

新民财经

本报经济部主编 | 总第179期 | 2022年3月26日 星期六 本版编辑:昌山 视觉设计:邵晓艳 编辑邮箱:xmjjb@xmwb.com.cn

财经风向标

破发倒逼新股发行价下降



健中论道

沪深股市经过一轮杀跌之后,在利多政策的刺激下产生了10%左右的反弹行情。如今开始了上冲下突的震荡整理走势。二级市场还在疗伤修整,但近两周来的一级市场却不尽如人意,突出的表现为中签新股收益率大幅下降和部分新股上市破发现象陡增。

近期主板、科创板和创业板中上市的新股,盈利的还是占大多数,但基本上都是微利,无论上市结果是微利还是破发,都是万分之几的中签率,在这样的如同彩票的一级市场中,估值和投资选择已经没有意义,反正大家的申购都是傻瓜式的“一键申购”,当下之所以这样的高价发行新股还能维持下去,主要还是这种无需成本也无需动脑子的发行方法支撑着市场。

在当下的IPO中,1元1股的股票最高发行价已经到达了天价557.80元,高溢价发行的新股最终到二级市场上还是要看市场是否接受,市场承受不了,其结果只能是破发。本周三上市的两个新股,科创板的首药控股和创业板的和顺科技,发行价不算离奇,39.90元和56.69元,流通股也就3700万股和2000万股,行业也算高大上的,创新药和基础化工行业,可一上市即来个倒栽葱,新股中签者全部套牢,两天交易下来,市场价比发行价打了八折。此次上市的首药控股是带U的新股,也就是在IPO时属于“未盈利企业”,实际上就是亏损企业,但创新药的故事诱人,这样的超宽容的发行机制,一开始市场也跟着宽容,时间久了,市场开始疲乏了,也就开始疏远此类股票,这是市场的选择。比较有意思的是,盈利企业有个盈利高低的问题,这可以通过发行市盈率来体现,但亏损企业上市则没有个标准,都是带U的,每股税后利润不管是负一分、负一角、负一元都是一个U来表达,没有量化标准,这也是市场的一个缺憾。

真正能够评判市场估值和投资者自主选择的一级市场,北交所的新股发行最能说明问题。北交所的新股发行采用了现金申购,不是那种无成本“一键申购”的抓阄,北交所的新股与沪深两市相比,发行价基本上是“良心价”,即:发行市盈率低,发行价绝对值低,流通盘大小基本上属于同质化,也就是2000万股左右,由于北交所所有门槛限制,参与者基本上属于股市中的大户,属于小众市场。前阵子北交所的新股发行保持着一周发一个上一个的节奏。但是近一个多月来,北交所新股上市基本上处于上一个破发一个的状况,如今新上市的那几个新股,都处于跟发行价比较后打八五折的态势,以至于北交所的IPO停了三周,下周发行的七丰精工发行价降到了6元,发行市盈率15倍。新股定价是融资者和投资者之间的博弈,新股的破发最终会倒逼发行价的下降。

当下一级市场之所以没有财富效应与二级市场密切相关。如今股市从底部崛起的反弹高度,上证指数的弹跳是250点左右,创业板指数超过300点,反弹的高度与此次下阴线探至的最低点之间构成了一个大箱体,而上证指数3023点这个政策底已经铸就,在这个基础上形成的市场底那才是此次大调整的真正底部,在这样的市道中,投资者可以适当调整自己的仓位,保持自己的资金实力,等待下一个市场机会的到来。

应健中

本版观点仅供参考

底部

连建明

本周一,国务院常务会议提出:部署综合施策稳定市场预期,保持资本市场平稳健康发展。这是在3月16日国务院金融委专题会议提出“保持资本市场平稳运行”后,高层级会议对“保持资本市场平稳健康发展”再次重磅发声。可以说,股市“政策底”已经出现。

今年以来A股持续下跌,上周上证指数最低已经逼近3000点大关,国务院金融委专题会议以及一行两会纷纷推出举措后,大盘出现强劲反弹,本周A股总体平稳。如果说上周最低点是“政策底”,那么,这个“政策底”就是“市场底”吗?

