

社科院：2014年股市或再現「519」行情

中國社會科學院金融研究所發佈《中國金融發展報告(2014)》。其中，該所金融市場研究室副主任尹中立、宏源證券股份有限責任公司資產管理分公司副總經理洪正華合著分報告《2013年的中國股票市場》。報告預測，2014年的中國股市，可能再次出現1999年5月開始的、幾個月內漲幅超過50%的「5·19」行情。

針對2014年內地股市的表現，中國社科院日前發表報告認為，從股市運行的國際環境看，2014年美國的量化寬鬆貨幣政策逐漸退出是大概率事件，由此將導致內地外匯佔款的增長速度減緩，不利於股市的活躍。

從國內貨幣政策環境看，隨着居民消費價格指數(CPI)的逐漸走高，貨幣政策將逐漸向中性偏緊的方向發展，2014年股市運行面臨的貨幣環境將明顯不如2013年。

在投資、出口、消費都難以出現亮點的背景下，唯有通過政府投資來刺激內需，或通過改革來刺激民間投資的積極性，與此對應的部門和行業的上市公司或許有比較好的盈利表現。

股市重要性將更凸顯

與2014年股市直接相關的制度變革是新股

發行制度改革。該項改革對二級市場產生多大的影響取決於改革的方案設計。假如監管部門放開新股發行的行政審批權，讓市場主體自由選擇新股發行的價格和數量，則二級市場中「殼」的價值將消失，表現為垃圾股的價格將出現較大幅度下跌，藍籌股將獲得相對收益。如果新股發行制度改革沒有突破原有的制度框架，則對二級市場的影響幾乎可以忽略不計。

報告表示，在面臨諸多挑戰的2014年，股市的重要性將得以凸顯。經過幾年的投資擴張和信用膨脹，中國的地方政府和企業部門普遍出現了高負債率的現象，要化解此類難題，唯有搞活股票市場。從這個角度看，2014年的股票市場將面臨與1999年類似的政策環境，股市再次出現諸如1999年「5·19」行情的可能性在增大。

「5·19」行情，是指起始日為1999年5月19日的一波A股上漲行情。1999年5月，在席捲中國的網絡科技股熱潮的帶動下，中國股市走出了一波凌厲的飆升走勢，在不到兩個月的時間裡，上證綜指從1100點之下開始，最高見到1725點，漲幅超過50%，期間湧現出了無數網絡新貴，其中的龍頭億安科技、海虹控股、四川湖山等股價更是被炒到了一個



■社科院預測，今年內地股市可能再現1999年5月開始的、幾個月內漲幅超過50%的「5·19」行情。

非理性的高度。次年春節，滬深股市在充分消化「5·19」行情的獲利籌碼之後重拾升勢，上證綜指不斷創出歷史新高，並於2001年6月14日達到最高點2245.44點，出現了一輪持續長達兩年的大牛市。

據Wind統計顯示，截至去年12月底止，滬

深兩市2466家上市公司的總市值為26.58兆元(人民幣，下同)，較去年年初的26.63兆元減少了478.05億元，其中中石油市值蒸發逾2470億元最多，其他包括工行、中國神華、中國人壽、建行、農行等有5家上市央企，在去年市值縮水也都超過1000億元。

前瞻

點金

站在山際線
才能看到更遠的邊界

2014香港IPO市場或再創高峰

大行預測

據德勤最新發布的資料顯示，截至2013年12月31日，全球五大IPO融資市場，第一位是紐約證券交易所(3523億港元)，香港市場則以約1689億港元為亞軍，第三位則為倫敦證券交易所(1219億港元)；納斯達克(1211億港元)及東京證券交易所(802億港元)分別排第四及五位。業界普遍預期，隨着多家大公司2014年赴港掛牌，今年香港的IPO市場可望繼續呈現火熱態勢。德勤也指出，今年香港有望連續第二年保持全球IPO上市地的前三名位置。

德勤日前發表報告指出，2014年，4至5個重量級IPO項目有望將香港IPO市場推向新高峰。金融服務業、新型城鎮化和人均國內生產總值的改革措施將推動中國城市商業銀行、農村商業銀行、資產管理公司、房地產開發商和消費企業到香港發行上市。而新興獨特的消費服務、醫療及醫療行業、能源和資源以及互聯網/手遊公司的上市項目有望成為市場焦點。

德勤：IPO集資額將達2100億

德勤中國全國上市業務組聯席主管合夥人歐振興表示，美國適量減少購買債券對全球市場帶來的負面影響將會是短期的，而市場對中國經濟中長期前景的信心以及美國經濟復甦將可予以抵銷。因此，德勤相信香港的上市窗口可以令到其新股市場有85至100隻新股上市，集資達1,700億至2,100億港元。與2013年比較，這預測等同來年IPO數目將會減少3.8%至18.2%，而集資額將會增加2.4%至26.5%。

