

兑现股改承诺

G三一大股东增持公司1031万股

□记者 陶俊

G三一(600031)今日公告,公司控股股东三一集团有限公司从2005年6月17日开始从二级市场持续增持G三一股票。截至2005年8月17日,三一集团从二级市场共增持G三一股票10317470股,占公司总股本的2.15%。

氯碱化工、轮胎橡胶

股改方案正在酝酿

上海本地公司氯碱化工(600618、900908)、轮胎橡胶(600623、900909)今日同时公告,公司已注意到最近市场上出现对公司流通A股能得到非理性对价的预期,公司提醒投资者,公司股权分置改革方案正在酝酿中,有关非流通股向流通股支付对价的方案将在国家相关政策和规定框架下制定。

最近,受上海本地公司乐观股改预期的影响,氯碱化工和轮胎橡胶两家公司A股股票出现异常波动,已出现多个交易日达到涨幅限制。自7月18日以来,氯碱化工股价已从3元左右疯涨到目前的7元以上;轮胎橡胶A股价格近期的涨幅也超过了100%。

氯碱化工已于7月7日发布预告公告,称2005年上半年公司出现经营性亏损达4000万元,并且在下一个报告期末净利润仍将为负值。公司半年度报告将于2005年8月27日公告。(陶俊)

广州市督促市属企业积极准备股改

昨日,广州市国资委、广州市金融办联合举办了“广州市证券市场改革座谈会”,白云山、广州友谊、东方宾馆、广州浪奇、德恒运、珠江实业等上市公司代表参加了座谈。广州市政府副秘书长陈锦德在会上表示股权分置改革已进入关键时刻,上市公司要积极做好准备,尽早到交易所排队。

陈锦德说,第二批股改试点即将结束,广州的各上市公司要提前做好准备,请券商做好方案,进行对价的测算,特别是要做好各方股东的沟通工作,尽早到交易所去排队。他还表示,能否通过股改归根结底还是要靠公司的实力,公司的基础好,发展潜力大,就容易获得流通股股东的理解和支持。

据了解,大部分市属上市公司都已经召开董事会,启动了股权分置改革计划。广州市国资委负责人也表示要积极推动股改的调研、咨询和沟通工作,要规范操作稳步推进。(龚小磊)

贵州拟大力推进股改

日前,贵州证监局召开监管工作座谈会,拟大力推进贵州上市公司股权分置改革工作。贵州证监局邹建平局长强调说,虽然贵州辖区尚无试点公司,但作为势在必行的一件大事,辖区的上市公司需充分做好各项准备,推进这一改革。

邹建平说,贵州证监局还将继续做好宣传引导和信息收集工作,引导上市公司抓住机遇、积极参与改革,及时研究和反馈上市公司股权分置改革中遇到的实际困难。同时,积极争取有关部门的配合、支持,共同推进股权分置改革。贵州证监局还将做好改革公司的服务工作,从中介机构、股东协调等方面进行全程跟踪服务。与此同时,加强规范化监管,打好股权分置改革全面推进的基础。(邹宁)

七月证券市场流通市值创新低

中国证监会最新统计数据 displays,7月底证券市场流通市值为9814.85亿元,创下新低。

另外,截至7月底,证券市场市价总值31397.34亿元,比去年同期减少22.24%;上市公司总股本达7572.17亿股,比去年同期增加8.17%,这两个数字相对于上个月的变动幅度均没有超过1个百分点。

数据显示,7月证券市场通过2家H股首发,1家H股再融资共筹资31.26亿元,比上月减少93.80%,比去年同期减少85.79%;7月市场总成交额2176.59亿元,比上个月减少29.47%,比去年同期减少14.20%。

截至7月底,境内上市公司(A、B股)达1390家,投资者开户数比上月增加8.38万户,达7281.38万户,投资者缴纳印花税6.99亿元。(夏丽华)

友邦华泰盛世中国基金首次分红

友邦华泰基金管理有限公司旗下首只基金——友邦华泰盛世中国股票型基金将于8月24日首次分红,以2005年8月18日已实现的可供分配收益为基准,向基金份额持有人按每10份基金份额派发现金红利0.30元。

