

“小非”减持压力有多大?

短期抛售压力不大,但中长期看对 A 股市场形成的压力不容忽视

时报讯 在 8 月份,A 股市场面临着“小非”(小额限售流通股)解禁的压力,据统计资料显示,单 8 月份的总额就高达 300 多亿元。昨日,虽然被视为“洪水猛兽”的 G 长电、G 中信“小非”解禁在波澜不惊之中实现平稳过渡,显示短期内“小非”上市的实际减持压力并不大,但中长期看,对 A 股市场形成的压力不容忽视。

短期压力不大

从目前情况来看,“小非”上市对 A 股市场的影响并不大,因为早期股改大多选择的是业绩较优的上市公司,因此“小非”解禁后的实际抛售压力不大。据报道,G 长电、苏宁电器、G 中信等上市公司的“小非”们均表示不会大幅减持,G 三一更是象征性地抛售 1 股。看来,实际套现压力并不大,至少在短期内看不到这样的压力。

从盘面来看,无论是 G 三一还是苏宁电器、G 中信、G 长电等在近期有“小非”上市的个股,其二级市场股价走势相对坚挺,其中 G 长电、G 中信甚至在昨日出现上涨的 K 线走势,这都说明了目前“小非”的实际减持压力不大。

未来压力不容忽视

由于目前的“小非”们的公司业绩大多优良,“小非”们的确没有必要抛售,比如说 G 长电在未来五六年内的年股息率能够保持在 5% 以上,而 G 中信则是 A 股市场券商的排头兵,其未来业绩也非常乐观,“小非”自然不愿意丢弃这样的聚宝盆。但是,随着时间的推移,一大批业绩一般的上市公司的“小非”将进入流通期,而这些上市公司大多估值偏高,而“小非”们又是典型的产业资本,他们对相关上市公司的主导产品前景、未来的盈利前景以及估值水平有着较深的了解,因此,此类个股的“小非”抛售压力将较大。

正因为如此,券商研究所的策略分析师认为两类个股将面临“小非”们的较大抛售压力。一是市盈率高于 30 倍且市净率高于 3 倍的个股,比如说 G 宝利来、G 永久、G 德赛等。

二是企业增长前景一般,且行业处于高峰期的个股。毕竟产业资本也深



漫画/沙勇

知高抛低吸的原理,当然高抛低吸并不是二级市场的含义,而是从行业的角度高抛

低吸,即在行业高峰期抛售,在行业低谷时建仓,这其实有点类似于产业购并。所以,

化肥、煤炭、化工、航天军工、商品零售,甚至包括目前行业景气度极高的房地产等个股,未来极有可能出现“小非”们的抛售狂潮,因此投资者要谨慎对待此类个股。

股价将会价值回归

正由于此,未来“小非”们的压力并不仅仅来源于筹码扩容的压力,而且还来源于未来价值回归所带来的压力。在此影响下,A 股市场的价值投资理念将得到强化。

而不幸的是,目前 A 股市场估值偏高的个股并不是一些优质大市值个股,而是一些小市值的个股,尤其是小盘股。其业绩虽然一般甚至每况愈下,但由于市值偏小,往往得到二级市场资金的青睐,从而使得价格虚高。但随着未来“小非”们的陆续解禁,必将使得此类高估的品种回归内在价值。这其实也是未来 A 股市场调整的压力,更是近期为何 A 股市场欲振乏力的原因之一,因为作为金融资本的市场游资甚至基金并不愿与产业资本正面交锋,而选择了观望。理解这一点,就能够理解近期市场为何成交萎缩,走势不振。秦洪

保险资金

入市比例将翻番

时报讯 消息人士透露,保险资金直接入市的限制比例即将提高,拟议中的方案是由现规定不得超过上年末总资产规模的 5% 上调至 10%。

如按 10% 的直接入市比例测算,保险资金入市的理论额度将达到 1500 亿元以上,加之投资基金间接入市的资金,保险资金投资股市的总规模理论上可以达到 3300 亿元以上。