今年第一季，歐振興指出，本港市場將迎來來一間能源與資源公司的IPO項目，計劃集資超過300億港元。他續稱，IPO重啟預料會繼續吸引大型發行、H股和國有企業上市項目至香港，預計今年將有4至5間城市商業銀行和農村商業銀行赴香

港上市。知名會計師事務所畢馬威也認為，港股IPO的火熱勢頭將延續到今年，預料2014年將有100家企業在香港上市，募資額將超過2000億港元。畢馬威中國資本市場組合伙人陳清珠表示，2014年的IPO市場將主要由更多大型交易帶動，包括本地上市公司的大型分拆上市活動，估計每宗交易的集資額將超過300億港元。畢馬威同時預計，中國證監會放寬內地企業海外發行新股的條件，並簡化有關審批程序後，將有更多企業考慮來港上市，內地民企赴港進行新一輪中型H股上市將是另一股市場動力。

高盛：不會出現人民幣IPO

事實上，從過去一年投資者對IPO市場的態度看，新股除了受到機構投資者的追捧外，散戶也對於不少新股表現出較大興趣，參與新股認購的活躍度大大提升。9月發行的輝山乳業(6863.HK)超購11.69倍；12月信達資產(1359.HK)公開發售部分超購160倍，7.5萬散戶參與；而近期募資規模僅16億港元的福壽園(1448.HK)公開發售部分也超購678倍，超過7.7萬散戶追捧。

高盛亞太區(除日本)股票資本市場主管龐建忠指出，香港市場的散戶對IPO市場仍很重要，他們



對香港市場的信心增強，會帶來流動性。眼下，他們對一些IPO顯出實實在在的興趣。

儘管市場預期，本月美聯儲將開始逐步退出量化寬鬆，這無疑會對香港經濟帶來衝擊。但龐建忠認為，相比其他市場，退市預期不會對內地經濟帶來重大影響，今年香港IPO市場有望延續今年下半年的好運。「人們對投資和回報的看法會受影響，但另一方面，大家知道會發生甚麼，畢竟已經歷過一次，而且即使退出，購買的資產量也不會驟減。」

對於內地IPO重啟，龐建忠也不認為這將令香港市場冷卻。「香港市場能夠繼續保持強勢，高效率

地滿足中國企業的融資需求。」他指出，目前改變的範圍僅限於IPO環節，中國企業在內地的二級市場融資，例如進行私募配售等仍然面臨較大難度。龐建忠始終認為，一些規模較大的企業還是會有興趣在香港上市或者尋求A+H模式。即使A股IPO重啟，很多公司可能在兩三年內還是無法實現在內地上市，所以希望短期內上市的企業仍是會考慮來香港上市的。但肯定的是，今年不會有人民幣新股發行，因為沒有必要。他解釋稱，推出人民幣新股上市是希望利用香港巨額人民幣資金池，然而對很多擁有人民幣存款的個人來說，並不意味着要用這部分存款來認購新股。

A股或迎來440億IPO籌資

「2014年1月A股IPO重啟有可能首批發行的50多家企業擬籌資額約為440億元，其中陝西煤業和中國郵政遞遞物流IPO籌資額約為272億元，佔首批IPO企業的62%。新股發行定價和市盈率由市場決定，首批IPO可能會吸引大批資金。」這是安永發佈的《全球IPO市場調研報告》中對A股市場的預測。

安永大中華區高增長市場主管合夥人何兆烽表示，內地於2014年第一季重啟IPO，預計2014年內地IPO活動會暴增，第一批50多家企業將獲得監管機構批准，最早可於2014年1月上市。何兆烽分析指出，中國證監會在審企業名單中：工業、科技、傳媒和通信，零售與消費業位列公司數量前三，它們也將是2014年新股發行的主要行業。

何兆烽認為，2014年IPO上市或申請上市企業中將會出現更多以下行業的企業：一是國家扶持的行業，如環保行業、服務業和文化傳媒業；二是高科技與傳統行業相結合的企業，如互聯網金融、電子商務；三是代表未來發展方向的新技術、新的商業模式企業，如移動互聯網企業。

中國A股市場自2012年11月新股發行暫停，2013年沒有企業在A股市場上市，安永稱，目前正在申請上市審批並等待上市的企業超過700家。

對於中國證監會推出的改革措施，安永認為，改革將會逐漸減少對新股發行的實質性審核，令IPO數量增加，同時借殼上市將會減少，改革將促使更多企業考慮直接上市或以其他方式籌資。