据悉,截至2005年8月15日,运作仅3个多月的该基金份额净值累计增长率达到6.90%。该基金基金经理表示,将继续坚持精选个股的投资策略。在个股方面,将选择预期盈利持续增长、趋势明确、估值合理的优质公司。(徐国杰)

公告披露,增持前,三一集团持有G三一63.97%的股份;增持后,三一集团持有G三一66.12%的股份。三一集团承诺,自公告之日起六个月内不出售增持的流通股股份。

三一集团2005年6月17日刊登公告,鉴于G三一质地优良,具有良好的成长性,为了防止实施股权分置改革方案后,G三一股票价格与其

内在价值背离,同时为了积极稳妥地推进G三一的股权分置改革,维护市场稳定,三一集团决定在股权分置改革方案实施后的两个月之内,根据G三一二二级市场股票价格波动情况,择机通过上海证券交易所集中竞价的交易方式增持G三一社会公众股份,投入资金不超过2亿元人民币,增持规模不超过其总股本的5%。

投资权证要有风险意识

□记者 周沪

宝钢权证将于下周一上市。这是阔别市场九年之后,权证产品首度重回中国证券市场,受到投资者的极大关注。基于权证以小博大的杠杆效应,T+0的交易制度,以及市场逢新必炒的预期,不少投资者包括中小投资者跃跃欲试。考虑到宝钢权证盘子较小,加上可能被基金锁定的部分,宝钢权证的流通市值可能仅相当于一只袖珍A股的规模,这更增强了中小投资者寄希望于宝钢权证被爆炒的心态。但专家提醒,中小投资者在看到权证带来的机会的同时,对其蕴藏的风险,更应有清醒的认识。

万国测评分析师李荣昌认为,作为10年以来首只上市交易的权证品种,宝钢权证无疑会受到市场万众瞩目和大量游资的关注,初始定价不会太低。但市场关于通过拉升宝钢股票以炒作宝钢权证或炒作权证以影响宝钢正股的想法未必现实。一方面,宝钢200多亿市值意味着拉着高宝钢一个百分点就需要付出2个亿的资金,通过抬拉宝钢的股价来实现权证上涨谋利不现实。另一方面,即使权证暴涨100%甚至200%,也只是意味着市场预期1年以后宝钢的价格会达到6.5元或是7.5元,并不会冲击目前宝钢的表现。更重要的是,宝钢的股票持有人大多数是机构投资者,它们会相对理性地来看待权证对宝钢走势的影响,宝钢的定位更多的是受到整个钢铁板块和整个蓝筹定位的制约,不可能仅仅是由

权证市场交易在即

基金初期以“卖”为主

□记者 齐轶 北京报道

在暂停九年之后,我国权证市场重新启动,第一只权证产品——宝钢股份权证将于下周一上市流通。据统计,宝钢股份的权证为3.877亿份,其中近一半份额由基金公司持有,因此基金对权证投资的态度和操作策略将影响到权证市场的走势。

记者在采访中发现,刚刚从监管部门拿到权证投资资格的基金公司,对该项新业务的态度是一致的“谨慎”,甚至是“保守”,不少基金经理表示会在上市初期选择兑现,落袋为安。“一个新的投资品种上市初期,必定有个各方博弈主体进行磨合定价的过程,我会边出边看,等权证市场情况清楚了再进行主动性的买卖。”一位重仓持有宝钢股份的基金经理这样说。

“权证的本质是进行‘杠杆’操作,对资金的收益和风险都有放大作用,投资者一般在看得非常准的情况下才会进行操作。公募基金还是要以保证资金安全为根本,宝钢权证上市我

会考虑先卖出一部分兑现,实现其分红的意义。”一位指数型基金经理也有类似的表示。

日前,证监会公布的“关于股权分置改革中证券投资基金投资权证有关问题的通知”中虽然允许基金主动投资股权分置改革中发行的权证,但要求基金公司将权证投资方案报告中国证监会并公告,权证投资方案应该列明基金投资权证的比例限制、投资策略、信息披露方式、风险控制措施等,并充分揭示相关投资风险。

针对上述规定,一位基金管理公司人士认为,监管部门对基金投资权证的态度至少是不鼓励的。因此在投资前期,基金公司为了避免麻烦,不太可能对权证进行主动性的买入,因此在交易数量上会表现为“净卖出”。

