大。就以上市首日涨幅翻倍的54只新股为例，从上市首日收盘价几乎全部下跌，其中，乐通股份跌幅超过70%（见下表），就是说上市首日买入的投资者，损失巨大。

3年来，新股暴利的神话正在消失，更多的是风险，申购新股的资金不断减少，新股正在回归为一个普通的投资品种。本报记者 **连建明**

一级市场乱象需要综合治理

现在一级市场存在的问题集中在两个方面：一是高价发行，二是恶炒新股。但一级市场的问题恐怕是一个系统的问题，需要认真梳理、综合治理。

总体来看，一级市场的乱象主要体现在七个方面：

（1）发行节奏太密。一年两地市场一共发了270多只新股，接近一天一只。这种节奏实在太快。以沪市为例，从“老八股”发展到23只股票，花了多少时间；从20多只到100多只，又花了多少时间。但中小板和创业板设立后，一级市场发行速度猛增。在市场好的时候，这种大跃进尚能被投资者接受，但最近三年市场不好，节奏是不是要慢下来，就成为非常迫切的问题。只从微观方面治理二级市场是不够的，宏观的总量和节奏应当放在首位。

（2）发行价格太高。2009年以后，新股发行走上了市场化道路。市场化本身是没有错的，但问题是，市场并不是万能的。询价的过程看上去很公开透明，但里面到底有多少“猫腻”，只有参与其中的人知道。发行价格太高，问题的关键在于询价机制。无形的手总有触及不到的地方，这时就要用有形的手进行干预。干预的过程不是否定市场化，而是完善市场化。

（3）上市价格太贵。上市之初，供求关系严重失衡，买进的人都是五万股、十万股地报单买进，但卖出的人只有五百股，就算你运气好，小数点后面三位的中签率都到你头上，结果你也只有一千股。一万股的买单需要200个人才能满足他的需求，上市以后，价格怎么会不高？

（4）上市初期换手率太高。现在二级市场上市以后，高换手成为常态，有时一天换手90%以上，简直让人瞠目结舌。相当于上市第一天，就全部易手一遍，这是典型的“病态”。中签新股的人，是职业打新的资金，他们只想做一夜股东，上市以后一定会跑；而买进的人，是想控制定价权，当庄家。如果将承销商变成做市商，也许对解决高换手有好处。

（5）业绩变脸太快。上市之前，三年的业绩漂漂亮亮，但上市以后，马上翻脸。上市前粉饰业绩，要不要追究刑责，上市之后马上变脸，要不要受到惩罚，这些都是非常迫切的问题。

（6）高管减持成风。伴随着大量新股的发行，高管辞职减持也成为了一种风气。高管套现本来无可厚非，但将一件无可厚非的事情做得“不要脸”，就不正常了。应当考虑将高管减持的年限跟发行市盈率挂钩。

（7）大规模跌破发行价，应当受到惩罚。如果只是二级市场涨跌，是一个愿赌服输的事情，不应当追究发行人的责任。但如果30元发新股，半年后股价变成10元，发行人有没有责任？是不是应当接受惩罚？这些都是对市场信心有直接影响的事情。 **瀚民**

本版观点仅供参考

飞利信拟发行2100万股

网上申购日1月16日

飞利信（300287）本次拟发行2100万股，发行后总股本为8400万股。其中网下发行占本次最终发行数量的20%，即420万股；网上发行数量为1680万股，发行前每股净资产2.10元，发行价格确定为15元/股，对应市盈率为37.5倍，网上申购日1月16日。

招股意向书显示，北京飞利信科技股份有限公司主营业务为向用户提供智能会议系统整体解决方案及相关服务，按其具体内容可以划分为智能会议系统整体解决方案、电子政务信息管理系统、建筑智能化工程和信息系统集成、IT产品销售。报告期内，2008年度-2011年度1-6月营业收入分别为11487.19万元、13342.22万元、24974.35万元、13103.34万元，归属于母公司所有者的净利润分别为1051.47万元、1857.28万元、3347.53万元、1025.23万元，2009年度每股收益0.30元，2010年度每股收益0.53元，2011年1-6月每股收益0.16元，公司营业收入持续稳步上升，2008-2010年度营业收入复合增长率达到47.45%，2011年1-6月营业收入达到2010年度的52.47%。本次发行募集的资金将用于智能会议系统产业化项目、研发中心建设项目、营销、服务网络建设项目，投资总额为1.44亿元。

本报记者 **李辉**

远兴能源拟发行10亿公司债

网上认购日为1月17日

远兴能源（000683）公告称，公司发行不超过12亿元公司债券已获得中国证监会核准。将采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式，本期债券发行金额为10亿元，每张面值为人民币100元，共计1000万张。本期债券向社会公开发行，不向公司股东优先配售。债券发行网上、网下预设的发行数量分别为2亿元和8亿元，网上发行代码为“101699”，简称“11远兴债”。网上认购日为1月17日。本期债券募集资金中的2亿元将用于偿还金融机构借款、调整债务结构，其余8亿元用于补充公司流动资金，改善公司资金状况。

公告显示，本期债券为5年期固定利率债券。债券票面利率预设区间为7.60%~8.10%，网上、网下预设的发行数量分别为2亿元和8亿元。债券票面利率在债券存续期限的前3年内固定不变。债券评级为AA级；发行人2011年9月30日合并报表中归属于母公司所有者权益为23.18亿元，合并口径资产负债率为45.38%，母公司口径资产负债率为17.13%；发行人最近3个年度实现的年均可分配利润为3.73亿元，预计不少于本期债券1年利息的15倍。**李辉**

