

16 股市基金 Stock-funds

上市公司高送转渐热 需警惕蛋糕变陷阱

■ 万晶 报道

年底,A股特色的“高送转”概念再度成为市场关注点,具有高送转题材的个股受到投资者青睐,送转方案预披露后股价明显走强。分析人士指出,高送转表明上市公司对业绩的持续增长充满信心,同时有利于增强股票流动性。不过,需要研究上市公司推出高送转的动机,警惕大股东或高管借机高位减持,导致后期股价压力加大。

高送转概念股活跃

12月24日,在大盘剧烈调整过程中,高送转预期概念股表现强势,浙江美大、北京利尔、永大集团、立思辰、史丹利和扬农化工6股涨停,其他具有潜在高送转预期的数只中小板和创业板个股强势上涨。

记者统计,截至12月23日,共有20家公司披露高送转预案,其中16家公司推出“10转10(含以上)”高送转。这16家公司几乎都是中小板和创业板公司,包括永大集团、北京利尔、佳隆股份、亚太科技、史丹利、首航节能、浙江美大、立思辰、大富科技、吉艾科技、艾比森等。

12月23日,司尔特和联建光电披露年报送转预案:司尔特拟向全体股东每10股转增10股并派现1元;联建光电拟向全体股东每10股转增15股并派现2元。12月23日开盘后,联建光电便直线拉升,盘中强势涨停。

已有多家小盘股公司预披露的送转方案达到了每10股转增15股之多。除了联建光电,永大集团拟向全体股东每10股转增15股并派现金10元,亚太科技提出10转15股的分红预案,首航节能除拟10转15股外,还拟以现金形式向全体股东分配红利,占2014年净利润可供分配部分的20%。

自11月11日起,创业板公司大富科技推出“10转7派4至5元”的高送转预案,



打响了2014年年报高送转行情第一枪。11月26日,玉龙股份宣布,拟每10股转增12股派2元。此后,佳隆股份拟10转10送3.8派1元、北京利尔拟10转10派0.5元、艾比森拟10转10派5元,浙江美大10转10派5元,股价均在分红预案披露后受到投资者追捧。

高送转公司特征明显

海通证券分析师高道德表示,上市公司推出“高送转”方案,一方面,表明公司正处于快速成长期,公司对业绩的持续增长充满信心;另一方面,一些股价高、股票流动性较差的公司,可以通过“高送转”降低股价,增强股票的流动性。A股市场存在很显著的“高送转”效应,在上市公司发布“高送转”预告前后,股票常常会有显著的超额收益。

自2009年开始,随着创业板的推出,中小板和创业板实施“高送转”的公司数量开始超过主板市场。2013年,中小板和创业板实施“高送转”的公司数量达255家,而沪深主板市场实施“高送转”的公司数量为65家,前者是后者的近4倍。

兴业证券分析师麦元勋认为,上市公司实施“高送转”,既可增强公司资本实力,也可通过降低股价提高股票流动性,为日后进行资本扩张创造条件。对投资者而言,

实施“高送转”被看作是重大利好消息。有能力实施高送转分配方案的公司,通常情况下,财务状况优良,未来业绩有望保持高增长。如果能够提前介入,不仅可分享除权前的超额收益,除权后的填权行情也可让投资者从股票增值中获利。

麦元勋在研究报告中指出,“每股资本公积金”、“每股留存收益”、“平均股价”、“是否业绩预增”和“是否次新股”等变量,对公司实施“高送转”具有显著的正面作用,这些变量越高,公司实施“高送转”的概率越高;“总股本”和“平均上市时间”对公司实施“高送转”则具有显著的负正作用,这两变量越高,公司实施“高送转”的概率越低。

如拟每10股转增15股的永大集团,每股本公积金、每股未分配利润、每股净资产分别高达4.6041元、2.2349元、7.9899元;亚太科技对应的这几项财务指标分别达到了3.2091元、1.4449元、5.8101元;首航节能对应的这几项财务指标分别为4.0728元、1.6962元、6.9435元。

银河证券预期,从财务角度分析,高送转的实质是对股东权益内部结构调整,对ROE和盈利能力没有影响。高送转股票往往具有“三高一低”特征,即高积累、高业绩、高成长和低股本。