除了早期采取保守的“兑现”策略,部分基金公司已将权证作为内控的重要内容。

“公司将从制度上对权证投资进行严格的风险控制,其严格程度更甚于证监会提出的限制。”一位深圳基金公司的风险控制总经理这样介绍。据了解,《通知》对投资比

作为首批股权分置改革试点公司之一,G三一股改方案已于6月中旬实施,公司原流通股股东每持有10股流通股股票获得非流通股股东支付的3.5股股票和8元现金对价。

自6月17日到8月17日,G三一复权股价在15元上下震荡,开盘17.50元,收盘15.58元,最高17.89元,最低14.05元。

权证产品的一大优势是其杠杆效应。但应该明白,杠杆效应是一把双刃剑,如果投资人对权证所对应的标的资产后市走势判断正确,则权证投资回报率可能远高于标的资产的投资回报率,但如果判断失误,则可能血本无归。这是权证与股票的重大区别,习惯于股票投资的散户对此应当慎重对待。李荣昌建议,投资者如果以相应于原本准备买入的标的股票的数量,改为买入标的股票的认购权证,对资金的使用有所控制,而不是倾其所有地买入权证,则可以较好地控制风险,因为投资者最大损失就是权利金。由于权证价格容易出现急剧波动,因此买入权证后需要密切关注标的证券以及权证本身的价格动向,如果不能经常盯盘,则应尽量避免投资权证。

还有专家建议,如果投资者判断宝钢股票将横盘整理或回调一段时间,应先卖出宝钢权证,等待判断回调整理完毕后再购入宝钢权证,这样可避免无谓的时间价值损耗,即使套牢也应及时止损。如果投资者判断剩余时间内权证变为价内证的概率极小时,一般应及早卖出权证,以免白白损失时间价值。当然,此时权证价值较低,那些风险偏好较大的投资者也可利用此时的高杠杆效应,博取标的股价可能暴涨所带来的或有收益。

总之,权证作为一种有一定复杂性的衍生品,其合理价值的确定和对其走势的把握较具专业性,中小投资者在参与权证投资的时候,一定要做好充分的准备,时刻保持一份清醒。

例进行了严格的限制,如一只基金在任一交易日买入的权证总金额不能超过基金资产净值的千分之五,一只基金持有的权证总市值不能超过基金资产净值的3%,同一基金管理人管理的全部基金持有的同一权证不能超过该权证的10%等。

“我们内部规定一只基金持有的权证总市值不能超过基金资产净值的1%,同一基金管理人管理的全部基金持有的同一权证不能超过该权证的5%。”上述人士介绍到。

至于日后公募基金在权证投资市场中会担任怎样的角色,一位业内专家预期,短期内权证市场规模不会太大,股权分置改革过程中,只有那些超大型的上市公司才有可能提出权证方案,绝大多数上市公司根本没有提出权证要求的资格。在可以预期的未来,权证市场尤其是基金可以投资的权证市场的规模会是比较有限的。国泰君安证券公司权证研究专家指出,在权证市场高度发达的香港权证交易市场中,80%以上都是中小投资者,基金投资者不占主流。

国债预发行制度框架浮出水面

预发行初期以基准利率国债为主,今后逐渐扩大到所有记账式国债

□记者 陈继先 上海报道

财政部8月18日至19日在大连召集银行、保险公司等一、二级市场成员讨论国债预发行制度。昨日上午,财政部有关人士做了“中国国债预发行框架设计”的报告,勾勒出国债预发行制度的基本轮廓。

所谓预发行是指债券虽已被核准发行,但尚未正式发行,市场就对该债券先行报价买卖的行为。预发行是对未来即将发行债券的远期价格在即期进行报价买卖,但资金与债券的交割发生在未来。实际上,预发行就是债券一级市场的一种远期买卖行为,只是期限一般较短,多在7-10天。据透露,该方案由财政部国债预发行课题小组撰写,并在数天前发到参会的机构手中。

