

策略事件点评

一只鞋子落地了

评《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》

报告关键点：

- 📖 政策的出台符合预期
- 📖 维持创业板IPO先于主板的判断
- 📖 IPO风险得到释放

报告摘要：

- 5月22日中国证监会发布《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见(征求意见稿)》，并表示，在《指导意见》征求意见结束并正式发布后，即会安排新股发行；初期会细化各项安排，关注市场意见，把握节奏，稳步展开相应工作。
- 5月份出台IPO操作细则在我们的预期之内，在经济运行由收缩到复苏的转换期，我们维持创业板IPO先于主板的判断(参见《蓄势待发》，2009年5月4日)。
- 在目前任何一类资产静态收益率都不具有明显优势的背景下，恢复IPO不会改变大类资产的配置顺序，
- 我们认为指导意见的出台将使IPO风险得到释放。从历史上六次重启IPO的经验看，其负面冲击的时间较短(不超过一周)，且不改变市场的原有运行趋势(附表)。
- 经济复苏趋势的显性化(参见5月18日同名报告)支持我们的观点：中国股票市场正在经历一个混合型泡沫，初期表现为估值的推升，中后期表现为估值和盈利双重推升。
- 从盈利的角度出发，基于资产价格上涨的判断，我们建议重点配置金融、地产和资源(煤炭)；考虑到消费较高的实际增速和物价水平环比上升的预期，零售板块将重点受益。

报告日期 2009-05-23

指数表现(%)

指数	本周表现	本月表现
深证综数	-1.03	5.74
上证综指	-1.80	4.84
深证成指	-1.95	6.00
沪深 300	-1.98	4.49
上证 180	-2.18	4.19
上证 50 指	-2.70	3.80

行业表现前 5 名(%)

指数	本周表现	前周表现
有色	3.24	0.17
煤炭	0.98	10.17
旅游	0.55	2.69
机械	0.27	0.15
汽车	-0.42	3.54

行业表现后 5 名(%)

指数	本周表现	前周表现
信息	-2.72	0.95
交运	-2.81	-0.15
金融	-2.82	-0.33
房地产	-3.25	-0.23
医药	-4.02	2.36

风格指数表现(%)

指数	本周表现	前周表现
亏损股指	0.17	1.65
高市盈率	-0.45	0.33
低价股指	-0.57	1.75
中价指数	-2.32	1.35
低市盈率	-2.55	1.55
大盘指数	-2.58	0.46

研究员

程定华 021-68766193	首席策略分析师 chengdh@essence.com.cn
张治 021-68766135	高级策略分析师 zhangzhi@essence.com.cn
诸海滨 021-68766170	策略分析师 zhuhb@essence.com.cn
范妍 021-68765053	助理策略分析师 fanyan@essence.com.cn

前期研究成果

- 《复苏趋势显性化》2009 年 5 月 18 日
- 《蓄势待发》2009 年 5 月 4 日
- 《新一轮资产泡沫正在酝酿》2009 年 4 月 8 日
- 《二次去库存化》2009 年 3 月 9 日
- 《大胆假设小心求证》2009 年 2 月 4 日
- 《寒凝大地发春华》2008 年 12 月 8 日

附表、IPO 冲击时间较短，且不改变市场原有运行趋势

重启日期	日涨幅	周涨幅	月涨幅
1995/1/24	-1.06	1.65	6.45
1995/6/30	-2.07	-0.96	8.00
1995/10/10	0.33	-0.70	0.70
2001/11/29	-0.16	0.59	-5.51
2005/2/3	-0.81	0.52	2.79
2006/6/19	0.75	1.98	6.97

资料来源：Wind，安信证券研究中心

作者简介

程定华，上海社会科学院经济学博士，七年证券投资与研究经验，曾担任光大证券投资决策委员会委员，获得上海市第五届哲学社会科学优秀著作一等奖。2007 年 4 月加盟安信证券研究中心。
张治，南京大学理学学士、金融学硕士，七年证券、期货投资与研究经验，2007 年 4 月加盟安信证券研究中心。

诸海滨，统计学学士，七年证券研究经验，2007 年 5 月加盟安信证券研究中心。

范妍，复旦大学企业管理学士，复旦大学金融工程硕士。2008 年 9 月加入安信证券研究所，从事策略研究。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

销售联系人

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

周蓉

010-66581676

李昕

010-66581689

张茜萍

0755-82558089

王远洋

0755-82558087

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

南方

021-68765206

马正南

010-66581668

潘琳

0755-82558268

王昊文

0755-82558069

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

wanghw@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034