警惕高送转陷阱

“高送转虽然有送股,但对股东来说只是代表一块蛋糕分成几份。高送转既不会改变净资产收益率,也不会对所有者权益造成影响,只是股东权益的内部调整。”有财务专家表示。

方正证券表示,送转行为本身不会对公司的基本面产生直接的影响,只有外在的扩张意愿与内在的成长能力相匹配,高送转的投资逻辑才能发挥价值。建议投资者寻找兼具送转特征及成长能力的个股,此类股票的成长性为其估值提供了支撑,

同时高成长能力也为累积盈余、持续送转创造了条件。

海通证券建议投资者关注每股盈利能力强、流通市值低的个股,认为这些股票有能力高送转且更可能带来较高的超额收益。而低换手率和低成交金额意味着上涨空间未被市场充分预期,也是较好的选择。

东北证券发布研报建议,投资者可通过三条主线布局高送转:一是市值30亿以下、市净率相对合理的公司;二是年报业绩预增、已有定增或股权激励等重大事项的潜在高送转股;三是估值贵、机构投资者跟踪的次新股。

有业内人士提醒,在高送转短期遭遇热捧的同时,上市公司原始股东及高管趁势大幅“减持”不断上演,后期股价上涨压力不断加大。以超过10股转增15股的联建光电、亚太科技、永大集团和首航节能为例,上市时间皆在2010年至2012年,大股东股份解禁不久或临近解禁。

由首次公开发行股票并上市形成的限售股,以及上市首日至解禁日期间由上述股份孳生的送、转股,都视为应征收个人所得税的限售股。但解禁日之后进行的送、转股则不算作限售股,不属于征税范围。股份解禁之后实施的高送转,往往能够为大股东日后的减持省下大笔的个税,也成为大股东提案高送转的重要动机。

中原证券在研报中指出,投资者选取高送转股票时,除了关注送转比例外,还应该综合考虑公司经营业绩、成长性、股本规模、股价、每股收益等指标,避免陷入单纯炒作概念的误区。

专家指出,每到岁末年初众多上市公司推出高送转,通过抢权、填权的不断炒作,能够在极短的时间内将股价炒高。上市公司切忌频繁借“高送转”题材进行炒作,而忽视企业的内在价值和发展愿景,否则,势必会导致股价和市盈率的虚高,时间久了,投资价值也将彻底丧失。

阿里推出黄金类“存金宝”

■ 张亨月 报道

阿里巴巴的每次举动,总会引起市场的阵阵骚动。无论是余额宝、理财宝还是娱乐宝,只要阿里出招,市场总有人为其埋单。而从余额宝目前的规模和效益来看,阿里的成就的确可圈可点。继上述各种“宝”后,阿里近日联合博时基金,再力推“存金宝”,于12月28日正式上线运行,以打开其在互联网领域的黄金投资业务。不过,在黄金价格漫漫熊途的背景下,“存金宝”的本次推出是否能再为投资者带来挣钱效应呢?

时至年底,阿里巴巴再掀风云,与博时基金联合推出互联网的黄金银行业务,再添一名“宝”类大将——“存金宝”。记者向博时基金求证到,该产品于本月28日正式上线运行,为用户提供一站式的黄金买卖和投资服务。

“1元就能买黄金,买卖零手续费,支持7*24小时买卖,存金能生金。”目前,“存金宝”已跻身于淘宝理财界面,跟余额宝、招

财宝、基金理财一同成为其低门槛的投资产品。同时,与余额宝类似,“存金宝”的对接端是基金,即博时黄金ETF,主要投资于黄金交易所的黄金现货AU99.99合约。值得一提的是,博时黄金ETF基金还可以从事黄金现货租赁业务,这意味着因为参与黄金现货租赁,使得博时黄金ETF成为一种可能生息的黄金资产。据淘宝显示,现在买入“存金宝”的1克黄金,一年后,可能就有1.032克黄金。

此外,记者对比了“存金宝”的价格,的确低于银行和金店的金价。以12月16日的价格为例,100份“存金宝”的价格为243元/克,而银行和金店的金价分别为252元/克至313元/克不等。

“‘存金宝’的实物兑换功能也即将开通,客户可随时把黄金份额兑换为纯金和黄金首饰,通过快递寄送或者自行到门店提取。价格低、门槛低、零手续费、金生金以及高安全,是该款产品的主要特点。”博时基金相关人员告诉记者。