今年3月16日和2018年10月19日走势有点相似,可以对比一下“政策底”和“市场底”。2018年A股出现大幅下跌,2018年10月18日,上证指数下跌2.94%报收2486.42点。10月19日,中央政治局委员、国务院副总理刘鹤就当时经济金融热点问题接受央媒联合采访,一行两会三部门发声提出多项政策举措提振市场信心,这一天,上证指数走出深V走势,先是最低探至2449.2点,随后大幅反弹最终报收2550.47点,涨幅为2.58%。今年3月15日,上证指数下跌4.95%报收3063.97点,3月16日也出现深V走势,先跌至3023.3点,随后大涨报收3170.71点,涨幅为3.48%。

回头看,2018年10月19日最低2449.2点是“政策底”,大盘此后反弹,但2018年12月大盘再次下跌探底,到2019年1月4日出现本轮行情的最低点2440.91点,然后,大盘出现一波持续3年的行情。显然,2019年1月4日是“市场底”,这个“市场底”与“政策底”时间上差了两个月,但位置上差不多——仅仅差了9点。

如果说今年3月16日最低的3023.3点是“政策底”,未来可能还会有一个“市场底”,两者位置可能不一样,也可能差不多。我们再从估值角度看一下目前是否是底部,中金公司认为,3023点的阶段性低点对应估值水平已经接近历史相对极端的底部时期。从市盈率看,2008年以来14年中出现的几个底部,上证指数市盈率均在15倍以下,其中11倍居多,2019年1月4日的市盈率就是11倍。上周收盘最低的3月15日上证指数市盈率用2021年公司业绩衡量也是11倍左右,从估值看显然是个底部。

因此,大盘也许未来还有两次探底,但是,说目前属于底部区域,应该问题不大。

股市暴跌与逆向投资



文兴说市

一周过去了,上证指数3023.30点金鸡独立依旧还在,下跌出现的缺口与反弹出现的缺口形成技术分析中的岛形反转还继续存在,只是在3215点至3270点之间狭小空间整理已经过去七个交易日了,市场在思跌还是在盼涨呢?这是一个问题。

分析与展望可以从最差的板块看后市。

2021年2月17日,春节之后的第一个交易日,投资者恐怕做梦也想不到,行情如火如荼的中概股已行至阶段顶点,后面就是崩溃。近期回看中概股在股市里的表现依旧恐怖。近半个月以来,中概股经历了近乎垂直向下的下跌态势。截至上周,有近90只中概股跌幅超过10%。在美国上市的互联网中概股综合指数对比其在

2021年2月份的高点,回撤幅度高达77%。上周的价格甚至跌穿了2018年末中美贸易战严重时期的价格,也跌破了2020年初疫情刚暴发的第一轮大跌的低点。2022年3月,又是无数互联网企业投资人难以安然入眠的一月。中概股的下跌,对这些人来说不仅仅意味着资产缩水,更意味着梦想泡沫的破灭。

其实我们都知道,贸易战、疫情、战争等都是对经济发展冲击最大的因素,而中概股还面临退市的压力,可想而知它们在股市里的表现了,更别提那些投资中概股的基金经理们面对基金投资者时那种鱼头烂额的样子了。不过其中也有一些中概股基金在逆势中出现的大幅加仓的行为,这更令笔者关注。

观察港股和中概股的市场表现,可以说也能找到A股走弱的相同原因。我们看到这些原因,就能看到A股未来走强的要素。

一是监管政策因素,从2020年末开始的反垄断和防止资本无序扩张对互联网、教育等行业产生了比较大的影响。二是民营房地产企业的流动性危机,2021年下半年开始的民营房地产企业流动性危机对整个房地产产业链产生了严重影响。三是大宗商品价格上涨带来的全球的通胀的压力。四是中美关系及国际局势对在境外上市的中国公司的影响。如此众多的不利因素竟然共同出现,是不是可以做出一个结论:最困难的恐慌性抛售阶段已经发生了,当下应该重仓买入并长期持有?