股价持续低迷再融资艰难

四川九洲、高鸿股份下调定增底价

四川九洲(000801)公告称，公司拟将非公开发行股票的数量调整为不超过9743万股，发行价格调整为不低于6.20元/股，募资总额不变，仍不超过60402万元。扣除发行费用后，将用于年产350万台（套）三网融合终端生产项目、三网融合关键光器件研发及产业化项目、三网融合技术研究院项目及补充流动资金项目。

去年3月份披露的预案，公司拟以不低于14.74元的价格，发行不超过4098万股，募集资金总额不超过60402万元。不过在公司2010年度分配方案实施完毕后，四川九洲将发行价格调整为不低于7.37元/股；发行股票数量调整为不超过8196万股。但是股价持续走低，去年12月16日，公司股票价格跌破增发价格，使得公司不得不对其再融资方案进行调整。

高鸿股份（000851）公告称，将非公开发行股票的数量调整为不超过2亿股，发行价格调整为不低于6.12元/股。扣除发行费用后的募集资金全部投入企业信息化系列产品研发升级与产业化项目、电子商务项目、移动增值业务升级扩容建设及数字新媒体内容采集与运营项目。

此前，2011年度非公开发行原方案拟发行不超过1.6亿股，发行价格不低于8.87元/股，但随后股价走弱，股价在去年7月盘中触及11. 66元/股的高价后开始缓慢下行，至去年年底，股价曾触及5.96元/股的低点，跌幅超过40%。 **晓岚**

2009年以来上市新股首日涨幅逾百的个股

上市年份	股票代码	股票简称	发行价	上市首日收盘价	上市首日涨幅（%）	1月12日收盘价	上市首日以来涨跌（%）
2011年	300239	东宝生物	9.00	26.90	198.89	15.61	-41.97
	002600	江粉磁材	8.00	19.95	149.38	14.48	-27.42
	300238	冠昊生物	18.20	44.91	146.76	44.01	-2.00
	002624	金磊股份	11.20	25.08	123.93	14.73	-41.27
	300272	开能环保	11.50	25.10	118.26	14.72	-41.35
	002598	山东章鼓	10.00	20.59	105.90	11.53	-44.00
2010年	002388	新亚制程	15.00	56.30	275.33	9.45	-69.64
	002468	艾迪西	12.50	41.88	235.04	9.96	-71.26
	002507	涪陵榨菜	13.99	40.80	191.63	14.52	-64.15
	002460	赣锋锂业	20.70	59.20	185.99	21.72	-44.59
	002473	圣莱达	16.00	45.61	185.06	8.03	-64.64
	002461	珠江啤酒	5.80	16.08	177.24	9.99	-37.68
	002466	天齐锂业	30.00	83.05	176.83	28.20	-49.01
	002389	南洋科技	30.00	81.80	172.66	25.87	-36.59
	002384	东山精密	26.00	69.57	167.58	19.50	-66.27
	002524	光正钢构	15.18	39.70	161.53	10.23	-48.41
	300106	西部牧业	11.90	29.98	151.93	13.69	-54.34
	002383	合众思壮	37.00	91.50	147.30	28.03	-63.08
	002332	仙琚制药	8.20	20.03	144.26	12.16	-37.25
	002499	科林环保	25.00	60.00	140.00	23.06	-61.45
	002338	奥普光电	22.00	52.00	136.36	32.49	-36.42
	002378	章源钨业	13.00	29.96	130.46	23.87	-19.25
	300116	坚瑞消防	19.98	45.53	127.87	13.26	-70.88
	002514	宝馨科技	23.00	51.30	123.04	17.41	-65.67
	002471	中超电缆	14.80	32.80	121.62	12.59	-49.64
	300070	碧水源	69.00	151.80	120.00	37.19	-45.99
	300109	新开源	30.00	66.00	120.00	17.00	-48.33
	300101	国腾电子	32.00	69.91	118.46	27.80	-19.91
	601177	杭齿前进	8.29	18.06	117.85	9.86	-45.40
	002364	中恒电气	22.35	48.40	116.55	13.95	-56.41
	002387	黑牛食品	27.00	57.94	114.59	14.88	-53.69
	002464	金利科技	15.50	32.20	107.74	15.48	-51.24
	002368	太极股份	29.00	60.21	107.62	17.25	-42.13
	002509	天广消防	20.19	40.70	101.58	16.75	-58.85
2009年	300028	金亚科技	11.30	35.00	209.73	6.83	-64.54
	002319	乐通股份	13.70	42.05	206.93	10.10	-75.87
	601107	四川成渝	3.60	10.90	202.78	3.65	-65.63
	300009	安科生物	17.00	50.08	194.59	10.79	-50.73
	300005	探路者	19.80	50.07	152.88	17.34	39.61
	300027	华谊兄弟	28.58	70.81	147.76	15.66	-19.61
	300014	亿纬锂能	18.00	43.28	140.44	13.29	-30.31
	601139	深圳燃气	6.95	16.69	140.14	11.08	-32.69
	002312	三泰电子	28.60	66.00	130.77	9.81	-55.21
	300025	华星创业	19.66	45.00	128.89	11.08	-25.49
	300021	大禹节水	14.00	32.03	128.79	10.62	33.42
	002276	万马电缆	11.50	25.93	125.48	8.96	-30.65
	300006	莱美药业	16.50	35.80	116.97	15.71	-11.74
	002313	日海通讯	24.80	53.30	114.92	41.06	-22.38
	002279	久其软件	27.00	56.29	108.48	18.95	-38.25
	300013	新宁物流	15.60	32.20	106.41	8.60	-59.64
	002302	西部建设	15.00	30.81	105.40	13.47	-33.78
	002287	奇正藏药	11.81	24.21	105.00	16.33	-30.86
	002297	博云新材	10.80	22.04	104.07	12.88	17.09

制表：上海凡讯信息