

数据乾坤

增发后走势大相径庭

□记者 董凤斌

2004年市场在震荡整理中完成了阶段性底部的构造,价值投资与结构性调整不断深化,在扩容压力逐渐提升的条件下,新股发行上市作为直接融资的手段被暂停,而作为上市公司再融资方式之一的增发也逐渐为市场所关注。2004年12月24日,金地集团以8.98元的价格增发1亿股,共募集资金8.98亿元,并于2005年1月6日增发上市,而该股自增发上市后连续两天以长阳报收,两日内累计涨幅高达10%。那么,增发对于个股的走势有何影响?增发能否导致个股走势的连续拉升?

本文通过2004年以来A股市场增发个股的市场走势和破发情况的统计,对于增发的影响进行更加理性的分析,同时,本文还对2000年以来A股市场增发家数、增发募集资金、平均增发价格和增发市盈率进行统计,试图反映近五年来上市公司增发所体现出的变动趋势。通过统计数据,我们可以发现个股增发呈现出如下特点:

增发家数与募集资金总额不成正比

在本文的统计中,以个股增发上市日来确定增发时间。如图1所示,我们发现,自2000年开始,A股市场增发家数逐年提升,直至2003年达到最高值,当年共有28只股票增发,随后的两年增发家数有下降趋势,2004年A股市场实施增发的家数仅11只,为近五年来最低。而与此相对应,近五年来增发募集资金总额的变动趋势并不与增发家数的变动成正比,虽然2004年增发家数仅为11只,但其募集资金总额却高达159.7亿元,平均每家募集资金金额14.5亿元,是2000年以来最高的,其中于2004年7月5日增发上市的武钢股份募集资金高达89.99亿元。

增发价格与增发市盈率有下降趋势

从图2中我们可以看出,自2000年开始,A股市场平均增发价格逐年下降(平均增发价格以增发数量为权重,进行加权平均后得出),2000年平均增发价格为15.36元,而到了2004年,这个数字则降低为7.12元,降低了一倍多。究其原

因,我认为这主要与近年来随着价值投资的不断深入A股市场股价重心的不断下移有关,我们知道,目前我国A股市场增发价格的确定普遍采取市价折扣法,即根据发行前一天的收盘价或发行前一段时间内的平均收盘价打一定的折扣,招股说明书中公布的发行价格仅是一个价格区间,在经过路演推介、完成询价后定价。例如,金地集团在确定增发价格时规定,发行的询价区间上限为9.74元/股(含9.74元/股),为金地集团本次发行股权登记日(2004年12月23日)前20个交易日(不含股权登记日)股票收盘价的算术平均值,询价区间的下限为8.28元/股(含8.28元/股),为询价区间上限的85%。因此,增发价格的高低与股价有密切的关系,股价重心的下移必然导致增发价格的下降。

从图2中我们还可以看出,近五年来随着平均增发价格的下降,市场平均增发市盈率下移的趋势也较为明显,统计数据显示,2001年市场

增发后走势与业绩有较大相关性

我们统计了2004年以来增发个股自增发后的市场走势,见表1,在2004年增发的11只个股中,自增发以来下跌的有7家,上涨的只有4家,表中所计算的涨跌幅是按后复权计算的。小商品城无疑是增发以来市场表现最好的个股,累计涨幅高达45.07%,而兰州铝业则成为增发以来跌幅最大的个股,累计跌幅达40.30%。由此可见,增

发后的走势有较为明显的结构性分化。进一步地,我们通过对这些增发个股去年三季报的每股收益和净利润增长率进行统计,从中发现个股增发后的走势与其业绩及成长性有较大的相关性,例如兰州铝业去年三季的每股收益仅为0.187元,而其净利润更是下降了24.39%,增发后跌幅较大的三只股票净利润增长率为负值。与此相对应,增发后表现最好的小商品城,去年三季每股收益高达0.64元,净利润增长率为55.78%,而增发以来涨幅10.25%的武钢股份,去年三季净利润增长率为329.81%。

破发成为普遍现象

在表2中我们发现,2004年增发的11只个股中,截至2005年1月7日,收盘价跌破增发价的个股高达7只,其中增发市盈率高达42.6倍的华联超市较增发价跌幅为29.65%,而增发市盈率仅为6.3倍的长安汽车较增发价跌幅也高达29.91%。以上

