

湘财证券研究所

宏观策略部

徐广福 分析师

执业编号: S0500511010003

Tel: 021-68634518-8626

E-mail: xgf2388@xcsc.com

事件:

近期新股破发连连,甚至出现了 2011 年 1 月 13 日五只新股开盘集体破发的情况,传统的新股不败神话再度破灭。

主要观点:

- 三高(高市盈率、高发行价、超高募集比例)发行必然带来破发的结果。由于持续的巨额融资,再加上短期市场资金面吃紧,必然导致破发。
- 虽然历史上也曾经多次出现破发之后,市场底部随之到来的市场现象,但当时市盈率发行是定在 20 倍以下。目前动辄四五十倍的发行市盈率依然高企,市场自然难言底部。
- 新股发行机制仍然需要进一步的完善。虽然对询价机构、保荐商、其他各中介机构的约束有了进一步的提升,但二级市场普通投资者的意愿并没有得到充分反应。
- 二级市场投资者包括机构投资者,长期以来形成新股不败的神话信仰。逢新必打的作风也助推了一级市场价格的不增高企,如若二级市场开盘即告破发,甚至直接发行不出去则对拟上市公司和保荐商构成最直接的约束,发行三高的问题自然迎刃而解。
- 从短期市场来看,三高问题尚难完善解决。其实质意义在于这是个拟上市公司、保荐商、投资者等多方博弈的类似场所。在短期市场容量没有充分大的情况下,这一现象短期仍将维持。
- 随着市场容量的急剧扩大,甚至出现诸多无人问津的仙股,则市场定价机制自然强制约束三高现象。

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。