近几年来,我国黄金消费持续增长。据中国黄金协会统计数据,2013年我国黄金消费量首次突破1000吨,达到1176.40吨,同比增长41.36%。2014年前三季度黄金消费量仍然高达754.82吨,保持温和增长。由此可见,中国普通民众对黄金依然延续着较高的热情。

虽然民众爱黄金,不过近两年来国际金价的走势,也令消费者大呼看不懂黄金后市,不敢轻易入市投资。

实际上,黄金价格自2011年8月的历史高点下跌以来,逐步进入一个宽幅震荡并不断夯实底部区域。今年上半年金价整体走强,从2013年末1196.5美元/盎司的低点上涨到1300美元/盎司左右。然而,过去的几个月,由于油价、地缘政治、各大经济区域的货币政策、经济复苏程度的不同,使得金价承压下跌。

据世界最大的黄金ETF——SPDR周三数据显示,隔夜该ETF持仓骤降逾11公吨,为2008年9月来最低水平,表明大型资金目

前不看好金价后市行情。同时,随着黄金ETF投资者的兴趣减退,金价欠缺上升动力。数位市场分析人士指出,在强劲的美国经济数据和上升的美元作用下,黄金难有牛市行情,或继续保持弱势震荡。因此,现阶段金价升值预期偏弱,购买单边做多的黄金投资工具存在一定风险,投资者需谨慎。

金价在探底的道路上苦苦挣扎,境内做多黄金的QDII和ETF年内业绩同样不理想。“存金宝”的此时推出,似乎略显尴尬。是否能像余额宝般带来挣钱效应,投资者有所疑问。

对此,博时基金相关人士表示,中短期内金价仍然存在波段性投资机会。由于美国经济的复苏、美元指数走强、地缘政治经济的不稳定、油价大幅波动等诸多利好利空因素的交织,为黄金提供了非常多的波段投资机会。此外,黄金是百姓进行合理资产组合、对抗通货膨胀、分散投资风险的重要工具。从长期资产配置的角度,金价处于底部,目前仍是一个较好的配置时机。

股基年终战:蓝筹、新兴两市场巅峰对决

一波声势浩大的蓝筹行情让股基年终排名再次变得扑朔迷离。两个月前,去年股基冠军中邮战略新兴产业曾被业内“预言”将再次卫冕;彼时还蛰伏于第一军团之外的工银金融资产地产,离年终折桂似乎只有一步之遥。

某种意义上,这两种“典型性”基金走势殊异的净值图所投射出的,正是2014年下半年,股市截然不同的两种投资趋向乃至投资情绪的缠斗轨迹。

而当这种此消彼长的混沌态势随着年终的临近达至高潮,这场股基冠军争夺战更是被看作蓝筹、新兴两个阵营谁执牛耳的交锋。

两个阵营的进与退

10月末,沉寂多时的蓝筹板块开始发力,权重股行情不仅让投资者听到了久违的“牛市”号角,也保持了大半年的公募股基排名格局骤然生变。

统计显示,截至10月31日,在所有主动开放式偏股型基金中,中邮战略新兴产业年内净值上涨75.97%,排名首位,领先第二近25个百分点。去年,该基金曾以80.38%的净值增长率夺取年度股基业绩冠军。这让不少市场人士期待,其能够打破困扰行业多年的“奥斯卡魔咒”,即上一年冠军的辉煌基本上无法延续至下一年的现象。

然而此后,券商银行等权重板块开始发力,大象起舞带动了蓝筹主题基金净值火速攀升。12月23日,工银金融资产以83.98%的涨幅排名行业首位;而在行情启

动前,35%的收益率只能让其蛰伏在第一军团之外。

再看中邮战略新兴,年内累计的涨幅已回撤至57.40%,暂列第七。

感受到这种“进退”落差的并非仅这两只基金,还包括他们所代表的两类投资风格泾渭分明的主题阵营——新兴产业派和蓝筹派。

统计显示,包括汇丰晋信大盘、金元惠理核心动力、信诚深度价值等基金最近一月的净值涨幅均在35%之上,其重仓标的多为大盘蓝筹;而此前依靠押注成长股领先的浦银安盛红利精选、富国医疗保健、大摩主题优选等基金排名则出现明显下滑。

