

关注新股发行制度改革

# IPO重启不会压垮A股市场

## 短期调整难免,长期看实体经济恢复情况

暂停8个月的主板IPO即将于6月初重启,32家拟上市公司携超过143亿股拟发行股本跃跃欲试站上起跑线,对屡次冲击沪指2700点整数关未果的A股大盘以及广大投资者来说,IPO重启钟声的鸣响仍然略显沉重。

### 市场短期调整难免

自去年9月以来,A股市场IPO暂停已有约8个月时间。统计显示,2008年4月至9月共有32家拟上市公司通过证监会审核等待上市,拟发行股本总计超过143亿股,此外还有超过300家企业已递交IPO申请,排队等待过会。

已过会的32家企业中拟发行股份最多的为中国建筑股份有限公司,拟发行股份数达到120亿股。其他拟发行股份超过1亿股的公司还有光大证券、成渝高速和招商证券。

中信建投证券副总经理、研究发展部负责人彭砚苹表

示,目前主板上市通道中拥堵了不少拟上市公司,其中不乏“大家伙”,今年下半年市场还面临大小非解禁的压力,因此市场对IPO重启、大小非解禁叠加所带来的供给压力难免使市场承压。

“IPO重启或许会成为市场进入一个阶段性调整的标志性事件。”银河证券研究所策略研究总监秦晓斌表示,“市场在目前阶段正在寻找下跌的借口,IPO重启充当了市场下跌的理由。”国金证券首席经济学家金岩石也指出。

秦晓斌表示,最近两到三周,市场明显上涨乏力,因为原先支持市场反弹的因素正在发生变化,宏观经济复苏的预期、政策面、流动性等对市场的支持力度相比前期都有所减弱。“由此可见,经过累计超过60%的上涨,市场已经具有较强的自我调整需求。”他说。

### 流动性仍保持相对充裕

秦晓斌认为,尽管短期1

到2个月或者2到3个月内投资者心理影响以负面居多,加上近期市场几次冲高未果,已经出现要求调整的迹象,比照此前IPO重启时的历史经验,未来两到三个月股指或将经历阶段性的回调,调整幅度预计在10%,到2400点左右。”彭砚苹表示。她认为,新股发行体制改革第一阶段的四项措施客观上限制了一级市场大规模分流市场资金,市场流动性相对充裕的局面也不会因为IPO重启而改变。”

“目前我们对市场的判断是,沪指将以2500点为中轴,正负15%到20%的范围波动,亦即下不过2000点,上不过3000点。”金岩石说,预计受IPO影响的市场调整也将以上述波动空间为界。同时“调整得越多,意味着今年的机会越好。”

### 长期走势不会改变

秦晓斌认为,尽管短期1

市场将会回归震荡调整,但空间并不会很大,“此前的市场低点肯定不会再见到。”他说,经过未来一个阶段的调整消化,下半年尤其是四季度的走势,要视实体经济运行情况而定,“现在就悲观地认为沪指综指2688点是全年高点为时尚早。”秦晓斌说,如果下半年实体经济恢复增长明确,上市公司业绩改善明显,市场仍会有上涨空间,“这并不因IPO是否重启而改变。”

金岩石则更为明确地指出,经过1600点到1800点的技术性反弹,2000点到2400点流动性推升的行情,市场突破2500点之后意味着已有新的推动因素进入,即经济复苏和通货膨胀的预期。

“经济复苏和通货膨胀的预期决定了在下半年A股市场,任何负面理由造成的向下调整,都是为今年拉高获利空间做准备,跌幅超过15%就是很好的介入机会。”他认为。

快报记者 马婧好

## 看跌!

### 美元指数创年内新低 避险地位逐步丧失

上周五,美元指数跌破80整数心理关口,创出年内新低79.81。美元上周累计下跌3.7%,为3月份以来的最糟糕表现。

外汇观察人士警告称,美元近期可能大幅走低,因为投资者和央行外汇储备管理者对美国国债的兴趣开始减弱,同时美元的避险货币地位逐步丧失。相反,近期欧元和英镑兑美元均走高。

