

IPO即将重启 基金蛰伏待“春雷”

□本报记者 李良

新“国九条”的颁布,令市场对IPO重启的步伐加快预期更浓。在基金经理们的眼里,此次IPO重启与以往并没有什么不同,对A股市场的影响依旧是“短空长多”。从历史经验来看,短期内IPO重启会放大市场对融资潮的抵触情绪,造成指数和个股的下跌,但从中长期来看,IPO重启无疑将为A股市场注入更多新鲜血液,有助于增强市场活力,推动市场的长期繁荣。

相较于淡定的态度,基金经理在投资操作上却谨慎了很多。多位基金经理在接受记者采访时均表示,目前A股市场信心较弱,IPO重启短期的冲击力度难以估算。在IPO正式重启以及观测到市场的反应程度之前,仍会对A股投资保持谨慎观望的态度。

理性看待IPO开闸

新股发行是配合经济结构调整战略的重要方式,并且需要有进一步严格的退市制度相配套,真正实现股票市场的新陈代谢,而且新股发行市场化过程本身就会弱化借壳重组的模式。从这个角度看,新股发行并不是人人获益、无人受损的帕累托改进,而是一种市场自我选择机制。通过市场竞争的方式让真正优秀的企业借助资本市场成长起来,同时让独具慧眼的投资者通过投资优秀的企业实现财富的积累。”

5月16日,证监会发布了第20批6家企业的预披露名单信息,至此,已有342家企业发布了预披露信息。而据不完全统计,加上尚未预披露的,排队等待上市的企业已约600家。市场人士估算,假设这约600家企业均能通过审核,至少需要A股市场花两年时间才能消化完毕。

约600家拟上市公司,以及尚未挤进队伍的庞大潜在上市需求,加上注册制推进的紧锣密鼓,让市场不由得对未来难以估量的“融资潮”心生担忧。这也是包括基金经理在内的许多机构,对A股市场“短空”难以释怀的根源。海富通基金就认为,目前影响市场的最大因素当属IPO的重启。结合大经济环境的背景,后市在众多不乐观因素的合力下走出向下态势的可能性很大。

上海某基金经理向记者表示,从历史走势来看,几乎每一次IPO中断后的重启,都会在短期内冲击市场信心,并导致相关指数和个股出现情绪化的下跌。“由于这类事件反复重演,就给投资者留下了一个深刻印象,即逢IPO重启市场必会下跌,结果反而成了A股市场的一个规律。”该基金经理说,“其实,大家心里都清楚,IPO重启是恢复资本市场正常融资功能的举措,谈不上利好或者利空,但因为投资者有了这个心理习惯,IPO重启反而就变成短期‘利空’了。”

一位基金业内人士则表示,市场对IPO抱有较强抵触情绪的一个重要原因,在于A股市场的退出机制不够完善。长期以来,上市融资的企业不断增加,但众多符合退市条件的上市公司却百般

要赖,迟迟不肯退市,导致A股市场规模“虚胖”,也令市场的有效性下降,从而出现了许多投资者“看不懂”的现象。业内人士呼吁,在IPO重启以及注册制即将推出之时,监管部门也应强化退市机制的严格执行,在注入“活水”的同时也要及时排掉“腐水”,这样才能消除掉投资者对IPO融资的短期抵触情绪。

不过,在看到IPO重启“短空”的同时,一些基金经理也在眺望IPO重启给A股市场带来的“长多”。汇添富研究总监韩贤旺指出,新股发行的价值对于任何一个资本市场来说都是毋庸置疑的,短期经历的阵痛无碍中长期带来的好处。韩贤旺表示,新股发行是一个健康资本市场的新鲜血液,是股票市场最重要的环节,优质的企业上市带来的是市场繁荣。而新股发行作为整个资本市场产业链的最上游,其质量和定价都直接影响到整个资本市场的走向,从这个角度看,新股发行方案非常重要,其任何改革都对股市的未来带来重大影响。

与此同时,韩贤旺也强调,新股发行是配合经济结构调整战略的重要方式,并且需要有进一步严格的退市制度相配套,有进有出,真正实现股票市场的新陈代谢,而且新股发行市场化过程本身就会弱化借壳重组的模式。“从这个角度看,新股发行并不是人人获益、无人受损的帕累托改进,而是一种市场自我选择机制。通过市场竞争的方式让真正优秀的企业借助资本市场成长起来,同时让独具慧眼的投资者通过投资优秀的企业实现财富的积累。”



IC图片

基金打新“磨刀霍霍”

有业内人士向记者表示,以机构为单位进行新股询价,将会导致部分在新股定价方面能力较弱的基金公司,难以在新股配售中有所作为,而定价能力较强的基金公司则优势更为突出,从而导致基金公司打新股出现两极分化现象。另一个值得重视的因素,则是在规则修改后,此次IPO重启未必会重现此前高发行价和二级市场爆炒的现象。

