



健中论道

新股发行方法无法十全十美

此次重启 IPO, 将发行方法又做了点改动, 现在第一批 10 家公司中, 除 1 家北特科技发行市盈率高于行业平均市盈率被延后至 7 月 10 日发行外, 具有投行问路性质的第一波发行基本告一段落。实际效果是, 原来的“三高”(高价、高市盈率、高比例超募)变成了现在的“三低”, 市场还是波澜再起。

这市场究竟怎么啦, 4 年前发行海普瑞, 发行价高达 148 元, 结果硬塞给它 50 亿元, 这将市场打趴下了。现在如果海普瑞发行, 按现在的规则恐怕只能发 14.8 元了, 那市场也没啥好起来呀, 4 年前那一拨 IPO 时, 上证指数也就 2300 点左右, 比现在的指数也没好多少, 这 IPO 似乎成了难以驾驭的野马, “三高”不行, 那就“三低”, 还是将上证指数

打得 2000 点岌岌可危, 用上海话来形容就是: 横不好、竖不好, 不知怎么做为好。

实践下来, 新版 IPO 发行方法还是有许多缺陷, 比如, 定价发行使机构就不动脑筋了, 其行为方式退化为大家拼资金, 这导致了市场的剧烈波动; 又比如, 市值计算有点莫名其妙, 现在要 20 天平均, 不知道依据何在? 既然要向中小投资者倾斜, 那就提高到 90 天、180 天或 250 天, 鼓励投资者对股票长线持有; 再比如, 网上实际申购与结果相差甚远, 有点失真, 通过超高的回拨比例来弥补也显得多此一举, 以依顿电子为例, 发行 9000 万股, 网上申购 2700 万股, 网下申购 6300 股, 最后结果网上回拨至 8100 万股, 大多数靠回拨, 何必呢, 一开始就确定网

上申购 8100 万股得了, 此次机构“菜鸟”似地一窝蜂, 跟这个错误的信号有关。

从今年 1 月份发行的 48 个新股开始, 发行方法一直在微调, 针对市场出现的问题, 管理层一直在寻求博弈的新方法, 可以预料, 此次 10 个新股发行上市后, 申购的细节上还可能进行调整, 这很正常也很有必要, 但需要明确的是, 要寻找到一种一劳永逸并且十全十美的方法是不可能的。中国股市 20 多年的发展历史中, 早期想新股发行各地各自为政, 后来发行权收上来后, 以沪深两地交易所作为新股发行场所, 开始搞一个账户申购 1000 股, 后来改为一个账户申购上限为发行股数的千分之一, 开始时用钱申购, 后来改为用股票申购, 再后来又改为用钱申购,

现在改为同时用股票和钱申购, 即便是同一种申购方法, 不同时期细节上还有差异, 总之, 20 多年来, 到现在还是没有找到一种十全十美的方法, 也许永远也找不到。

IPO 永远是一个博弈的场所, 其间管理层、融资者、投资者、券商、中介机构等利益主体都有自己的利益诉求, 在 IPO 过程中除了要公平、公开、公正外, 还要追求利益平衡以及安全高效, 每一种方法都有利有弊, 对于投资者而言, 你不能改变规则, 但你完全能改变自己的投资组合, 在现有的规则之下, 看我能去把握哪些机会。第一波 10 个新股已经接近尾声, 可以预料, 接下来第二波 IPO 中, 对规则可能还会微调, 我们只能适应这种变化, 有机会就去做, 没有机会就干点别的吧。应健中

网上购物都知道秒杀。现在股市也出现相同概念“秒停”: 6 月 26 日, 再度重启的 IPO 新股亮相了: 当日, 雪浪环境、飞天诚信、龙大肉食三股(简称雪飞龙)上市, 均触及开盘 20% 涨幅上限。开盘几秒钟后, 均触及 32% 涨幅上限。被临时停牌半小时后, 复牌再度集体封住涨停, 涨幅 44%。值得注意的是, 3 新股共有 160 亿资金封住涨停, 换手率极低。其中, 飞天诚信的封单已经超过了其流通股本。看着买盘堆砌在首日涨停价格, 似乎听到一阵阵的冷笑, 雪飞龙, 在笑谁?