这份“框架设计”主要从八个方面构建预发行制度。一、发行参与主体包括A、B、C三类:A类为国债承销团部分甲类成员,B类为国债承销团其他甲类成员和乙类成员,C类为非国债承销团的机构成员。在国债预发行中,交易将分为两个阶段,T-7至T日招标前为第一阶段,是基于招标标的买卖;T日招标后至T+2日止为第二阶段,进行补仓和分销,个人投资者不能参加第一阶段投资,只能参加第二个阶段的投资。个人投资者最小分销面值金额为1000元,以1000元的整数倍递进。二、预发行开始于发行公告

日,结束于上市前一日,分为报价、买卖、清算和交收四个环节,其中报价买卖为预发行制度的主要内容,清算交收主要是后台服务。三、参与预发行需缴纳保证金或保证券。第一阶段A类免缴保证金(券),B、C类全额缴付;第二阶段A、B类免缴保证金(券),C类全额缴付。保证金提交比率是1年及以上的比率为0.5%,1-5年,5-10年和10年以上分别以0.5%的比率递增。四、预发行采取实券交割了结方式。五、财政部对净空头承销团成员提供融券服务。六、提出清算代理行的概念,清算代理行受财政部委托进行国债预发行结算资金及保证金的存管、结算,可以对承销团成员提供融资服务。七、预发行实行二级清算制度,C类通过A、B类买入和清算。清算有两种方案,一是有限责任赔偿,以保证金为现,二是无限责任赔偿。八、预发行初期以基准利率国债为主,并将逐渐扩大到所有记账式国债。

财政部认为,施行国债预发行制度的主要意义在于,推动价格发现,促使承销商对未来利率水平的看法渐趋一致;并可作为投标价格参考,让国债最终的定价更加市场化,提高一级市场竞标的透明度,从而有效减少当前流行的代投标现象。同时,国债预发行也能规范国债分销,提高分销的透明度。而且,在预发行制度下,套利机会就会存在,国债一、二级市场将更加连续。

新生权证如何走

——宝钢权证和长电权证定价分析及投资策略

□天相投资 范向鹏

宝钢权证将在8月22日上市交易,长电权证也将在几周后上市。这是《权证管理暂行办法》出台后最早诞生的两只权证,值得投资者认真对待。

两权证方案介绍

长江电力的权证方案为:公司按本次转增股份后的股本为基数,对全体股东每10股无偿派发1.5份欧式认股权证,除发起人股东以外的流通股股东获派的认股权证可以上市流通;在权证行权日,上市流通股证的持有人有权以每份1.8元的价格出售给三峡总公司;权证的行权价格为5.5元/份,存续期为自权证上市之日起18个月。

宝钢股份的权证方案为:流通股股东每持有10股将获得2.2股股份和1份行权价为4.5元的存续期为378天的认购权证。值得注意的是,权证持有人在行权日不是向宝钢股份行权,而是向公司控股股东宝钢集团行权,即按行权价格和行权比例向宝钢集团公司购买宝钢股份公司A股股票,宝钢认购权证不是公司股票的发行业为,不增加公司的总股本,也不存在行权对业绩摊薄,这一点与长江电力权证有本质区别。

两权证定价分析

要计算宝钢权证和长电权证的价格,首先要确定宝钢股份和长江电力在权证上市日前的股票价格,考虑到宝钢股份和长江电力已经复牌,股价不会出现大幅波动,我们取昨日收盘价来计算权证价格,宝钢股份的收盘价为4.58元,长江电力的收盘价为7.66元(考虑到现在的长江电力含权,假设权证价格为2元每份,则每股应该除权0.30元,所以取7.36元来计算权证价格)。

宝钢股份年初增发,股票出现异常走势,用过去一年的波动率27.39%不适合计算权证价格,我们求得天相钢铁指数的波动率为24.24%,所以我们取高于指数波动率的整数倍25%来计算宝钢权证的价格。长江电力用过去一年的波动率23.45%适合来计算权证价格。无风险利率为一年期银行存款税后利率=1.8%,因长电权证有1.8元的认购权证同时加上1.8/(1+0.02)¹5=1.7473元的现金。长电权证是长江电力公司发行的,是一种配售权证,会增加公司的总股本,所以在计算中,使用摊薄的Black-Scholes模型。