业内人士表示,从证券市场的角度说,保险机构入市限制放宽,除能够为市场带来资金,还有利于改善市场上的机构投资者结构。“目前机构投资者以开放式基金为主,性质比较单一,行为也比较趋同,从市场表现看,出于满足赎回压力等流动性方面的考虑,基金的投资行为总是不能太‘长’,有时甚至会形成助涨助跌的效果。而保险资金最显著的特点就是长期性,较长的资金使用期限,使得保险资金更倾向于追求长期稳定收益,客观上自然会起到稳定市场的作用。特别是,保险资金在投资有限售期股票方面,具备天然优势,完全可以成为主力资金。”

上证所举办 独董培训班

时报讯 (记者 张玉) 记者昨日获悉,上证所副总经理周勤业日前在该所 2006 年第四期独立董事培训班上表示,在上市公司设立独立董事已经写入新《公司法》,中国证监会正在起草《上市公司独立董事条例》,在总结和吸收独立董事制度实施五年来的经验和教训的基础上,通过制度安排来保障上市公司独立董事的独立性和知情权。

周勤业表示,目前大部分独立董事是大股东提名推荐的,这是独立董事的独立性不够的最大原因。今后的改革方向是,可能会推出独立董事提名的大股东回避制度、独立董事的竞聘制度,让自律组织如上市公司协会来负责独立董事的任职资格管理,在独立董事的选举中采用差额选举和累积投票制。另外,建立独立董事选举提名的说明程序,如果董事会未将被提名人提交股东大会选举表决,要做出说明,以防止中小股东提名的独立董事人选受到不公平的对待。

关于独立董事的知情权,周勤业认为,独立董事对公司事务介入太深,可能无法独立,不介入又难以保障知情权。在拟制订的独立董事条例中,对于上市公司必须给予独立董事任职所需的知情权,为其提供必要的材料,会有所规定。今后独立董事也可能不一定是兼职,而是专职,一个很好的接合点是董事会下面的战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会等专门委员会,要求这些专门委员会的负责人由独立董事担任,并且半数以上成员是独立董事。

宝钢权证昨日继续狂飙

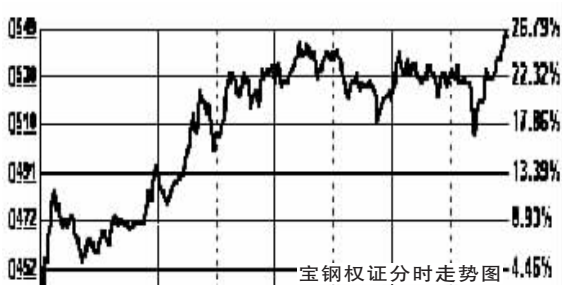
监管部门再发风险提示

时报讯 (记者 张玉) 昨日,宝钢权证(宝钢 JTB1, 580000.SH) 再次狂飙,当日涨幅 26.097%,成交量达到 1756 万股,换手率 453.14%,均创出去年 12 月以来的新高。为此,上证所再次发布风险提示。另外,万科昨日也发布了“万科 HRP1” 到期风险提示公告。

上海证券交易所以多次发布宝钢权证的风险提示后,昨日又发布《上证所采取有力措施,防止“宝钢权证” 恶意炒作》的公告。公告称,在宝钢权证临近到期时,上证所近期在宝钢权证的交易监控中,发现仍有部分投资者存在不规范操作的行为,涉嫌通过连续大量申报买入且撤单来操纵“宝钢权证” 价格。

为此,上证所市场监察部已进行电话提醒,在多次警示无效的情况下,为防止风险,打击违规行为,保护其他中小投资者,根据关规定,上证所昨日对国泰君安证券股份有限公司上海江苏路营业部一证券账户进行了盘中限制交易的措施。