新股发行制度不断在“改革”, 新股上市交易制度也同样在“改革”, 2013 年 6 月 8 日, 停发 10 个月的新股发行改革启动, 给市场的感觉是市场化开始推进了。可是实际效果呢? 市场出现了与证监会没有想到的局面, 证据就是 1 月 12 日, 证监会连夜开会, 出台了《关于加强新股发行监管的措施》, 其主要内容是要严查发行人、主承销商和网下参与报价的投资者。典型案例就是奥赛康了, 该公司充分利用了政策, 拟发行不超过



文兴说市

雪飞龙与“好心人”

7000 万股, 最后确定发行价格 72.99 元, 其中新股 1186.25 万股, 募集资金 8.65 亿元; 老股转让数量为 4360.35 万, 老股东套现 31.82 亿元! 市场一片哗然。接下来就叫停奥赛康发行, 对初期参与发行的 13 家券商、发行人和多家询价对象开展了全面的检查。自己设计没有考虑周全却让别人承担的市场责难。总计发行了 48 家公司, 三家暂停发行, 制度实施 20 天草草收场。

现在, 新的 IPO 改革再度起步, 按新办法发行的股票, 26 日已经上市, 再度上演了令人哭笑不得的悖论: 要发新股, 市场害怕, 于是股市下跌; 认购新股时几乎“万人空巷”; 新股上市, 再现投资者“热情”追捧新股。不过, 通过市场“热捧”新股, 倒也带来另一个市况: 股市涨了。新股效应带动次新股全面猛涨, 进而带动中小板和创业板指数回升。

这次新股重启定价发行, 今后 IPO 发行已完全不需要询价, 也不需要路演。只要将募集项目资金额加上发行的费用, 再除以拟新发股份数, 就是发行价格了。这样值得“苦笑”了, 每次议论新股发行的“改革”, 总会“牺牲”股市当时的市值, 而付出市值损失的代价后, 得到的新股第四次发行改革的所有措施, 包括第三次发行改革的市场化措施, 都成了“浮云”。定价发行再加上低于行业市盈率即可, 如果发行市盈率高于行业市盈率呢? 那就延迟三周, 每周提示一次风险即可。那些行业研究员如何研究呢? 什么公司基本面, 行业处于什么状态等等, 全都由公式说了算。这样发行, 投行、会计师、律师应该会轻松不少。就是不知道他们这些专业人士是否领情?

本文撰写时是 26 日收盘后, 还不知道 27 日这些上市首日被热捧的股票会是怎么

样。但总感觉监管部门“太操心”了, 也太辛苦, 让笔者回忆起小时候大人讲的一个关于“好心人”的故事。说一天, 一个茧上裂开了一个小口, 一只小蝴蝶正艰难地将自己柔弱的身体从那个小口中试图挣扎出来。有个人正好看到这一幕, 他便好奇地看着。几个小时过去了, 小蝴蝶仍未成功……这个人实在看得心疼, 决定帮小蝴蝶一把: 他拿来一把剪刀, 小心翼翼地将茧破开, 小蝴蝶便很轻松地脱茧而出。但是它的身体萎缩着, 翅膀紧紧地贴着身子, 蠕蠕而动。他屏住呼吸, 期待着小蝴蝶展翅飞翔, 然而, 这一刻始终没有出现。终于, 这只可怜的小蝴蝶在地上爬行了一阵子, 便永远地离开了这个它还没来得及看上一眼的世界和这个好心帮助它的人。这个好心人并不知道, 蝴蝶从茧上的小口挣扎出来, 是大自然的造化, 蝴蝶要通过这一挣扎过程将体液从身体挤压到翅膀, 这样它才能够在脱茧而出后展翅飞翔。

新股怎么发和怎么上市, 总让笔者想起这位“好心人”。文兴

见风使舵

股市从来不是铁板一块, 只要外因发生变化, 那内因也会随之而变。

外因一般是指政策面与基本面, 而内因可泛指股价、成交及趋势走向。当政策面或基本面发生变化时, 股价等内因势必都会逐渐发生改变。作为一名投资人, 此时断然没有理由不随之而修正投资策略。

这一年多来, 创业板的惊艳表现着实令人叹为观止, 中小市值个股的赚钱神话也深深地烙在了投资人的心坎上。但正如花无百日红那般, 股市从来没有只涨不跌的道理, 乌鸡可以变凤凰, 凤凰同样可能沦为乌鸡, 市场的变化随时随地都会发生。近来有几则消息令笔者感到业已被“边缘化”的沪市可能会迎来一丝转机。

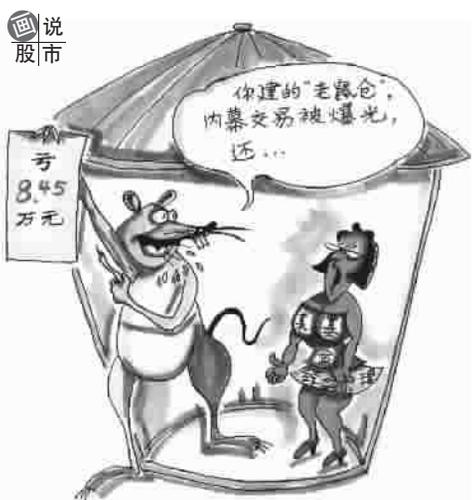
饱受争议的上交所终于摆出了一副“绝地反击”的架势, 高调对外宣布有意愿推战略新兴产业板, 这既是为了扭转“深强沪弱”的尴尬局面, 同时也能与“上海国资国企改革 20 条”中的相关文件精神保持一致。