笔者不想轻率做出什么判断,但感觉距离做出判断的时间越来越近了。尤其最近看到了一家在A股和港股上市的保险公司年度业绩发布会,其高管直截了当地指出当下公司市值低估不少!他指出公司现在的内涵价值是12000亿元,所以说目前的股价没有反映

公司的价值,而且这12000亿元的内涵价值,只是表示到目前为止公司已承保业务的价值,还没有包括公司未来的价值。尤其看未来的价值,无论是从保险深度还是保险密度上,我国的寿险业比全球的平均水平都要低,比保险发达国家就低更多了,单纯从这一个方面看,未来的发展潜力巨大。

现在再来看近期国务院金融稳定发展委员会召开专题会议,研究当前经济形势和资本市场问题,有针对性提到的“五个坚持”与四条宏观运行政策,都是针对性很强的举措。不仅一些基金逆势加仓,不少上市公司也开始了回购工作。

一些上市公司的自我判断也告诉我们,把最基本的账算清楚,股价跌就是奖励!

疫情会过去,战争也会停火,宏观政策同样会拉动经济发展,逆势加仓的意义也会伴随着时间得到验证。文兴

看门道

老猫烧须是粤语的一个俚语。“须”指胡须,胡子。

在农村生活过的朋友,大抵容易明白。农家喜养家猫,冬天生火取暖时,猫喜欢趴在火炉旁边。小猫经验浅,靠得火炉比较近,经常会因此烧掉胡须;但老猫则不会。老猫烧须比喻一个人对某事物非常熟悉但也会因大意而失手。

我认识一位曾经很风光的公募基金经理,在其高光时刻,要多风光有多风光。但是,在“奔私”之后,业绩却跟在公募里判若两人。他一直沿用公募的方法做私募,最后就

是“老猫烧须”,黯然离开江湖。

投资市场里“老猫烧须”绝不会是偶发个案,而是经常发生,烧须的程度也不会因为猫更老而有所下降。相反,猫越老,烧须就越引人注目。

周五深圳有位著名私募被爆旗下上百只产品空仓了,他在其微博上也回应了相关报道,并说:“从2021年2月始至2022年2月,整整一年我们的A股与港股投资做的非常不好”。这位私募经理其实是价值投资的代表人物,是巴菲特的信徒,他那本《时间的玫瑰》我也早

早买了看了深受启发。曾经有那么一段时间,时间的玫瑰也被揶揄为“时间的霉味”。但是,他没有理会,依旧默默耕耘默默浇水默默等待,后来,“时间让玫瑰”再度盛开,霉味一扫而光。

但是,这一次,他没有继续等待。也许,他灰心了;也许,他投降了……总之,他放弃了。

无独有偶,我不少做价值投资的朋友都在去年开始纷纷调整策略,包括我自己。传统的价投需要有一堆湿润的雪,还需要一个长长的坡。找到湿润的雪,却没有长长

的坡;找到了长长的坡,却找不到湿润的雪……最终,只能在两者之间蹦跳。

蹦跳的节奏掌握不好的话,也是容易损兵折将的,但是尚余一线机会。而坚守着湿润的雪去找那个长长的坡,就只有一个结局——坡还没有等到,雪已经融掉了。毕竟我们都不像巴菲特和芒格那样有打不完的子弹、买不完现金。

有现金的,守株待兔伺机抄底,恭喜那些抄底了恒生科技指数的朋友!没有足够现金的,顺势而为,也是一种智慧。黎婉仪

话说“老猫烧须”