尽管对IPO重启“短空”的谨慎,让基金经理们放缓了投资的步伐,但另一种投资思路则因此重燃热情,那就是“打新股”。

按照IPO网下配售的规定,公募、社保类的配售比例不得低于网下发行新股数量的40%,如此一来,公募基金其实在新股网下配售中享受到了“政策红利”,从而激发了公募基金的打新热情。在今年年初的那波新股发行潮中,就有不少基金公司推出了专打新股的产品,大张旗鼓地分享“打新股”的收益。

事实上,从历史经验来看,公募基金打新的成功率明显强于其他投资者。来自好买基金研究中心的统计数据表明,公募基金在网下配售中平均获配比率为26%,明显高于15%的平均比率。而在前次新股网下申购中,总计198只公募基金累计打中新股362次,累计获配金额约为52.45亿元,在新股此前轮番出现的暴涨中,浮盈不菲。

有了过去的成功经验,对于此次

IPO重启或将带来的打新收益,基金业自然憧憬不已。虽然监管层曾对基金业成立专门打新股基金表示不满,且IPO新规修订后将加大基金公司的报价难度,影响了它们此前盛行“梯次报价”的打新策略,但基金公司依然想方设法参与到打新股中去。如上海某基金公司4月份成立的一只混合型基金,发行后短短一天就因为有效认购申请总金额超过基金募集规模上限而结束募集,且成立一个月以来净值几乎无变化,就被业内视为大资金借道公募基金打新股的典型案例。

不过,需要指出的是,此次IPO规则有所修改后,在新的询价、配售体系中,新股询价将以机构为单位进行,而最终获配新股却以产品为单位进行,这一方面会提高基金公司的报价难度,另一方面也使得实际参与网下配售的机构数量增加,从而稀释单个产品打新股的收益。

有业内人士向记者表示,以机构为单位进行新股询价,将会导致部分在

新股定价方面能力较弱的基金公司,难以在新股配售中有所作为,而定价能力较强的基金公司则优势更为突出,从而导致基金公司打新股出现两极分化现象。此外,由于最终获配新股是以产品为单位进行,如果想靠申购基金来间接参与打新股,还需要关注基金公司对获配新股的分配情况,是否存在基金公司重点关照的旗舰基金。

另一个值得重视的因素,则是在规则修改后,此次IPO重启未必会重现此前高发行价和二级市场爆炒的现象。某基金经理就指出,创业板的下降通道逐渐形成,表明市场整体的风险偏好在下降,新股发行虽然短期容易受到追捧,但如果过高定价也可能遭受二级市场用脚投票,打新股的风险不容小视。“有可能前面一批新股,按照惯性会遭遇游资的爆炒,但如果IPO重启后会一直持续下去,那后面的新股溢价率会快速降低,甚至存在破发的可能。这种案例以前也不是没有发生过。”

低估值蓝筹被“聚焦”

随着创业板再融资规定的出台,创业板继续下探的概率正在加大,下降通道已经形成,资金将会逐步撤离这个板块。与之相反,由于长期处于低估值状态,且不少蓝筹股都具有较高的分红比例,低估值蓝筹股的投资吸引力正在不断增加。如果IPO重启后A股市场能够迅速消化其影响,那么低估值蓝筹股可能会引领市场出现一波反弹。

除了积极备战打新股外,随着IPO重启的临近,许多基金经理也开始眺望“短空”之后的反弹行情,而低估值蓝筹股成为他们关注的焦点。

某基金经理表示,随着创业板再融资规定的出台,创业板继续下探的概率正在加大,下降通道已经形成,资金将会逐步撤离这个板块。与之相反,由于长期处于低估值状态,且不少蓝筹股都具有较高的分红比例,低估值蓝筹股的投资吸引力正在不断增加。如果IPO重启后A股市场能够迅速消化“短空”的影响,那么低估值蓝筹股可能会引领市场出现一波反弹。

万家基金也认为,创业板整体盈利改善的趋势在二季度高基数的背景下可能进一步放缓,且有IPO因素的负面冲击,建议对创业板和中小板相关个股减少关注度。而且从技术形态上,创业板的技术形态已经破坏,逼近年线,从目前的情况来看,年线难以形成有效支撑。万家基金建议,未来市场可以在消费和非金融地产的蓝筹里面寻找机会,比如旅游板块已经经过了较长时间的调整,近期盈利的改善值得注意。其他还可以关注服装、食品和医药中的低估值白马股。

博时基金股票投资部总经理邓晓

峰则指出,未来盈利增长稳定的龙头公司机会更大。他认为,目前细分行业增速很快,不断有新的小公司冒出来,但这更多的是“点”上的机会,而“面”上的机会,还是来自于蓝筹龙头公司。中国经济发展最快的阶段已经过去,在经济转型的过程中,经济由高速增长转向低速增长,每年增长能够保持在10%以上、盈利稳定的行业会有比较好的机会,如汽车、家电等。