



研究员：付佐民

(市场有风险·投资须谨慎)

2009 年 5 月 25 日星期一

一、焦点关注

IPO 开闸 A 股走势多空激辩

中国证监会 22 日发布了《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导(征求意见稿)》，新股发行制度改革将采取分步实施、逐步完善的方式，分阶段推出各项改革措施。而第一阶段的改革将主要集中在完善询价和申购的报价约束机制、网上网下分开申购、对网上单个申购账户设定上限、加强新股认购风险提示等四项措施。

IPO 重启对二级市场影响如何？专家看法不一："IPO 重启将对市场走势产生负面影响"与"有利于股市长远健康地发展"两个观点形成对立。

看空：对市场走势影响负面

中央财经大学证券期货研究所所长贺强改革效果需市场检验证监会推出 IPO 改革意见稿对市场有积极意义，形成进一步市场化的价格形成机制，保护中小投资者的利益，不过实际效果如何还需要市场检验。

中信建投证券副总经理彭砚革

投资者不会当利好解读 IPO 重启将带给市场偏负面的预期，影响程度将取决于发行的密度及规模。一级市场恢复发行会对二级市场资金产生分流作用。目前市场处于 2700 点附近这样一个比较敏感的地带，新股发行重启无疑将给市场带来压力，不会被投资者当利好解读。

"刚开始应当不会有'大家伙'出笼，预计将会从盘子比较小的股票发

起。"彭砚苹说,初期 IPO 重启这一消息对市场在心理层面的影响会比较大,真正重启以后,如果开闸放行的新股盘子较小,在市场流动性充裕的背景下,对二级市场资金的分流作用不会太大。

信达证券研发中心总经理吕立新

中期走势或牛皮振荡从短线看,市场可能面临一个剧烈反应。因为大盘目前的上涨只是反弹而非反转,迄今的涨幅超过千点,指数已经处于一个相对比较敏感的位置。IPO 重启意味着扩容开始,这将对股市形成较大的压力。

投资者对 IPO 重启不宜过分恐慌,因为一个丧失了融资功能的资本市场本来就是畸形的,新股 IPO 重启只是早晚的事情,迟早要来。大盘经过短线振荡后,中期走势可能将会进入一个牛皮振荡之中。安信证券首席经济学家高善文短期会出现较大起伏新股重启 IPO 的日程比市场预期的时间要大大提前,这是出乎意料的。日前大家普遍预料新股重启将在 8 月份开始。目前还看不到是创业板会率先推出,还是主板 IPO 会提前公布。但从市场角度来讲,无论这两个措施哪个先出台,对于市场都会构成一定压力。短期内市场可能会出现较大起伏。

看多: 不改变总体上升趋势

中银国际首席经济学家曹远征不会对市场造成压力中银国际首席经济学家曹远征赞同管理层在此点位推出改革意见稿。他认为融资功能是市场的基本功能,新股不可能一直不发,具体选在什么点位推出,管理层应该是会充分考虑的,管理层也需要一个健康稳定的市场,既然能在此点位推出,说明条件已经具备。他还表示,重启 IPO 与大盘点位无关,投资者不

应对此担忧。著名财经评论家水皮

本周可能低开高走著名财经评论家水皮认为，这次公布的征求意见稿除了申购不能超过发行股数千分之一的规则有点新意外，其他的没有本质上的改变，市场化的方向没有走得更快。但水皮肯定了意见稿对散户利益有一定的保护作用。

对于本周的走势，水皮预计是低开，是否低走不一定，有可能是低开高走。他认为投资者不用对此太恐慌，新股发行即便是利空也是在预料之中的，早晚都会出来。监管层不会因为大盘低迷就不发行新股，而市场也不会因为 IPO 的重启被毁掉。

他表示，对于市场来说，IPO 不是决定大盘走低走高的指标，A 股的走势取决于以下三个方面：一是对宏观经济的判断，二是对上市公司的预期，三是对估值的高还是低的判断。水皮表示，对大盘指标股来说目前还是低估的，但已经有很多个股透支了行情。

英大证券研究所所长李大霄

股市不会因 IPO 重启而暴跌对于 IPO 的重启是否会给二级市场带来巨大的冲击，李大霄认为，投资者对此不必过分担忧，现在二级市场已逐步回暖，绝不会因为 IPO 的重启而持续低迷或者彻底暴跌，只要合理的控制 IPO 的融资速度，和市场的资金流入速度保持一定的平衡，就没什么大问题了。

北京大学金融与证券研究中心主任曹凤岐

目前重启 IPO 时机较好对于 IPO 重启后对市场的影响，曹凤岐表示，之前暂停 IPO 导致股市的融资功能丧失，如果长期没有新股进入，市场将更难

吸引投资者。目前市场属于恢复信心阶段，对于 IPO 重启也是一个较好的时机。监管层也会利用新股发行体制改革的征求意见期来试探市场的反应，再决定何时启动 IPO。

我们认为在前期市场涨幅较高近期寻找市场方向之际，IPO 消息的出台，导致短期调整的可能性较大，投资者应注意控制风险控制。

新华社：我国应对金融危机一揽子计划初见成效

去年 11 月，中国政府果断决策，迅速出台扩大内需、促进经济增长的十项措施，及时制定完善了一系列保增长、扩内需、调结构的政策，形成了系统完整的促进经济平稳较快增长的一揽子计划。

首次直洽海外煤企 五大电力集团有意逼宫

作为第十二届科博会能源战略高峰论坛分论坛之一，包括五大电力集团在内的国内主要发电集团 23 日在京低调召开定向封闭会议——电力企业海外煤炭洽谈采购会。这是电企与海外煤企首次直面对话。

中石化董事长称国内油价最晚 28 日可上调

中石化董事长表示，对于成品油价格什么时候调整，中石化是非常的关注，也非常着急。因为目前按照 60 元每桶的原油价格，中石化炼油业务就会处在一个亏损的状态，如果按照 22 个工作日计算的话，最晚到 5 月 28 日也可以调整价格了。

调查显示过半基金经理判断目前股市被高估

今日投资 2009 年 5 月基金经理调查结果显示，基金经理对宏观经济的悲观情绪渐退，乐观情绪上升，59%的被调查者预期未来上市公司业绩将增长，但近六成基金经理认为股市目前估值水平偏高。

综述：金融与汽车股拖累美股低收

受金融股与通用汽车下跌拖累，美股周五小幅低收。由于美股与国债市场下周一因美国阵亡将士纪念日休市，许多投资者已提前离场去享受长周末，市场成交极为清淡。

巴菲特增持银行和铁路运输股 首季组合落后市场

5月15日巴菲特的伯克希尔公司向美国证监会申报2009年一季度末最新持股情况。与2008年底相比，巴菲特的股票投资组合出现了以下重大变化：主要受累于银行股大跌，一季度巴菲特股票组合落后于市场。

百元股贵州茅台 4.88 亿限售股今日解禁上市

贵州茅台今日将有4.88亿股限售股获得上市流通权。机构是去是留仍给市场留下很多悬念。这部分限售股由贵州茅台大股东中国贵州茅台酒厂有限责任公司持有，占公司总股本比例为51.78%。

评级说明

- ☆☆☆☆ 卖出
- ★☆☆☆ 减持
- ★★☆☆ 中性
- ★★★★ 增持
- ★★★★★ 买入

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司