分析人士指出,美元主要面临以下一些不利因素:美国利率非常接近零,而利率是货币汇率的一个关键支撑因素。除此之外,美联储还采取一项大规模购买资产的计划,以此作为进一步放松货币政策的工具。美联储上周向市场提醒,美国经济处于严重承压状态的时间可能比许多经济学家预期的还要长。

美元近几周之前的表现一直相对较为强劲,这在一定程度上是受到避险买盘推动。不过,目前美国国债市场的安全性开始遭受质疑。通货膨胀风险正逐渐削弱美国国债的吸引力,同时不断有评论和分析指出,亚洲国家央行等一些美元最大的支持者可能开始减持美元。

另外,去年10月份雷曼兄弟倒闭后流向美元的大规模避险资金目前似乎也已经开始撤出。投资者开始寻求从非美元计价资产上获得回报,这推高了澳元、新西兰元等风险敏感型货币以及一系列新兴市场货币。

目前,美元走软预期已经加重。除德意志银行预计欧元将升至1.50美元外,渣打银行预计欧元将在一年内升至1.55美元。摩根大通也修正了自己的预期,预计欧元年底前将升至1.45美元,野村也预计,美国采取的非常规货币政策将推动欧元在年底前升至1.50美元。

上周五,美国三大股指整体较疲软,然而,汇价表现与股市出现脱节。“非美系”货币表现出乎意料地强劲。欧元、加元和瑞郎均频频创新高。欧元上周末表现如鹤立鸡群,突破1.40档后继续强劲拉升至1.4052高点,指向年内高点1.4071。尚证

## 楼市慎言“地王时代”

### 房屋土地市场巨量“库存”仍在消化

3月以来,楼市“小阳春”催生久违的竞拍争地“大战”重现上海、北京等地。金地集团以5.6亿元拍得上海徐泾镇3号地块,超出底价82%;温州长运地块以高达19607元/平方米的楼面价成交,成为中国“新地王”……一时间,“楼市重回地王时代”“土地争夺战全面打响”的呼声四起。

然而,记者对房地产市场土地“库存”问题深入调查后发现,中国房市仍面临前所未有的“去库存化”重任,“重回地王时代”何从谈起?

### 库存还有12亿平方米

3年前,房地产企业优劣在资本市场上的衡量标准是土地储备量,于是,许多企业把大量资金用于购买土地,带动2006年、2007年出现开发商储备土地高峰,六成房地产上市公司一半的土地存量是这两年积累的。

到2008年,商品房销售紧缩,“库存”问题凸显。上海一家房地产公司到2008年底拥有2000多万平方米土地储备,如按照当年销售速度,这些地要开发32年。著名国际地产顾问机构戴德梁行的一份研究报告称,1998年至2008年10年间,中国用于房地产开发的土地

购置面积达31.3亿平方米,截至2008年底,开发量仅为19.4亿平方米,近12亿平方米土地滞压在开发商手中。

### 土地市场仍在调整

面对今春以来土地市场频吹暖风,戴德梁行中国区综合住宅服务主管蒋尚礼认为,近期各地土地市场的确开始有所活跃,还有个别溢价幅度较大的收购现象发生,但这种现象并不会普遍发生,较高的负债水平和存货数量,仍然是房地产企业存在的整体现象,“整体土地市场仍旧处于调整之中。”

中国指数研究院对全国60个城市土地招拍挂市场供应及成交情况监测显示,今年一季度住宅用地成交量为156宗877万平方米,分别仅为去年同期的33.3%和20.2%。

SOHO中国董事长潘石屹认为,从上述数据可以看到,巨量土地“库存”压力下,开发商拿地热情减缓。富力地产联席董事长张力的说法代表了不少开发商的心态:“企业拿地速度会放慢,除非是很好、很便宜的地才买;同时减少开工面积,以销定产,控制好整个资金链的运作。”