某位苦等了两年蓝筹、“担心自己差点被公司开掉”的基金人士感叹:变天了。

拉锯战反复上演

两只“典型性”基金走势殊异的净值图所折射的,正是2014年下半年股市截然不同的两种投资策略乃至投资情绪的缠斗轨迹,而这种态势也随着年底的临近,渐入高潮。

不过,至少从目前看,说“变天”似乎为时尚早。

24日,市场出现明显的结构性分化。沪深300指数全天下跌近百点,跌幅达2.84%,证券、银行、机场航运领跌;而新兴产业股票集聚的创业板指数则逆势上涨1%。

从中邮战略新兴产业和工银金融资产第三季度的持股情况来看,如若双方均未调仓,那么24日的分化使得中邮前十大重仓

股中9只上涨(另一只暂停交易),其中华宇软件上涨7.07%,博腾股份上涨6.28%。反观工银金融资产地产,其三季度末前十大重仓股普遍受挫,尽管有中航资本涨停和阳光城上涨5.14%支撑,然而其余券商、银行、保险股的跌幅均在5%之上。

“如果两只基金三季度末的配置保持稳定,那么24日的结构分化将使两者的差距收窄近5个百分点。”分析人士表示。

事实上,这并不是近期两只基金——或者说两股“势力”的第一次交锋。

12月9日,大盘遭遇黑色星期二,权重指数下挫5.4%,工银金融资产前十大重仓股当日除中航资本暂停交易外,其余悉数下跌,该基金当日净值也折损6.97%,是其自11月以来跌幅最大的一天;紧接着第二天,中邮战略就迎来两个月内的单日净值最大涨幅2.83%,两者之间的差距渐被拉近。

戏剧性的是,不久后的12月16日,蓝筹再次发力,券商股集体涨停,助推工银金融资产大涨4.24%;而当天中邮战略则微跌0.76%——渐近的距离又被拉开。

不难看出,这两只“典型性”基金走势殊异的净值图所折射的,正是2014年下半年股市截然不同的两种投资策略乃至投资情绪的缠斗轨迹,而这种态势也随着年底的临近,渐入高潮。

年关抢“风口”

日历翻至12月29日,2014年度还剩下3个交易日。在市场风格略显飘忽的环境下,5天时间似乎足以留下悬念——谁将

摘得今年的股基冠军,哪种风格将“笑到最后”?

从目前看,除排在前两位的工银金融资产和工银信息产业之外,宝盈系是最为有力的冠军角逐者之一。截至23日,宝盈核心优势A年内涨幅72.53%,与工银金融资产相差10个百分点;宝盈策略则以59.89%的涨幅紧随其后;其他诸如海富通国策导向、广发新动力等也都有“应时而动”冲刺最后一圈的可能。

而暂列第7的中邮战略新兴,尽管与领跑者有一定差距,但一方面其刚宣布打开申购吸纳新资金,另一方面,其头号重仓股旋极信息仍处停牌状态,若在年底下一场“及时雨”,胜负仍是未知数。资料显示,该公司于10月15日发布重大资产重组公告停牌至今,同时,公司将于12月30日召开股东大会。

事实上,从2009年王亚伟的最后一日成功翻盘折桂,到2010年银河行业优选末日反超华夏抢得第二把交椅,近年来偏股基金年度业绩的排名争夺始终保持胶着的状态,常在最后阶段出现戏剧性结局。

在“二八VS八二”的激烈胶着中,比的就是谁的“风口”大,谁能“飞”得久。”在分析人士看来,这场股基冠军争夺战已被赋予了蓝筹、新兴谁执牛耳的意味。

不过,该人士也提醒:“对于普通投资者来说,单个节点上的业绩爆发或者调整都不应作为投资决策的唯一参考,应更看重其长期业绩的持续稳定度。对于业绩大战,基民大可旁观。”

券商开辟行权融资业务市场竞争 1750 亿息差收入

■ 田运昌 报道

近三个月,券商融资融券余额急剧膨胀,融资融券正在不断逼近券商净资本所能支持的上限,不少券商甚至已经出现了无钱可借的局面。在这种情况下,证券公司只能通过不断发债甚至是转让融资融券业务债权收益权进行融资。与此同时,券商“吃着碗里,瞧着锅里”,又急不可耐地扑向千亿元规模的股权激励行权融资业务蓝海。

11月份,多家证券公司已向交易所申报开展上市公司股权激励行权融资业务及上市公司限制性股票融资业务的试点方案,近期海通证券、光大证券和兴业证券陆续获批开展股权激励行权融资试点。

