

■炜言大义

新股应取消首日涨停限制

■张炜

近日,中国证监会副主席方星海出席第二十三届中国资本市场论坛时称,新股第一天价格涨了44%,没有交易量。没有交易量的价格是虚幻的不准确的价格,建议取消新股首日涨停板限制。

此建议在市场上引起热议,较为普遍的反应是新股上市首日设涨跌幅限制存在诸多弊端,应该考虑取消。

成熟市场上,新股上市首日不设涨跌幅限制,破发也是正常现象。A股市场上的新股上市首日涨跌幅限制,是从2014年IPO重启后实行,股价最高涨幅为发行价的44%。根据上交所的规定,新股上市首日的集合竞价阶段,有效申报价格不得高于发行价的120%且不得低于发行价格的80%;连续竞价阶段,有效申报价格不得高于发行价格的144%且不得低于发行价格的64%。而在2012年以前,新股上市首日不设涨跌幅限制。

在近年“新股不败”的A股市场上,几乎所有的新股都在上市首日以44%涨停,之后是数量不同的连

成熟市场上,新股上市首日不设涨跌幅限制,破发也是正常现象。“没有交易量的价格是虚幻的不准确的价格”,新股上市首日设涨跌幅限制存在诸多弊端,应该考虑取消。

续一字涨停,有的新股连续涨停超过20个。例如,海天精工上市后连续30个交易日涨停,从1.5元的发行价暴涨至34.29元。而表现最糟糕的新股,则在上市次日就被打开涨停板,包括养元饮品、今创集团、华宝股份等。其中,养元饮品上市首日以44%涨停,次日以10%跌停。

2014年IPO重启时之所以实施44%的涨停限制,旨在抑制原先存在的新股上市首日的过度炒作。然而,“按下葫芦浮起瓢”。炒新陋习并未改变,只是炒作过程被拉长了,即以连续无量涨停的形式出现。待新股开板后,巨量换手,大量散户资金涌入,炒新进入高潮。新股连续涨停开板后,大多股价被推至高位,几个月后跌多涨少,有的甚至跌破

发行价。例如,海天精工最新价较2016年12月下旬开板时累计跌去75%以上。步长制药是2016年发行价最贵的新股,上市后第8个交易日开板,最新价格较高位累计回落超过75%,较发行价则下跌了40%以上。

2018年以来上市的新股,开板之日即转入连续跌势的比比皆是,有的累计跌幅超过50%以上。例如,江苏新能上市后连续11个涨停,第12个交易日开板,此后股价转为调整,目前较高位累计下跌近60%。新疆火炬上市后连续12个涨停,目前较高位累计下跌近65%。

新股上市首日设涨停板,非但没有能够抑制炒新,而且带来了新的不公平。新股上市首日44%涨停及

之后连续一字涨停,均成交极少,大资金、大机构才能抢先买入,并利用资金优势连续拉升股价。这些大资金、大机构虽没有中签新股,但获利不菲。相比之下,散户等到新股开板后才会有机会买入,这时股价已“高处不胜寒”。

新股上市首日设置涨跌幅限制,与证监会目前推崇的“优化交易监管,减少交易阻力,增强市场流动性”的理念不相符。有业内人士指出,这无形中增加了交易阻力,弱化了新股的流动性。新股上市首日设置涨跌幅限制,不利于新股上市后的合理定价,连续涨停而缺乏充分换手,有可能使得开板前的涨幅被抬高。

有市场人士建议,新股上市首日不设涨跌幅限制,应相应推出T+0交易。新股上市首日不设涨跌幅限制,股价波动较为剧烈,而T+0交易机制可使买错的投资者及时止损。但持不同观点者认为,在A股未全面实施T+0交易的情况下,单独把新股上市首日改为T+0交易,势必吸引更多资金参与博弈。这有可能给新股上市首日的炒作“火上浇油”,而大量盲目跟风的散户在T+0交易中成为牺牲品。

成长股存在价值投资机会

■本报记者 姜业庆

随着今年市场风格转换,蓝筹白马股的下跌激起市场对价值投资的讨论,质疑价值投资在A股是不是失灵了。

汇丰晋信基金投资总监郑宇尘日前在接受中国经济时报记者采访时指出,价值投资不等同于蓝筹白马,成长股中也存在价值投资的机会,关键是买入高性价比、成长性被市场低估的股票。