同时,政府为了给土地“库存”减压,土地供应也有所控制。专家透露,北京今年

计划年度供应土地5700公顷,而去年这个数字是6100公顷左右。天津市今年一季度推出的地块中,没有住宅用地。另一方面,政府一季度推出的土地中,出现大量流拍。中国指数研究院的报告称,全国主要城市一季度住宅地块底价成交成主流,土地溢价水平普遍低于10%。

### “去库存化”很艰难

国家统计局数据显示,前4个月房地产新开工面积同比下降15.6%。业内人士称,在开发商忙于消化“库存”、谨慎开工的影响下,未来住宅市场有可能出现结构性供不应求,一些符合市场需求的楼盘价格可能上扬。专家表示担忧:随着楼市遇冷、房价下跌,高价巨量拿地的风险很快暴露出来。

根据近年来的市场平均消化能力看,房地产市场“去库存化”是一个艰难漫长的过程,其中积压在开发商手里消化不良的土地,可能比空置房的消化更难办。华远地产董事长任志强认为,眼前的巨大土地存量仍然没有一个消化的基础和条件,“当前土地存量中相当一部分是高价甚至天价,这些土地不可能在现有市场条件下消化掉。” 据新华社

## 应对危机初见成效

去年11月,政府出台的一系列保增长、扩内需、调结构的政策已初见成效,不但使经济运行出现积极变化,而且进一步提高了经济发展的质量。

### 促需求稳定经济大局

自去年四季度,中央加大了政府公共投资力度。在2008年末增加安排中央公共投资1040亿元的基础上,2009年中央政府的公共投资安排9080亿元。与此同时,财政拿出巨额补贴鼓励家电下乡、农机下乡,进一步减轻企业和个人税费负担。

在扩大内需的同时,努力保住外部需求也是政府一直努力的方向。继3月份进出口实现环比增长后,4月份我国进出口环比再增长,外贸呈现企稳迹象。

### 调结构保持持续发展

在一揽子计划中,十项重点产业调整和振兴规划令人瞩目,受益于投资、消费拉动和调整振兴规划,一些主要产业开始出现积极变化。比如,主要化工产品价格稳步上涨。在石化协会重点跟踪的168种产品中,3月份平均价格比上月上升的有81种。

在拉动内需、稳定经济增

长的同时,节能减排、协调区域发展、优化生产力布局,也是国务院常务会议优先决策的重点领域之一。此外,加快科技产业发展,启动医药卫生体制改革、取消部分行政事业性收费等这些改革举措,着眼于解决经济社会发展中的突出矛盾和问题,对提振市场信心和扩大内需发挥了积极作用。

### 重保障强化基础支撑

为改善民生,国家强化保障的投入不断加大。2009年中央财政预算安排了7285亿元的民生支出,其中,安排就业资金增长66.7%,保障性安居工程增长171%;医疗卫生支出增长近四成;教育支出增长23.9%。

半年来,大量的民生投入已产生明显效果,到4月底,城镇居民人均可支配收入和农民人均现金收入同比实际分别增长11.2%和8.6%。

当前,尽管中国经济运行出现积极变化,但基础尚不稳固。国际金融危机仍在扩散蔓延,不确定因素和潜在风险还很多。要促进国民经济平稳较快发展,还需把各项政策落到实处。 据新华社

## 产品设计不合理,营销服务不规范 个人理财市场存在两大问题

上海银监局局长阎庆民近日在上海举行的“中国理财高峰论坛”上表示,在全球金融危机的背景下,中国个人理财市场产品设计不合理、营销服务过程不规范等两大问题值得关注。

阎庆民说,当前个人理财市场产品设计不合理的情况时有发生。为了获取市场份额和业务收入,一些商业银行未经前瞻性研究和市场调研就盲目模仿国外产品,结果出现仓促上马后大面积浮亏的现象。

