

## 新股发行亟待正本清源

### 一旦扩容节奏放缓,大盘有望出现震荡回升行情

#### 名家·看盘

今年以来,沪指仅靠银行股等大盘权重股托住2800点,几乎所有的中小盘股都发生了雪崩,股价不仅跌破了2661点时的水平,而且比去年7月2319点时的股价还低10%~30%。原因就在于,今年发行的新股破发数量多达79只,占比67.52%。近7成新股的两轮破发潮,犹如地震海啸般地席卷去年上市的次新股,致使全面破发,破发程度达20%~30%之重,这是中国股市20年来绝无仅有的股灾。本人认为:新股发行该停业整顿了!



#### 对“加大资金融资比例”的口号应正本清源

这个口号是从发达国家搬来的。发达国家的直接融资85%以上是指债券融资,15%才是股票融资。债券融资因为要还本付息,故将大批没有好项目、无法盈利的企业挡在了外面。美国、欧洲股市近期之所以连创新高,就是因为股票融资的数量十分有

限。而到了中国,这个口号含义却被颠倒了,90%以上是股票融资,而债权融资连10%都不到。在这一导向下,千军万马的企业想方设法到股市来抢夺“不用还本付息、还可轻松成为亿万富翁”的“上市馅饼”。从央行加大直接融资的本意看,是为了控制

货币总量、降低银行贷款风险、控制投资规模、抑制通货膨胀。殊不知,眼下这种不顾一切股票融资的做派,恰恰与央行“紧货币、抑通胀”的宗旨背道而驰,反而助涨了狂热投资和通胀。当前急需强调的是:“加强债券直接融资比例”。

#### 对扩容大跃进必须坚决扼制

有一二百年历史、人均GDP高达43000美元的美国股市,至今只有3600只股票,并且是吸引全世界投资者拿出真金白银来投资,故能在金融危机未消、经济复苏困难重重、失业人口不断上升、主权债务危机达到国家面临破产的程度下,依然能保持股市的稳定,连创新高,用市场的财富效应来激励人们对美国的信心。反观中国股市,在人均

GDP仅不到4000美元,排位世界100之后的情况下,仅用20年就扩容了2200只股票,股市市值跃居世界第二。迄今人们只认识到1958年大跃进和1978年洋跃进对国民经济造成的伤害,却很少有人认识到中外股市历史上罕见的扩容大跃进对社会、经济,以及人的幸福感所造成的伤害。2009年5万亿流通市值时,股市还有3万多亿存量资金;而现在

21万亿流通市值下,股市只有1.3万亿保证金,资金严重匮乏。1.4亿的股民辛勤劳动所创造的财富,却每周都在为新创造的十几个乃至几十个亿万富翁输血,并因股价的崩溃而大幅缩水。《人民日报》近日发表评论称:“老百姓不愿花钱是因为没得花、不敢花”。应该补充一句:中国股市广大投资者连年的亏损效应,钱都被股市套牢了,严重损害了市场消费能力。

#### 沪指2800点箱底的支撑依然有效

首先,我对今年GDP9.5%、CPI4.5%(上半年5%下半年4%)的政府宏观调控能力有信心。认为在去年三四季度GDP见顶的2~3个季度之后,即今年6~7月,CPI将见顶回落。尤其是6月底美国二次量化宽松政策结束后,全球的黄金、石油、大宗商品都将大幅回落,输入性通胀压力减轻,稳健的货币政策和积极的财政政策将有助于股市的估值修复。其次,估值有支撑。2010年年报平

均业绩0.50元,同比增长37%,创历史新高。今年一季度平均业绩又同比增长,平均业绩0.14元,又同比增长244%,对应的估值是:沪深300仅13.5倍,银行股8.5倍,大盘17~18倍,此乃全球股市中少见的低估值。再次,风险释放充分。创业板估值已跌到40多倍,中小板跌到30多倍,有198只股票10送10以上,另有200只股票10送5以上,五六月份必有相继填权的机会。再次,沪指自3067