坚持价值投资的还有新华基金公司权益投资总监赵强。在日前举办的新华基金“2019年投资策略”会上,赵强说,要顺应历史发展趋势,坚持价值投资。

赵强解释,多年来,国内市场环境、结构已经发生显著变化。一方面,中国资本市场像发达资本市场走过的道路一样,从不成熟到成熟,市场更注重企业价值的挖掘。

另一方面,近几年,外资是国内市场增量最主要的资金,沪深港通开通、A股加入MSCI指数、富时罗素指数等,未来外资将持续流入,市场投资者结构会调整,机构投资者的比重将大幅提升,改变目前散户为主的市场。市场参与者性质的转变也将导致市场投资理念的变化,从而使市场风格出现变化,因此,要更加看清未来的发展趋势,顺应发展潮流。

这样看来,就长期而言,A股就具备了价值投资的意义。如何进行价值投资,赵强指出,首先,可根据市场的热点和政策的變化,选择相关主题进行波段操作,注重交易能力和市场情绪的把握并严守投资纪律。其次,可根据企业内在价值进行分析,把企业的估值、业绩增速和盈利能力三者结合起来进行选择,注重中长期业绩回报。再次,要把握不同历史时代的战略方向,看清

时代的发展特点,以战略的眼光投资,并长期持有,但需对行业发展趋势和企业经营有深刻的认识。

易方达中概互联ETF联接基金公告显示,新经济是中国经济增长的引擎。作为中国新经济的中坚力量,以阿里、腾讯、百度为代表的互联网企业被市场人士普遍认定为值得中长期投资的“中国核心资产”。在当前市场仍存在较多不确定性因素的背景下,这批用户基数大、变现能力强、现金流充裕的互联网头部企业更是以较高的确定性成为毋庸置疑的优质资产。

中概互联ETF严格跟踪中证海外中国互联网50指数。该指数近期刚完成样本调整,从权重分布看,占较大比重的是阿里、腾讯、百度三巨头和美团、京东、网易等公司,均为护城河深厚、盈利扎实的头部企业。未来,随着互联网行业集中度不断上升,这些公司的品牌护城河

和盈利能力有望进一步增强。据Wind统计,集合了阿里、腾讯等市场公认优质互联网中概股的易方达中概互联ETF近三个月内份额持续增加。分析人士称,经历2018年大幅回调后,中概互联当前估值已颇具性价比,故吸引了不少机构投资者入场抄底。

当然,仅盯住国内市场还不够,伴随着经济全球化不断发展,越来越多的国内投资者意识到全球资产配置的重要性,对市场需求反应敏锐的资产管理机构也在加速推出相应的产品。华夏全球聚享基金拟任基金经理郑鹏表示,价值投资者还可按照各自的风险偏好,选择风险适中的海外配置投资工具,通过对全球宏观经济、各主要经济体及行业的基本面深入分析,深挖细分板块中不同资产的风险溢价,在全球范围有效配置基金资产,构建多元化的投资组合。

■微评

应加强市场建设与上市公司治理

■唐福勇

进入2019年后,央行在1月初率先通过降准来提振经济发展信心,同时给市场注入流动性。虽然降准不是针对资本市场,但同样带给资本市场更多的信心支持。

不过,降准对股市资金面的改善作用毕竟不大,也并不直接。正如央行负责人所表示的,此次降准仍属于定向调控,并非大水漫灌,稳健的货币政策取向没有改变。而且由于是定向降准,主要是服务于小微企业与民营企业,这与资金流向股市也是格格不入的。

即便如此,虽然资金并非直接流入股市,但服务于小微企业与民营企业,带来经济发展的提振效应,同样会给资本市场带来正面影响,毕竟如果大量中小微企业运行健康了,就会对整个产业链的健康发展形成正面效应,上市公司同样处于产业链中的一环,大环境好了,上市公司的运营环境自然也会改善。从这个意义而言,降准不仅可能给资本市场带来信心支持,也会在整体经济环境改善、大量企业健