据悉,上证所昨天对个别账户采取限制交易措施的同时,第一时间通过卫星通讯系统及该所网站就此情况向市场投资者进行了公告。上证所的一位负责人称,“上证所将继续根据宝钢权证交易情况,在盘中针对异常交易及时采取限制有关证券账户权证交易、盘中临时停牌等必要措施。” 该负责人强调,希望广大投资者注意



防范风险,同时要求规范操作,防止出现上述违规行为。

另外,万科企业股份有限公司昨日也发布了“万科 HRP1” 到期风险提示公告。公告称,华润发行的存续期 9 个月,根据分红派息调整后的行权价 3.638 元的认沽权证“万科 HRP1” 将于最后交易日 2006 年 8 月 28 日后停止

交易,并将于 2006 年 8 月 29 日至 9 月 4 日的五个交易日内行权。2006 年 9 月 4 日到期后,未行权的“万科 HRP1” 将予以注销。8 月 14 日“万科 HRP1” 的收盘价为 0.068 元,公司 A 股股价“G 万科 A” 的收盘价 5.89 元。根据测算,“万科 HRP1” 目前的理论价值已经为 0.000 元。敬请投资者关注投资风险。

定向增发审核 标准不会调整

时报讯 针对近期市场有关监管部门将控制定向增发、调整审核标准的传言,权威人士日前对记者表示,“一项政策的出台不能朝令夕改,监管部门鼓励支持定向增发的基本态度没有变。”

去年 11 月,国务院批转的证监会《关于提高上市公司质量意见》已明确指出,支持具备条件的优质大型企业实现整体上市,使社会优质资源向上市公司集中;并提到要进一步调整和完善上市公司再融资的相关制度,简化核准程序,提高上市公司再融资效率。

因此,所谓的“大股东不能以资产折股只能以现金进行认购” 纯属无稽之谈,同时,定价标准也没有上调至流传的“不低于公告之日前 20 天平均价格的 105%”。

不过,权威人士也透露,在定向增发的审核中,监管部门会鼓励并劝告大股东以高价认购,但这是指导性的原则,不会进行刻意强制,在定价政策上,监管部门唯一强调的仍是《上市公司证券发行管理办法》所规定的“不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%” 这一标准。

至于大股东以资产认购的,如何防止因大股东高估资产进而损害其他股东权益情况的出现,权威人士表示,监管部门在审核中贯彻的一项硬指标就是“效益标准”,即增发后每股收益“增厚了”,而不是摊薄了。中财

股权激励办法即将正式发布

时报讯 社会各界普遍关注的股权激励制度昨天传来新消息,李荣融透露,中国境内上市公司股权激励的规范性办法即将正式发布。

李荣融认为,股权激励是市场经济中行之有效的一种激励方式,但在市场经济还很不完善的条件下引入股权激励的方式,需要谨慎从事,发挥其

积极作用,避免负面影响。

李荣融称,国资委在推进股权激励制度建设中,采取的是规范起步、循序渐进、逐步完善的做法,先在法制环境比较健全、治理结构比较规范的境外上市公司中实行,然后在境内上市公司中试行,取得经验后逐步推开。目前境内上市公司股权激励的规范性办法经过反复讨

论,多方征求意见,不断修改完善,即将正式发布。

李荣融强调,在组织实施这个文件时,中央企业要注意把握实施股权激励要与推进企业各项改革相结合,特别是与企业法人治理结构的完善同步配套;其次,掌握好股权激励的政策界限。首先,在起步阶段股权激励的水平不能太高,激励的对象也不

能过宽。第三,股权激励要严格按照相关政策规范进行,在股权授予中不能无偿量化存量国有资产,也不得由国有大股东单独支付激励成本。

他强调,文件下发后,希望各上市公司尤其是上市公司的母公司要认真领会文件精神,履行好职责,积极稳妥,谨慎起步,防止一哄而起。中新