点回落过程中,3030点和2930点都是轻松告破,而在2830点上方,已连续三天不破,成交量萎缩到千亿元左右,跌幅最大的中小板创业板率先连续反弹,大盘筑底成功的可能性较大。一旦扩容节奏放缓,新股定价改革,便有望出现震荡回升行情。5月份尤其是超低价股的反弹行情。

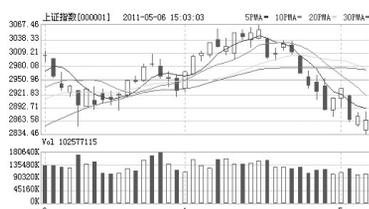
华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

股民热线:0551-5223801 E-mail:sczbzq@mail.hf.ah.cn

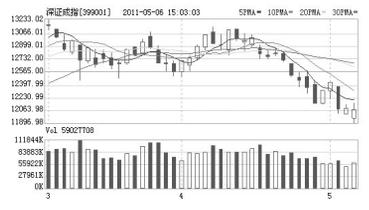
#### 5月6日沪深指数

上证指数:	开盘:2842.76	最高:2881.71	最低:2834.46
	收盘:2863.89	涨跌:-8.52	成交:1066.24亿元
	上涨:531家	下跌:380家	平盘:75家
深成指:	开盘:11958.04	最高:12150.24	最低:11896.98
	收盘:12067.61	涨跌:-18.38	成交:682.99亿元
	上涨:823家	下跌:438家	平盘:150家

#### 上证指数日K线图



#### 深成指日K线图



#### 底部仍待探明 调整空间有限

对于后续行情的演绎,本栏认为沪深大盘仍将继续展开探底和筑底。稍加分析,我们不难发现,目前市场的利空因素明显增多,主要有:一、沪深大盘的技术图形已明显变坏,下降通道已形成,技术上有继续探底和筑底的要求。二、进一步通胀的压力明显增大,继续加大宏观调控的预期明显增强,统计数字显示,一季度CPI、PPI等预示通胀的数据高企,这无疑预示着管理层进一步加大宏观调控力度的预期增强。近期继续加息或上调准备金率的可能性增大,去年以来,多次上调准备金率和加息对流动性紧缩的叠加效应已开始逐步显现,这从商业银行紧缩信贷规模以及银行间拆借利率的上升就对此作出最好的印证。随着时间的推移必将传导至股市。由于今年一季度全国大多数城市房地产市场价格仍处于上升状态,这明显有悖于中央调控房地产市场的政策,权威专家分析认为,中央政府近期可能会针对房地产市场出台更为严厉的调控措施。很显然,这些都将对中国股市构成一定冲击。三、本周以来欧美股市出现了较大震荡调整,尤其是原油、金、银等大宗商品出现了大幅下挫,毫无疑问,周边市场的走坏对中国资本市场也会产生一定的影响,在心理层面的影响犹甚。

应该看到,上述利空因素对股市的影响是实实在在的,应不容忽视。而阶段性调整一旦形成,短期内并不会因一二次反弹而改变,但由于目前中国股市估值很低(20倍市盈率以下),从这个角度分析,大盘的大幅下挫空间已基本被封闭,因此,不排除大盘以时间换空间进行调整,以沪指为例,2800点以下为空头陷阱,投资者可大胆建仓。 袁家春

责编 王贤松 组版 唐玉梅 校对 李文静

#### 特别报道

## 新三板扩容方案尚待完善

### 启动时间可能晚于预期

消息人士日前表示,由于方案有待完善,新三板扩容启动时间可能晚于市场预期。按照最乐观估计,新三板扩容方案今年年底可能亮相。

今年初,证监会主席尚福林将新三

板扩容列为证监会2011年重点工作的首位。此前,市场预计新三板扩容方案有望今年两会后推出。4月份,有媒体报道称新三板扩容方案已获批。

上述人士表示,国务院尚未正式批

复新三板扩容方案。目前拟定的方案需咨询各方意见,进行修改完善,因此近期新三板扩容无法启动。如果方案完善工作进展顺利,最早有望今年年底公布。 钟正