



# 理财胜经

2008.7.3 星期四

## 国际会计巨头预计新股扩容提速，机构呼吁暂停以给A股喘息机会

# A股下半年IPO融资1600亿

□本版撰文 时报记者 袁峰

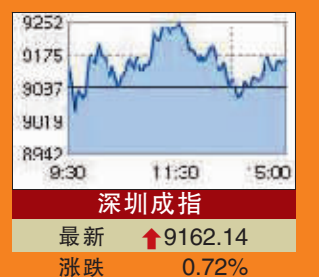
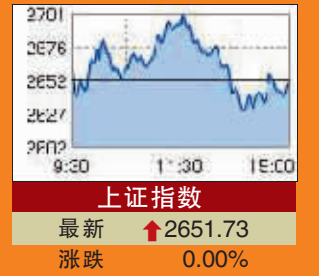
昨日，全球国际会计事务所巨头普华永道发布研究报告指出，截至6月30日，2008年上半年中国大陆和香港通过首次公开招股活动募集的资金总额分别为898亿元人民币和503亿港元。预计两地全年的新股融资额将分别达到2500亿元人民币和1300亿港元。

万联证券资深研究员宋豹分析指出，下半年IPO的加快将对市场造成更大的扩容压力，包括创业板开设、红筹股回归、大小非解禁以及再融资，A股市场始终处在紧绷状态，而银行储蓄回流创出19万亿新高、热钱可能撤退以及QFII离场等都将给A股下半年行情带来不确定因素。



光大证券等新股IPO对市场资金面形成了巨大的压力。

### 昨日收盘



### A股上半年IPO抽血900亿

由于当前国际资本市场波动和表现疲软，2008年上半年中国大陆和香港的首次公开招股(IPO)均受到影响。普华永道研究报告显示，2008年上半年上海证券交易所完成4宗IPO，融资总额668亿人民币，较去年同期的12宗IPO融资1411亿人民币有所下滑。而深圳证券交易所新股发行多为中小型企业，IPO数量由去年同期的38宗增长到54宗，融资额较去年同期增加87%，达到230亿人民币。总体来看，2008年上半年沪深两市IPO融资总额相比去年同期下降了41%。

对此，普华永道北京主管合伙人林怡仲透露，对于下半年不明朗的资本市场环境，投资者对于大型IPO活动将会更谨慎。然而，对于中小型企业IPO，由于国内资金充裕，下半年的融资活动将仍然活跃。因此，下半年IPO活动将加速。

普华永道北京主管合伙人封和平透露，特别是对于中小型企业IPO，下半年的融资活动将仍然活跃。深圳中小企业板市场全年将有100家公司IPO，融资额将达到500亿。而上海及深圳A股，下半年仍将会有8家上市公司实现IPO，筹资金额达到1400亿左右，上市公司主要集中在能源矿产、金融、零售等行业。

### 下半年扩容压力巨大

据了解，作为全球领先的会计师事务所，普华永道因担当境内外多家IPO上市的审计工作，因此，该事务所出具的研究报告被业内外所广泛认同。对于A股市场IPO扩容压力，广东科德证券资深分析师王泽辉深有同感。他指出，抛开今年大调整行情不说，上半年由于春节、两会原因，新股IPO通常会比下半年少。

另外，今年下半年IPO增多也有深层次原因。他指出，不少超大型国企早已将A股发行提上议事日程，由于行情不好或为其他公司上市让路而被迫推

迟计划，只要下半年行情有转好迹象，相信这些国企将迅速择机上市。中国建筑、中再保险就属于这样的类型。

万联证券资深研究员宋豹预计，光大证券IPO过会后将引发新一轮的券商IPO发行潮，招商证券、国泰君安已整装待发，这样动辄上百亿不在话下。另外，红筹股的回归、创业板的推出都被证监会列为今年的重点工作，这对市场资金面是一个巨大的挑战。