康运行的良好氛围中受益。

与此同时,国内资本市场也要摆脱政策的过多影响,加强自身市场建设与上市公司治理。毕竟降准带来的信心支持只是阶段性的,A股要真正摆脱目前的弱势,关键还是要解决自身存在的一些重大问题,比如信息披露、投资者权益保护等。而作为上市公司大股东,也不能逢涨减持,下跌时加速减持。这些都会对投资者信心造成巨大的冲击与影响。

在降准消息发布当天上午,李克强总理考察了中国银行、工商银行、中国建设银行三大行,又在银保监会召开了座谈会,“要加大宏观政策逆周期调节的力度,进一步采取减税降费措施,运用好全面降准、定向降准工具,支持民营企业和小微企业融资。”市场认为,这意味着未来还会有政策组合拳陆续出来,一些专家已经预测年内还会继续降准。

对于资本市场而言,一定要抓住政策红利的有利时机,夯实资本市场基石与制度健全、完善,只有这样,中国的资本市场才能赢来自己真正的春天。

中国外汇投资研究院院长谭雅玲

人民币汇率应以双边走势为主基调

■本报记者 孙兆

进入2019年,人民币汇率大幅反弹。1月11日下午,在岸人民币对美元16时30分收盘报6.7482,创2005年汇改以来最大周涨幅。1月15日,在岸人民币对美元中间价上调18基点,报6.7542。

中国外汇投资研究院院长谭雅玲在接受中国经济时报记者采访时指出,2019年年初以来,人民币升值主要有以下四方面原因。首先,人民币与美元的关联难以改变。年初以来,美元贬值趋势有所显现,美元的下行对人民币具有指引和刺激作用,人民币随着美元指数下行节奏反弹加大。人民币的升值与美元走势的关联是必然的结果。

其次,人民币自身技术修复带有一定的刺激性。她表示,我国人民币自身贬值过度的升值修复使然是值得关注的内在因素。“此次人民币的反弹超出市场的预料,因此,人民币不可预料性是刺激人民币技术惯性与规律的根本原因与背景。”

再次,政策发布推进了人民币升值。1月4日,央行宣布下调金融机构存款准备金率1个百分点,虽然要在2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点,但是市场预期对助推人民币升值的氛围是不可低估的。“降准效应的期待性是刺激人民币升值不可低估的事态之一。”

自2018年以来,中美贸易摩擦是影响汇率的因素之一。她表示,当下市场情绪的舒缓是中美贸易阶段性利好消息的拉动作用,人民币受到中美贸易谈判积极动向,刺激了汇率的反弹。

展望人民币的走势,谭雅玲表示:“2019年人民币汇率将面临更加复杂的局面,当前国内本身的经济需求与投资需求难以权衡真实与未来,国外市场的政策导向与策略反转即将发挥主动反转的局面,进而人民币依然两难于内外交困之中。未来人民币走势以双边走为主,震荡加剧,幅度拓宽以及贬值为主态势将是主基调,全年水平预估或小幅度贬值,升值概率较小。”

货拉拉：搬家人群看重交通便利程度与房租水平

■本报记者 刘慧

2019年伊始,从事同城货运的货拉拉发布《货拉拉·2018年搬家大数据报告》(以下简称“报告”),以北京、上海、广州、深圳、杭州、成都、武汉、西安这8个城市的搬家数据为基准,展示具有代表性的一、二线城市搬家趋势及分布规律。报告显示,搬家人群对目的地最看重的是交通便利程度与房租水平。从时间分布上看,毕业季、求职季所在的6月至9月是最热搬家季。大数据显示,在上海,新婚喜欢搬新房。上海新婚用户的搬家占比(37.14%)远高于北京新婚用户搬家比例(33.94%)和8城平均水平(29.5%)。在广州,搬家的单身男性占比较高,男性用户比例(61.63%)大于8城平均水平,单身用户占比(26.37%)在8城中处于较高水平。在深圳,龙华、坂田为热点区域。在杭州,江干区学源街是搬家的热门区域之一,这里是现代制造业、外向型经济和高教科基地,周边还有12所大学。在成都,女性搬家者最多,女性用户比例(45.32%)显著高于8城平均水平(40.29%)。