另外, 优先股试点将限定在上证 50 成分股范围内, 以及 T+0 交易有望在蓝筹股中先行先试, 这些都对沪市构成了实质利好。

更为重要的是, 上海国资国企改革正如火如荼地展开。

当政策导向逐渐偏向于某个领域时, 市场的关注点也会相应作出改变, 而投资人需要做的就是及时见风使舵。许磊

本版观点仅供参考



上几周本专栏介绍了股市中的“交替定律”, 股市的“交替定律”是分析波浪形态和预测未来走势时间长短的一种十分有效的方法, 在股市的实际波动形态中, 很多都维持着交替出现的表现形式。

所谓股市的交替定律, 是指前一波走势是简单形态的话, 则后一波走势往往是复杂形态的; 而当前一波走势是复杂形态的话, 则后一波走势就会演变成简单形态。同样道理, 从时间范畴来看, 当前一波走势花费时间较短的话, 则后一波走势往往是以较长的时间充分展现。股票走势波动往往都是在此种时间范畴和走势形态交替来不断演绎和发展的。

交替定律在大盘指数和个股走势中经常出现。前几期本专栏我们以创业板指(399006)和上证指数为例作了实例验证。有人依据上述实例判定指数一定是上涨快速和简单的, 下跌必定是复杂和拖沓的。并且

行情将会在犹豫中上升

6 月以来呈现进二退一的格局, 下一步沪深两市将踏上牛途, 在犹豫中震荡上涨。先说沪深两市为什么会踏上牛途, 原因主要有四: 一是高层有这个意愿, “新国九条”的推出就是最好的证明。二是 IPO 重启, 很有必要把二级市场推上去。三是沪深两市在底部已经逗留、磨蹭了足够长的时间, 主力机构已经吃够了足够多的廉价筹码。从市盈率角度看, 沪指 2000 点相当于 1400 点, 它就是绝对的底部, 过去几年的几次跌破 2000 点都不算有效跌破, 另外, 最近几个月创业板的调整也相当充分, 未来创业板将会是领头羊; 四是房地产市场已经见底, 庞大的房地产市场投资资金撤出来后恐怕最好的选择是进入股市。

综合起来说, 就是政策底、市场底、房价顶三线重合, 决定了下一步沪深两市必牛。但是, 这个牛市走起来肯定不会太顺畅, 它很可能是在犹豫、震荡中走它的牛步。原因有二, 一是下半年中国实体经济是喜忧参半, 国内外可能还会出现一些灾难事件, 这会制约价值投资派的操作; 二是目前沪深两市还是场内存量资金在博弈, 会制约价格投机派的操作, 场外资金拥有者大多数看不懂 A 股市场, 不相信 A 股市场正从底部走上牛途, 沪深市场要把场外资金吸引进来, 还需要自身的持续积极表现, 还需要两市出现赚钱效应。

因此, 现在要坚定信心, 积极做多; 在乐观中保持谨慎, 认真选股, 弹性操作。胡飞雪

交替定律(下)

认为个股走势各式各样, 很难运用交替定律。那么, 我们将在本期再次以实例来论述上述结论的误区。

我们以国际上熟知的美国道琼斯工业指数月 K 线为例, 看一下较难被国际资本财团控制的美国道琼斯工业指数近期是如何演绎“交替定律”的。

美国道琼斯工业指数由于次贷金融危机, 在 2007 年 10 月从 14198 点当时高点, 以极其快速和简单的下跌浪跌到 2009 年 3 月 6469 的重要低点止跌, 仅花时了 1 年 5 个月。随后美国道琼斯工业指数一波三折和相对复杂的走势演绎上升浪, 期间屡创历史新高, 似乎没有最高, 只有更高! 到笔者截稿, 美国道琼斯工业指数已经震荡劲涨到 16700 点以上, 整整涨了 1 万点呀, 花时竟达 4 年多, 到目前为止, 升势未有一丝一毫见顶迹象。

显然, 美国道琼斯工业指数以实例显示大盘指数也有可能下跌快速和简单的, 上涨更可能是复杂和拖沓的。

我们再以个股为例: 沪市个股外高桥(600648)是前期暴涨过的大牛股, 我们将外高桥复权后以月线观察, 其在上市后大部分时间在 7 元到 20 元区间波动, 这个区间调整的时间长达 19 年多, 尤其自 2007 年 10 月反弹到 19.42 元后, 几经反复, 看涨时突然下跌, 而看跌时又辗转上涨, 似乎看不出上涨或下跌的大趋势, 实质上, 它在这个区间内是以复杂多变来充分演绎调整走势

陈晓坤