阎庆民强调,金融产品创新要遵循“成本可算、风险可控、信息充分披露”的原则。作为理财产品的发行机构,银行要进

一步设立产品的管理机制,按照风险承受能力来设计产品,要吸取金融危机的教训,在理财产品基础资产的信用等级方面保持较高的要求。

阎庆民说,理财产品营销服务过程还需要进一步规范。首先,要用比较通俗易懂的语言在产品说明中充分说明风险、产品运行机制和收费标准,对产品变化进行及时披露;其次,要通过制度安排与技术手段对客户进行评估,确保任何渠道的投资者具备相应的风险承受能力;第三,建立从业者资格准入评价体系,通过技术培训、跟踪评价和考核反馈,规范其营销服务行为。 据新华社

## PVC期货今日上市

### 国内期货品种达到21个

市场热盼的聚氯乙烯(PVC)期货今日正式登陆大连商品交易所。这是2004年初《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》发布以来上市的第15个

期货品种,国内期货品种由此增加至21个(大豆、小麦各以一个计)。目前,各期货公司正紧锣密鼓地展开PVC期货培训,以备战首日交易。

快报记者 叶苗

## 通用破产大限将近

通用汽车离破产大限只有一周左右时间了,根据美国政府的要求,通用必须在6月1日前向政府提交旨在削减成本、减少债务、提高效率等重组计划,否则可能被迫申请破产保护。尽管上周五通用宣布,公司又从美国财政部获得40亿美元贷款,但这笔资金对于将通用从破产困境拯救出来,只

是杯水车薪。上周五,通用汽车股价跌幅居前,收盘跌49美分,至1.43美元,跌幅26%。有报道称,通用汽车的债权人否决了该公司的债转股提议,而一位工会的管理人士也称,通用汽车申请破产保护的可能性越来越大。

朱贤佳

## 端午节休市四天

上海证券交易所、深圳证券交易所近日公布2009年端午节休市安排。5月28日(星期四)至5月30日(星

期六)为节假日休市,5月31日(星期日)为周末休市。6月1日(星期一)起照常开市。 据新华社

## “见异思迁”惹的祸

作为当前比较“时尚”的理财方式,基金定投因其长期复利效应,成为很多父母为子女积累资金的上佳投资方式。但是,在“利益”这个最具诱惑性的现实驱动力面前,投资理财“多动症”已经成为通病。

新晋升级做爸爸的小张也不幸感染此病:两年前,张爸爸定投了某混合型基金,赶上大盘高涨,嫌定投太慢,赎回后改投股票型基金;之后遭遇股市震荡调整,又怕资产缩水,赎回股票型基金,重新进行基金定投;此后大盘持续下跌,张爸爸就干脆打了退堂鼓,将基金定投全部赎回。两年时间,张爸爸不仅没赚到

钱,还赔了一些手续费。

理财专家提醒,“定投”是长期理财工具,投资者如不清楚其规则和目的,在 market 波动中频繁操作,不仅不能体现长期积累效应,反而会增加投资成本,影响远期收益。基金定投最忌讳“见异思迁”、“中途下车”。

同时,专家建议投资者,定投基金的规则设计完毕后,坚持是件需要“定力”的事情。随着股市波动,投资者的投资信心也会波动,能够在市场的波动中“不动声色”稳定操作的,将会是投资的胜利者。

就以张爸爸最初定投的某混合型基金来说,该基金

05年成立以来的回报率超过了250%,最近两年以来的回报率也在15%以上,如果张先生能够始终如一地定投该基金,那么两年下来也能获得一笔不小的收益。

“亡羊补牢,为时不晚”。只要张爸爸从现在起戒掉“频繁跳槽”的习惯,坚持长期定投,一定能够获得预期收益。毕竟,每只基金都有自己的低潮期,也都有表现好的时候。不要见异思迁,让时间来证明一切。

汇添富基金 文