从地域分布看,一、二线城市的搬家用户分布集中于CBD商区附近和地铁沿线,用户对出行和工

作的便利性有更高的要求。在一线城市,因为成本等原因,搬家用户更愿意选择靠近地铁沿线的非中心城区或是成本相对低廉的“城中村”居住。在二线城市,城中村清理计划在杭州、西安等地的实施导致部分区域迁出趋势显著,随着城市转型和改造,引进的高薪互联网公司带动周边经济发展,或将带来一批迁入热潮。

从学历和婚恋状况看,北京、上海、深圳等一线城市的搬家用户学历普遍更高。8城总体的婚恋与搬家的关系表现为已婚比例远高于单身比例,育儿后的搬家频次8城均有所下降。报告显示,搬家用户以男性为主,占比接近六成。其中,18岁至40岁为搬家高频用户,占搬家总人数的87.87%。24岁至30岁青年群体占比最高,达到42.54%。40岁以上搬家群体占比不到总体10%,超过40岁后,用户的搬家频次呈明显下降趋势。

报告显示,8城的平均搬家费用在139元至205元之间。其中,北上广深的平均搬家费用分别为193元、195元、205元、205元。杭州、成都、武汉和西安的平均搬家费用分别为167元、154元、153元、139元。一线城市的平均搬家费用比二线城市高出约23%。

■本报记者 范媛

新政预期能否点燃市场热情

上周,在家电板块和汽车板块的拉动下,沉寂已久的A股终于走出了一波久违的涨停潮,动力源自1月8日央视新闻联播的“出实招办实事求实效”系列报道中,国家发改委副主任宁吉喆称,“今年将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施。”

新政信号释放让市场联想到2008年到2013年那个家电狂欢的时代,由此对家电和汽车两大板块2019年的表现寄予厚望。

一语点燃A股热情

2018年汽车销量负增长。据中汽协统计,2018年前11个月汽车销售累计增速-1.7%,其中乘用车累计增速-2.8%。据乘联会数据,北方和县乡市场低迷是车市低迷的一大因素,其中县乡市场汇总销量前11个月增速为-8.7%,低于整体水平。

家电行业销售数据同样不乐观。《2018年中国家电行业三季度报告》显示,中国家电市场规模为1821亿元,同比下降5.6%。其中,黑白电、厨卫等大家电均出现不同

新政信号释放让市场联想到2008年到2013年那个家电狂欢的时代,由此对家电和汽车两大板块2019年的表现寄予厚望。

程度的下滑,空调市场零售额同比下跌8.7%,冰洗合计下跌2.2%,厨卫电器同比下跌4.9%,彩电同比下跌最严重,达到了18.3%。

汽车、家电都是国民经济支柱产业,对维持经济平稳增长有重大意义。在1月8日央视采访中,宁吉喆关于汽车、家电的消费新政以方向指引和释放信号为主,并未对汽车、家电新政进行展开阐述。

但一语引起千层浪。次日,A股市场家电板块和汽车板块大幅活跃,家用电器行业指数上涨居各行业板块之首,惠而浦、海信家电、春兰股份等7股涨停;汽车行业指数上涨2.19%,力帆股份、金杯汽车、众泰汽车等9股涨停。港股家电板块和汽车板块也与A股形成联动,强势上涨,海信家电涨11.3%、创维数码涨8.05%、长城汽车涨9.28%、吉利汽车涨8.41%。

利多反应并非空穴来风

2008年到2013年被称为家电下乡时代,期间政府先后推行了家电下乡、以旧换新和节能惠民三大政策。

三大政策效果高峰出现在2008年底至2011年底,高峰期空调、冰箱、洗衣机、电视的内销复合增长率分别为26.9%、31.3%、15.1%和45.3%,年度增速峰值则分别高达36.7%、50.7%、28.4%和87.2%,在当时极大推动了家电市场的规模发展,并促成我国10年来在全球家电市场的主导地位。

以旧换新的财政补贴政策促进了居民消费。商务部数据显示,截至2011年12月31日,全国销售5大类以旧换新新家电8130万台,直接拉动消费3004亿元。家电企业政策受益明显。青岛海尔2008年至