更为严重的是限售股的解禁。信达澳银第三季度报告预计，估计尚未解禁的限售股高达13万亿，解禁的高峰在2009和2010年，主要是股改后新发行上市公司的流通解禁股。其中，估计意欲出售的(非控股股东及控股股东可套现的部分)限售股市值为4.3万亿元，占当前国内市场总流通市值的56%左右，压力仍显巨大。

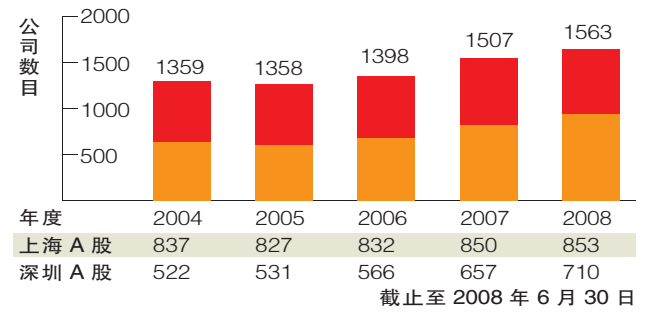
### 扩容之忧击碎A股估值体系

在低迷的弱市行情，每次大盘股的即将发行的消息传出即引来A股市场资金的出逃，如本月初中国建筑400亿融资获批，导致6月行情一路“绿灯”，而光大证券130亿IPO计划的过会更被当作前天A股创下新低的“杀手”之一。

万联证券资深研究员宋豹分析指出，市场在持续下跌的过程中不断降低价值中枢，特别是2990点的政策底被击穿后，A股的估值体系几近粉碎，基本上没有人再敢预计底在何处。从目前的情况来看，扩容已经构成市场的重要压力之一，尤其在宏观政策紧缩和股市预期模糊的背景下，增量扩容更容易引起投资者的预期变化，进而带来更大的抛售压力，资金不断出逃反过来又再次加速A股市场的下跌，进而再次降低了A股市场的价值中枢。长此以往，A股的估值体系将不复存在，因为没人能说得清股票该值多少钱。

因此，机构投资者的估值论调正发生根本的转变，纷纷以市净率来替代市盈率作为市场估值方法。

### 上市公司数目



截至至2008年6月30日

### 首次上市公司平均融资金额

#### 2008年(1~6月)

	数目	融资金额(亿元)	平均融资金额(亿元)
上海A股	4	668	167
深圳A股	0	0	0
深圳中小板	54	230	4
总数	58	898	15

#### 2007年(1~6月)

	数目	融资金额(亿元)	平均融资金额(亿元)
上海A股	11	1410	128
深圳A股	0	0	0
深圳中小板	37	123	3
总数	48	1533	32

### 业内建言

#### 扩容压力不断 IPO应分流港股

对于A股的扩容压力，不少证券人士都提出，证监会应暂停新股发行，好让A股有喘息之机。但是，从目前证监会的态度而言，似乎还清拖延“欠帐”和加速“国企航母”上市才是首要工作。

对此，广东科德证券资深分析师王泽辉建议，目前低迷的市场容纳不了众多国企IPO，监管部门应考虑分流港股上市的做法，缓解A股市场的扩容压力。毕竟，香港市场更成熟和国际化，可以让更多的国企走出去先得到国际投资者的检验和认同，等时机成熟，再回归A股，让国内投资者也能分享企业成长利益。他还

指出，部分中小企业也可采取私募的方式进行变通融资，当然这并不适用所有欲上市公司，只有某些机构投资者认为有利可图或成长性较高的行业才能采取此种方式。

万联证券资深研究员宋豹也指出，在低迷的市场环境下，新股IPO还应降低市盈率发行才能得到市场的认可和追捧。即使最近过会的光大证券、南车集团发行市盈率仍然偏高，而另外不少公司市净率只有几毛钱，仍以30倍甚至40倍市盈率发行显然不能得到市场认同，在A股市场失血严重的情况下，上市公司应量力而行。

B02

国资委新规破解股权激励难题

B02

新华社发文救市 A股过山车回应

B14

广州二手按揭房成交渐增