统计进一步表明,增发市盈率的降低并不代表增发股市场风险的下降,而增发个股业绩和成长性才是决定其增发后走势的关键因素。

在操作上,投资者应主要从以下几个方面避免增发股的市场风险,把握增发后的市场走势:1、关注增发市盈率的高低,一般来说,增发市盈率较低的个股风险相对较小;2、关注增发个股的业绩和成长性尤为关键,只有较高成长性才能保证增发所募集资金用于较好的投资项目,反之,增发的目的只能是恶意圈钱;3、关注增发中基金等主流资金的认购比例,一些机构投资者通过波段操作增发个股,拉高出货,而广大追涨的中小投资者则面临着套牢的风险;4、增发前后大盘的走势也非常关键,在股指持续下跌的弱市行情中,投资者对扩容的恐惧感容易造成对增发股较低的预期,中小投资者用脚投票,其恐慌性的出逃往往会造成增发股走势的疲弱。

数据看市

指数收于1252.40点:近全日最高点

周一沪深大盘先抑后扬,全日多方略占上风,最终大盘双以阳线报收,其中沪市综指几乎以全日最高点1252.40点报收,较前一个交易日上涨7.65点。全日大盘由调整转为上攻,主要是消息面又有利好传来;其一证券投资者保护基金有望成立,该消息虽然不能阻挡股价结构性调整的趋势,但是能够在一定程度上缓解大盘压力;其二中国证监会主席尚福林在召开的2005年全国证券期货监管工作会议上表示,当前资本市场改革和发展正处于一个关键时期,影响市场发展的诸多因素正在发生积极变化。

两市成交68亿:处低水平状态

全日沪深两市成交金额约为688亿元,保持较低水平。大盘虽有反弹出现,但高度相对有限,显然较低水平的成交量并不支持大盘展开强劲反弹,做多力量较为欠缺。此外,全天股指未能突破1259点,说明站上1259点还是有些难度的。目前大盘在1230点左右拉锯战再度展开,多空双方需要找出新的理由或新的突破口,如果量能不能跟上,同时不能找到新突破,大盘短期内将很难改变震荡调整的格局。

亚星客车10.08%:带动汽车股活跃

亚星客车在2004年由于国家集中力度控制汽车行业的贷款风险,各商业银行都采取了严格控制汽车贷款发放措施,使依靠贷款购车客户的购车能力大为削弱,2004年1-9月份实现净利润1123.7万元,比去年同期的-1188.4万元净增加2312.1万元。主要是由于公司有效的降低了采购成本,在原材料价格持续上涨的情况下,采购成本明显下降,同时优化工艺,使物耗降低。

泰山石油-9.98%:连续5日跌停

周一石化等大盘股继续调整,其中泰山石油跌幅居前,该股开盘即已跌停,这已经是泰山石油连续第5个跌停板,主要与机构减持以及业绩不断下降有关。

(金通证券 钱向劲)

本版作者声明:在本机构,本人所知情的范围内,本机构,本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

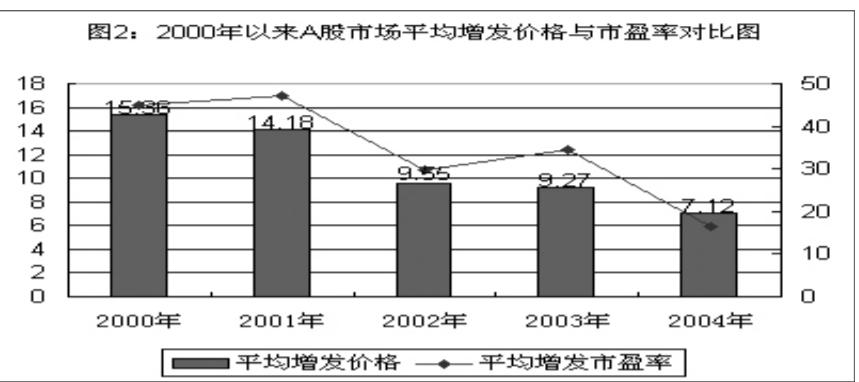
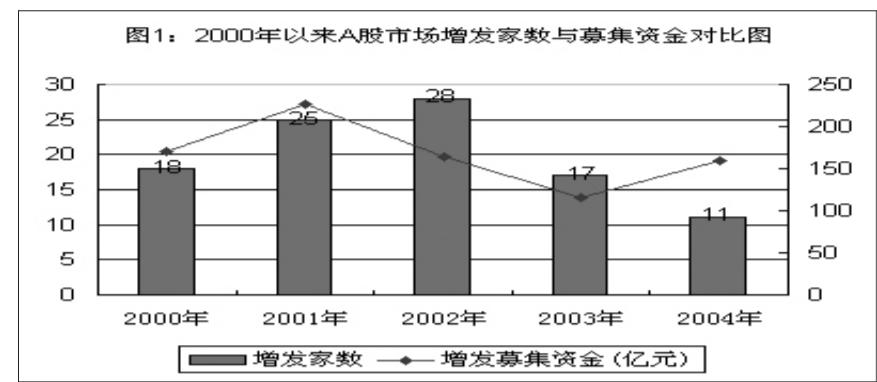