安永審計服務合夥人湯哲輝稱，雖然目前市場上對於IPO重啟悲觀樂觀雙重情緒都存在，但IPO開關無疑將會為資本市場注入新的活力。



■安永認為，今年IPO上市的企業中將會出現更多高科技與傳統行業相結合的企業，如互聯網金融、電子商務等。

此外，報告還稱，2014年A股市場將呈現以下趨勢：一是逐漸減少對新股發行的實質性審核，令IPO的數量增加；二是由於對信息披露的要求提高，仍將會有企業不符合要求而被終止審查；三是首批IPO由於通過了嚴格的財務核查及IPO暫停時間較長可能吸引打新資金；四是借殼上市減少，促使更多企業考慮直接上市或以其他方式籌資。

對於未來全球IPO的展望，安永方面表示，持續兩年的IPO下降趨勢已終結，全球經濟改善，投資者信心上升啟動了上升勢頭，這在2014年將是主流。鑒於中國內地證交所IPO於2014年第一季重啟，以及中國香港、日本和東南亞市場交易的增多，2014年可能是亞洲區證券交易所的豐收年。而香港則將延續2013年的強勢，在2014年出現更多上市活動，可能有大型香港本地企業進行分拆上市，增加股東總體價值，行業預計主要集中在金融、科技、地產和醫療保健。

IPO開閘在即 風險仍需警惕

2014年的開局注定不平凡，停擺一年的IPO將要重啟。一大批新股襲來，市場將迎接怎樣的機遇和挑戰？分析人士認為，新股開閘短期對市場而言有一定利空，但長期來看還是積極意義為主。尤其是新股發行制度的改革，對市場意義深遠。

2013年11月30日，證監會召開新聞發佈會，發佈了《關於進一步推進新股發行體制改革的意見》，IPO新政終於塵埃落定。同日，證監會表示，到2014年1月約有50家企業陸續上市，至此，IPO重啟時間正式明確，停擺一年的IPO即將重啟。

根據證監會網站信息顯示，目前已過會但尚未發行的企業共有83家。首批50家將從已過會83家擬IPO公司誕生。這83家已過會的擬IPO公司，分別由38家券商機構進行保薦。其中，國信證券以7家居首，招商證券保薦了6家公司；民生證券和平安證券也分別保薦了5家；中信證券、華泰聯合證券、海通證券、廣發證券和光大證券都保薦了4家公司；中信建投和中國國際金融有限公司則分別保薦3家。

平安證券分析預測，根據目前在排隊公司測算，排隊公司全部實現新股發行下，擬募集資金規模預計在7100億左右，但考慮到部分公司可能面臨終止審查或者融資延後，即使按照60%的比例測算，保守估計募集資金規模將在4200億左右。因此，在對綜合融資成本進行比較分析後認為，2014年股權融資有望成為企業部門直接融資的主戰場，疊加新股發行體制市場化改革的配合，2014年A股融資規模有可能超出市場預期。

不過，多位分析人士認為，IPO重啟在短期內將為市場帶來一定下行壓力。民生證券研究院副院長管清友表示，短期而言，前50家擬上市公司經過證監會多次

財務核查，質地優良，存量資金將從二級市場向一級市場流入，加劇市場恐慌情緒，創業板下行壓力增大。農業銀行高級經濟師何志成亦認為，短期而言，對創業板不利，但IPO重啟會吸引更多的資金進場，對大盤股或有「短空長多」的影響。

另有業內人士指出，由於新股發行制度出現了「翻天覆地」的變化，在未來新股大批上市背景下，不排除一些質地較差的上市公司，股價開盤就跌破發行價的可能，因此中籤的投資者也可能會虧錢。「由於IPO新政規定，新股發行定價比較合理，PE很低，普遍15倍，而且是經過了多次審查的，第一批或者前50家都是比較好的，這就給二級市場留下了炒作的空間，由此可能導致二級市場炒新衝動將比以往更甚。第一批中籤的就相當於中彩票，但要在二級市場買入後賺錢，風險就會非常大，資金都憋着勁準備炒新股，好公司很難有好價格給普通投資者買入。」來自深圳的一位私募人士認為，投資者可以積極參與前面的新股申購，但不建議普通投資者參與新股二級市場的炒作。

事實上，對於炒新股的風險，深交所研究顯示：「大量實證數據測算表明，中小投資者是炒新行為中最主要的利益受損方，以博彩心態參與炒新，絕大部分會被套牢。比如，2012年參與新股上市首日買入的賬戶中，截至當年底虧損賬戶佔比56.2%，戶均虧損0.59萬元，戶均虧損率10%。」在IPO重啟後，未來僅消化創業板排隊的260多家上市公司，預估平均每天有1至2家公司上市。按照這個節奏，有私募認為「市場很快就會出現審美疲勞，甚至會有開盤就跌破發行價的情況出現，這意味着中籤的投資者會虧損。」