通过天相权证计算模块测算,宝钢权证的价格为0.5467元,长电权证价格为0.8266元。考虑到Black-Scholes模型中的某些假设在中国市场是无效的,模型求出来的理论价格有所偏高,所以我们对理论价格折价10%。因此,我们认为宝钢权证的价格为0.4920元,长电权证价格为2.4974元。

两权证比较分析

从规模来看,宝钢权证发行数量为3.877亿份,按0.4920元的价格计算,总流通市值为1.90亿元;而长江电力可流通的权证为4.0722亿权证,非流通股股东获得的权证是不上市的,按2.4974元的价格计算,总流通市值为10.17亿元。相比而言,宝钢权证的规模更小,流动性风险更大。权证发行人宝钢集团作出的股改后四个月内的触发式买入股票的承诺其实是对权证风险对冲的一种方式,而权证持有人却不能卖空股票来回避风险,这也是对理论价格折价的

原因之一。

长江电力的1.8元的保底承诺提高了权证的价格,而宝钢权证绝对价格低,使得宝钢权证杠杆效应大于长电权证。假设宝钢股份股价涨10%,宝钢权证靠内在价值的升值就能涨90%左右;而长江电力股价涨10%,长电权证只能涨30%左右。所以,宝钢权证将带来高风险和高收益,宝钢权证更适合高风险嗜好者。从发行人的趋向来看,长电权证行权的可能性更大。长电权证是面向全体股东的配售权证,而且三峡总公司还有一个保底承诺,如果未来股价低于7.3元,投资者不行权的话,长江电力既不能获得新的资金,三峡总公司还要支付给流通股股东最多7.33亿元的现金。宝钢权证是宝钢集团用自己的股票来兑现行权,虽然可以获得部分现金,但却是以减持股票,减少股东权益为代价的,相对而言,宝钢集团希望投资者行权的意愿不强。所以,长电权证更适合长期持有,不建议长期持有宝钢权证,除非价格严重低估。

两权证上市首日投资策略

时隔十年之后,宝钢权证和长电权证作为第一批权证是否会被爆炒呢?上海证券交易所所有人士在“中国权证发展高峰论坛”讲话中曾表示,“宝钢权证不允许失败,我们将调用一切资源,全力配合宝钢权证平稳上市,包括准备引入做市商制”,“一旦权证的交易价格出现异常波动,上市所有有权根据《权证管理暂行办法》的相关规定,随时暂停其交易”。我们可以看出,领导层是希望权证平稳过度的。

我们认为低开高走,更有利于平稳过渡,过高的开盘有可能对后期行情的发展带来一定的影响。

宝钢权证开盘价应该在0.45元左右,上市当天的价格如果低于0.35元,可以考虑买入,高于0.60元,应该卖出。长电权证开盘价应该在2.4974元左右,考虑长电权证登记日在上市日前一天,权证上市日长江电力可能有除权压力,不建议投资者在开盘时买入长电权证,当天的价格如果低于2.20元,可以考虑买入,高于3.00元,应该卖出。

鉴于流动性的不足以及投机客的参与,不排除非理性的报价,我们建议投资者理性投资权证,注意回避风险,不要轻易参与T+0。以宝钢权证为例,假设权证价格为0.80元,378天后,只有股票价格超过5.30元,持有人才能有正收益,这样的话,还不如以4.58元的价格直接买入宝钢股票,等股价到5.30元时,已获利15.72%。

两权证未来走势

宝钢股份和长江电力是周期性行业和非周期性行业的典型代表,股票的价格对权证价格的影响最大,权证未来的走势取决于股票价格的走势。天相投顾的行业分析师认为,宝钢股份未来一年将将在4.3-5.3元范围内运行,长江电力未来18个月内将在7.5-9元范围内运行。由此可推出,未来宝钢权证的运行区间将为0.35-0.90元,长电权证的运行区间将在2.5-3.5元。投资者可以把握节奏,波段操作。值得提醒投资者的是,随着到期日的临近,权证的时间价值将越来越小,权证价值将越来越接近内在价值。

我们有理由相信,宝钢权证和长电权证必将平稳过渡,为未来的ETF权证等金融衍生品的上市奠定坚实的基石。