表1: 2004年以来增发个股市场表现

代码	名称	增发上市日	增发募集资金(亿元)	增发以来涨跌幅	每股收益(元)(2004三季)	净利润增长率(%)
600296	兰州铝业	2004-1-16	10.36	-40.30%	0.187	-24.39
600415	小商品城	2004-4-1	3.48	45.07%	0.64	55.78
600825	华联超市	2004-7-5	6.25	-29.36%	0.15	-9.98
600005	武钢股份	2004-7-5	89.99	10.25%	0.52	329.81
600130	浦发股份	2004-8-3	4.57	-11.82%	0.89	1.65
600098	广州控股	2004-8-18	9.84	-3.90%	0.459	1.24
600625	长安汽车	2004-9-6	11.00	-30.93%	0.64	-7.22
600400	红豆股份	2004-9-23	2.94	-21.66%	0.37	48.59
600567	山鹰纸业	2004-12-16	4.24	-3.34%	0.2002	10.88
600402	金融街	2004-12-22	7.07	9.95%	0.47	26.97
600320	振华港机	2004-12-31	10.00	3.16%	0.3809	85.58
600383	金地集团	2005-1-6	8.98	5.13%	0.357	2.90

注:涨跌幅通过后复权的股价计算,数据截至2005年1月7日。

数据来源:Wind资讯

图表制作:董凤斌

数据观潮

红利指数表现差强人意

——上证红利指数发布一周来市场表现

□记者 董凤斌

上证红利指数于2005年1月4日发布,在过去的一周中红利指数表现差强人意,周一报收于988.17点,一周内累计下跌1.18%,跌幅高于同期上证综指的1.11%。我们统计了一周以来上证红利指数样本股的市场表现,如下表所示,房地产板块个股中华企业和具有增发概念的金地集团位于涨幅榜的前两位,累计涨幅分别为8.50%和7.19%。而在跌幅榜上,法拉电子和上海能源为跌幅最大的股票,累计跌幅分别为12.37%和9.80%,华能国际、中国石化、宝钢股份等大蓝筹股均位于跌幅榜前列。

上证红利指数挑选在上证所上市的现金股息率高、分红比较稳定、具有一定规模及流动性的50只股票作为样本股,以反映上海证券市场高红利股票的整体状况和走势,其中不乏中国

石化、宝钢股份、上海汽车等一批大盘蓝筹股。然而,以这样一些基本面良好的股票为样本编制的红利指数何以在公布的一周内表现弱于大盘呢?我认为,这个原因还要从近期市场中所存在的资金压力中去找,红利指数中的一些大盘蓝筹股多为基金等机构投资者重仓持有,而随着行将开始的新股询价发行,以及新规则下非流通股转让的实施,机构投资者必须有充足的资金支持,降低对大盘蓝筹股的需求,在此情况下,大盘蓝筹股近期的走势也就成为必然,而在上证红利指数编制中占有较大权重的大盘股的下跌也就必然拖累该指数的走势。

从长期来看,随着价值投资理念的逐步深化,上市公司的分红能力将逐步为市场所重视,红利指数样本股必将为投资者所关注,相应地,上证红利指数也必会在未来的时间内呈现出良好的走势。

近5日涨幅较大的红利指数样本股

代码	名称	收盘价(元)	流通市值(亿元)	近5日涨跌幅(%)	换手率(%)	成交量(亿元)
600675	中华企业	4.85	15.4502	8.50	5.10	0.7728
600383	金地集团	10.59	20.121	7.19	16.86	2.7722
600153	建发股份	5.77	15.6944	6.07	3.87	0.5901
600177	雅戈尔	5.5	27.1785	4.36	1.23	0.3234
600059	古越龙山	6.09	6.484	3.92	1.48	0.0935
600642	申能股份	6.95	42.8459	3.73	2.29	0.9504
600207	安彩高科	8.08	14.544	3.72	4.08	0.5835
600621	上海金陵	5.05	10.6027	3.06	0.43	0.0443
600626	申达股份	4.89	6.8696	2.95	0.71	0.0481
600008	首创股份	8.5	25.5	2.91	1.37	0.3446

近5日跌幅较大的红利指数样本股

代码	名称	收盘价(元)	流通市值(亿元)	近5日涨跌幅(%)	换手率(%)	成交量(亿元)
600563	法拉电子	12.54	6.27	-12.37	4.90	0.3187
600508	上海能源	11.41	12.551	-9.80	6.58	0.8435
600011	华能国际	6.72	33.6	-7.44	3.06	1.048
600098	广州控股	7.85	27.789	-6.99	2.56	0.7211
600761	安徽合力	5.42	7.6601	-6.07	0.87	0.0677
600500	中化国际	8.72	23.544	-5.73	3.25	0.7767
600028	中国石化	4.14	115.92	-5.05	2.62</td	