

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金额高达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

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

平均增发市盈率高达47.1倍,而2004年则下降到16.6倍。在这里需要指出的是,本文所计算的增发市盈率等于增发价格除以该股上一年度的每股收益,因此,近年来A股市场平均每股收益的提升也是增发市盈率下降的一个原因。增发价格的确定方法必然导致较高的增发市盈率成为常态,而股价下移所导致的增发市盈率下降表明增发股的风险有所降低,但这并不意味着目前增发价格的确定方法有充分的合理性。

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

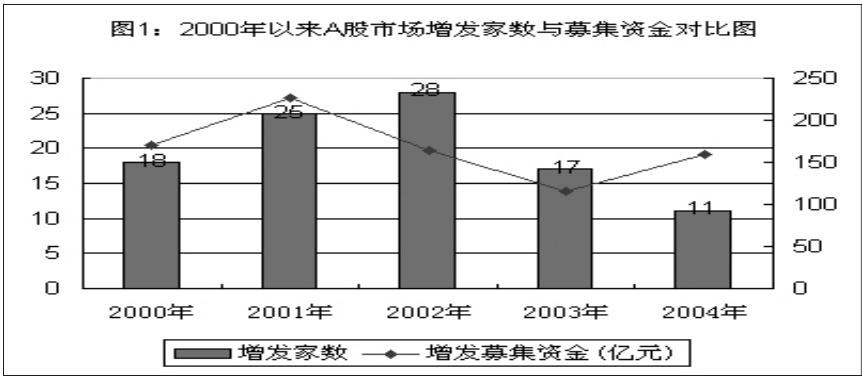


表1:2004年以来增发个股市场表现

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)	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	波导股份	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
000402	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。

发后的走势有较为明显的结构性分化。进一步地,我们通过对于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均为负值。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更是高达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

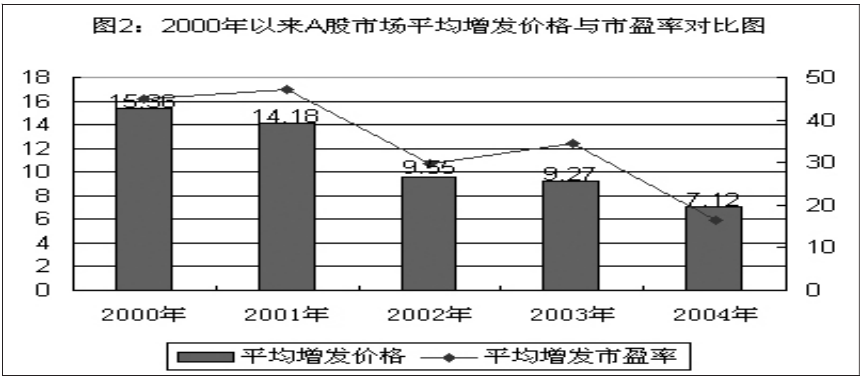


表2:2004年增发个股破发情况

代码	名称	增发上市日	增发价格(元)	收盘价(元)(后复权)	较增发价涨跌幅	增发市盈率
600296	兰州铝业	2004-1-16	8.48	6.07	-28.42%	14.9
600415	小商品城	2004-4-1	16.62	27.97	68.29%	26.4
600825	华联超市	2004-7-5	9.68	6.81	-29.65%	42.6
600005	武钢股份	2004-7-5	6.38	7.42	16.30%	15.9
600130	波导股份	2004-8-3	14.28	12.38	-13.31%	9.3
600098	广州控股	2004-8-18	8.2	7.88	-3.90%	12.8
000625	长安汽车	2004-9-6	7.39	5.18	-29.91%	6.3
600400	红豆股份	2004-9-23	8.2	7.09	-13.54%	19.1
600567	山鹰纸业	2004-12-16	4.29	4.05	-5.59%	14.2
000402	金融街	2004-12-22	9.3	10.83	16.45%	13.3
600320	振华港机	2004-12-31	8.75	9.47	8.23%	14.3
600383	金地集团	2005-1-6	8.98	10.45	16.37%	14.6

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则差强人意,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、宝钢股份等大盘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里呈现出良好的走势。

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(%)	近5日换手率(%)	近5日成交额(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(%)	近5日换手率(%)	近5日成交额(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	中国国际	8.72	23.544	-5.73	3.25	0.7767
600028	中国石化	4.14	115.92	-5.05	2.63	3.0805
600418	江淮汽车	5.35	8.4746	-4.97	4.17	0.3536
600135	乐凯胶片	7.19	9.0594	-4.01	2.20	0.1977
600102	莱钢股份	5.78	11.7218	-3.51	1.29	0.1529

数据来源:Wind资讯

统计、制表:董凤斌

强势股寻踪

5日、10日均线金叉且阶段放量个股

代码	名称	股价	MA5	MA10	近5日涨幅
600732	上海新梅	4.65	4.204	4.109	23.02%
600883	博闻科技	5.21	4.748	4.712	17.61%
000017	ST中华A	3.22	3.15	3.129	14.59%
600234	ST龙 光	2.8	2.678	2.644	12.90%
000030	ST盛润A	1.7	1.594	1.593	12.58%
600661	交大南洋	7.98	7.736	7.704	12.55%
000877	天山股份	4	3.86	3.838	12.04%
000633	合金投资	2.93	2.808	2.794	10.98%
600615	*ST华 华	3.14	3.06	3.016	10.95%
600773	西藏金珠	3.42	3.356	3.332	10.68%
000592	ST昌 源	1.66	1.586	1.566	10.67%
600613	*ST永 生	6.8	6.574	6.548	9.45%
600783	四砂股份	4.75	4.566	4.554	9.45%
600088	中视传媒	12.61	12.324	12.208	9.27%
000010	深 华 新	4.85	4.618	4.604	9.23%