券商“缺钱”连发理财产品

“银河证券大客户多,加上最近打新冻结资金万亿元,我们很缺钱,发了不少5%收益的理财产品”,银河证券一名营业部市场人员向记者坦言。

记者从海通证券理财超市“e海通财”看到,海通证券发售了多款收益凭证产品,期限从7天到364天不等,其中一款名为“理财宝新客户专享14号”的产品预期收益率最高达7%,期限为49天。据了解,这些产品一部分是海通证券转让的融资收益权凭证,目的是为紧张的资金需求救急。

记者还从其他渠道了解到,近期华泰证券发行了11号受益凭证,26日期限,年化收益率达到9%,起投资额100万元起,目的同样是为融资业务救急。不过有业内人士告诉记者,这款产品炒作的目的大于融资。

根据WIND统计数据显示,今年以来券商发行的短期融资券、公司债和证券公司债数量规模已达到5976亿元,券商频繁滚动发债。

券商大力发行理财产品,原因是发债已经无法满足客户融资需求。虽然近期大盘震荡不定,不再如11月份那样一路上扬,但是投资者的融资热情依然持续高涨。截至12月19日,沪深两市融资融券余额总量已经达到了10048.22亿元,首次突破一万亿元大关。

一家从事融资中介的企业总监不讳言告诉记者,现在大型券商向银行融资的成本在6.2%左右,而中小券商在6.8%左右,最近给券商和银行对接资金的项目比较多。

争夺行权融资业务市场

即便融资业务仍然是个卖方市场,但券商的野心并不局限于此,随着股权激励的逐步推进,其衍生的巨大融资需求被券商认为是一片新蓝海。

目前,已有多家券商向交易所申报开展上市公司股权激励行权融资业务和限制性股票融资业务,上市券商中海通证券、光大证券、兴业证券等已于近期获得了开展上市公司股权激励行权融资业务试点的资格,此前国信证券和华融证券早已获得此资格。

自2005年证监会发布《上市公司股权激励管理办法(试行)》后,A股上市公司中发布股权激励计划的屡见不鲜。统计数据显示,截至2014年8月15日,共有556家上市公司实施股权激励计划,占A股上市公司比重达21.8%,涉及总金额共计739亿元。而在2014年已有230家上市公司推出了股权激励方案。

由于证监会同时规定,上市公司不得为激励对象依股权激励计划获取有关权益提供贷款以及其他任何形式的财务资助,包括为其贷款提供担保。因此被激励的员工所产生的融资需求,只能寻求亲友、银行以及券商等融资机构,其中券商无疑是投资者最便捷的融资通道。

而上市公司股权激励行权融资业务大概操作流程是,激励对象约定以客户普通账户中的证券资产以及行权后的证券、限制性股票等作为融资担保物,向证券公司融入资金完成股权激励行权或限制性股票的购买。资金出借方为证券公司自有资金,而融资利率也与现有市场融资类利率水平基本相当,大概在10%至12%。

券商既可以作为公司自主行权方案实施的承办单位,同时也完成融资和行权,既可以快速有效地解决激励对象的行权资金来源问题,还可以进一步提升证券公司对企业进行全业务链服务的水准。

宏源证券在研报中帮券商算了一笔账,《上市公司股权激励管理办法》规定,上市公司全部有效的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的10%。根据现在A股35万亿元的总市值来计算,股权激励计划最大行权市值的理论上限为3.5万亿元,按照5%息差计算,券商总计可获得1750亿息差收入。如果考虑所得税的融资需求,则券商又将获得百亿级的息差收入,因此股权激励行权融资业务的市场盈利空间或将达到2000亿左右。

业内人士预计,随着注册制推出、混改推进等,将会有越来越多的上市公司推出股权激励方案,券商有望凭借对证券账户体系及证券交易的管理风险监控优势,在这一领域分得最大一杯羹,而其中海通证券和中信证券、中信建投等大券商有望受益。

一家券商从业人员告诉记者,券商资本中介业务仍处于供给约束和资金约束阶段,股权激励行权融资业务长远来看会是券商收入的一个重要来源。但是目前解决券商融资的问题势在必行,未来证券业整合兼并,扩充资本和发债将迎来融资业务更大的商机。

(上证)