数据来源:分析家

统计、制表:董凤斌

市场数据日报

□北方证券 莫光亮

市场整体运行:周一沪指收盘上涨7.66点,两市A股成交额由前日的80.92亿元减至67.48亿元,两市个股涨停跌家数对比为1051:69;220,非ST股涨停跌停家数对比为4:1。

低迷的市道对市场融资功能再度构成挑战,航天长峰增发沉重套牢券商,承销团被迫包销三成多增发股份,此种情形为近年来所罕见。基金重仓股的企稳甚至暂时反弹是股指企稳的必要条件之一,在银行股扭转短期弱势之后,石化、钢铁、电力等蓝筹股若能短期走稳,沪综指回补新年跳空缺口并继续尝试小幅上攻将变得较为容易。据深交所公告,非流通股转让第一单可能即将产生,而市场普遍评估IPO可能于本月中下旬之交启动,上述消息对市场短期反弹将可能构成阻力。全国证券期货监管工作会议传出较多的政策面

涨幅及流通市值增加前20名				序号	跌幅及流通市值减少前20名				序号	成交额前20名	
股票名称	涨幅%	股票名称	市值增加		股票名称	跌幅%	股票名称	市值减少		股票名称	成交额
深达声A	10.11	招商银行	5.22	1	泰山石油	-9.98	泰山石油	-1.95	1	中兴通讯	1.17
亚星客车	10.08	长江电力	2.50	2	东方热电	-5.75	中国石化	-1.40	2	武钢股份	1.16
华源制药	10.05	民生银行	2.19	3	*ST联华	-5.05	中兴通讯	-0.60	3	长江电力	1.13
博闻科技	9.92	浦发银行	2.07	4	*ST江纸	-4.90	东方锅炉	-0.58	4	中国联通	1.11
道博股份	7.79	中国联通	1.95	5	铜峰电子	-4.77	宝钢股份	-0.56	5	海虹控股	0.96
中房股份	7.51	申能股份	1.79	6	宏图高科	-4.58	福建高速	-0.52	6	金融街	0.92
上风高科	7.48	贵州茅台	1.52	7	*ST农化	-4.40	万科A	-0.47	7	招商银行	0.85
朝华集团	5.75	武钢股份	1.33	8	东方锅炉	-4.36	国电电力	-0.35	8	东方锅炉	0.69
天通股份	5.63	深发展A	1.13	9	新中基	-4.33	宏图高科	-0.33	9	伊利股份	0.61
苏宁电器	5.52	华夏银行	1.08	10	武汉石油	-4.09	海油工程	-0.33	10	深振业A	0.61
*ST数码	5.36	方正科技	1.07	11	*ST桦林	-3.64	东方热电	-0.32	11	电广传媒	0.60
ST东北电	5.22	同仁堂	1.02	12	*ST林控	-3.58	中原高速	-0.31	12	金地集团	0.54
*ST万鸿	5.16	伊利股份	0.98	13	ST啤酒花	-3.20	*ST桦林	-0.31	13	朝华集团	0.54
ST东海A	5.11	盐田港A	0.94	14	上柴股份	-3.10	华能国际	-0.30	14	天通股份	0.52
*ST西凰	5.03	中集集团	0.88	15	法拉电子	-2.94	上海机电	-0.30	15	浦发银行	0.49
ST银广夏	5.00	上海航空	0.87	16	云天科技	-2.93	铜峰电子	-0.27	16	林海股份	0.49
ST亿安	4.98	华菱管线	0.86	17	竹林众生	-2.85	五矿发展	-0.26	17	南方航空	0.48
ST长控	4.95	西山煤电	0.72	18	*ST京西	-2.78	生益科技	-0.25	18	东方明珠	0.48
深振业A	4.94	中农发展	0.66	19	中孚实业	-2.69	云天科技	-0.24	19	西山煤电	0.48
天华股份	4.93	东阿阿胶	0.66	20	ST英特	-2.66	天津港	-0.22	20	上海石化	0.46

数据来源:北方证券研究所、Wind

风云榜

近期成交量增幅较大个股

代码	名称	5日均量(手)	20日均量(手)	5日均量较20日均量增幅	近5日涨跌幅(%)
600383	金地集团	5,491,803.80	1,741,421.65	215.4%	7.19
000006	深振业A	3,136,683.00	1,031,461.35	204.1%	18.40
600639	浦东金桥	2,255,056.40	744,522.80	202.9%	10.17
600577	精达股份	791,775.80	262,431.40	201.7%	11.66
600825	华联超市	2,427,695.20	813,848.75	198.3%	-16.26
600732	上海新梅	2,834,443.20	961,070.45	194.9%	23.02
000971	湖北迈亚	3,061,016.00	1,046,916.20	192.4%	-1.99
600099	林海股份	13,115,991.80	4,506,818.75	191.0%	33.33
000667	名流置业	1,873,390.80	645,848.70	190.1%	9.66
600199	金牛实业	2,253,063.40	828,504.00	171.9%	-15.34
600230	沧州天化	1,031,295.60	386,723.20	166.7%	-14.92
600565	通马股份	240,436.60	90,337.40	166.2%	1.07
000686	锦州六陆	62,560.00	23,610.15	165.0%	-2.37
000831	关铝股份	2,293,946.40	869,697.80	163.8%	4.79
000862	吴忠仪表	4,485,887.60	1,720,307.30	160.8%	-3.07
600675	中华企业	3,246,450.20	1,267,853.95	156.1%	8.50
000019	深深宝A	522,175.20	205,064.85	154.6%	1.80
600546	中油化建	553,923.20	220,325.60	151.4%	-7.18

声明:本版数据仅供参考,如有出入,请以相关公告为准。

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