

股权分置改革启动 基金仓位全面重建

文 / 本刊记者 陆思

股权分置试点改革不期而遇。2005年4月30日，中国证监会在其网站上发布了关于上市公司股权分置改革试点的通知。

通知的内容对股权分置试点作出了基本的规定。通知指出了股权分置改革是为保护公众投资者为出发点，对上市公司在信息披露、申请停复牌工作及召开股东大会作出了规定，并对其他各方的义务和权利也作出了规定。为了杜绝试点上市公司的圈钱行为，通知还对非流通股股东在交易所获得流通权的股份进行了严格的规定。

被视为股市发展最大羁绊的股权分置改革试点终于结束了“只闻楼梯声，不见人下来”的局面。

“五一”长假过后的第二天，市场期盼已久的股权分置改革试点首批四家上市公司名单出炉，三一重工、清华同方、紫江企业及金牛能源成为了第一批吃螃蟹的企业。至5月13日，四家试点上市公司的股权试点方案中，三一重工是每10股送3股派8元；紫江企业是流通股股东每10股获送3股，清华同方是通过非流通股股东股份不变，流通股股东每10股增加10股的方式，稀释非流通股股东股权，使价值5.04亿元的净资产从原非流通股股东向流通股股东转移。

由此，股权分置试点工作进入了实质操作阶段。

试点启动改变价值估计平衡

相对沪深两市的众多的上市公司，甚至相对于整个股权分置问题的彻底解决，四家公司股权分置试点的开始仅仅是解决股市系统

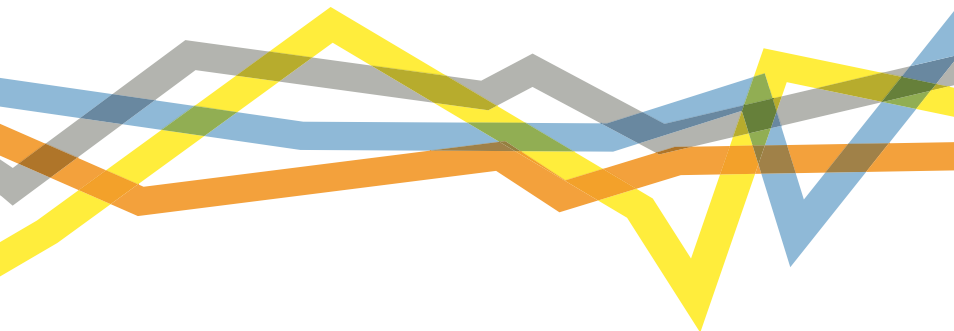
性问题的一小步。但是，就是这一小步，似乎却给股市带来了波涛汹涌的潜流。

眼下，这股洪流正有走向分化的趋势。

整体而言，股市似乎并没有受到股权分置试点启动利好消息的感染，沪深两市依旧延续了四月末的低迷。沪综指徘徊在1100点左右，不断冲破1100点整数大关。深成指亦经常失守在3000点。

而大盘表现不佳的背后，是基金重仓股的低迷表现。上周基金重仓股惊现暴跌：长江电力向下击穿了长达1年之久的平台，一度下跌11%；中集集团、振华港机等基金一季度增持的股票，跌幅甚至超过15%左右；宝钢股份、招商银行、中国石化纷纷跳水，对大盘指数影响较大；另外，云南白药、张裕A、五粮液等近期跌幅也较大。

洪流的另一小部分则正朝涨势方向发展。作为股权分置试点的四家上市公司，在被宣布为试点企业之后，相继出现了涨停的局面。三一重工在5月11日复牌后就被封



在涨停板上，而后一天复牌的紫江企业和清华同方两家试点品种以涨停收盘。在大盘大幅下跌的背景下，试点企业股票却“风景这边独好”。

应该说，股市这种诡异的走势并非偶然的。

不可否认，近期人民币升值的传言令个别与国际业务联系紧密的企业不被市场看好，看跌也在情理之中。如：中集集团和振华港机的业务结算与美元有关。

而股权分置试点的启动则在更大程度上影响着股市的行情好坏。从长远来看，股权分置试点改革的启动有利于消除长期以来困扰股票市场发展的根子。但是，股权分置试点的启动让市场对原来基金所持重仓股的价值进行重估。

在股权分置试点启动诱因下，基金重仓股的价值将发生分化。股权分置试点的开始正在打破市场原有的估值平衡。缺乏试点预期或者暂时不被纳入试点的基金重仓股，在比价效应的作用下，下跌压力开始显现。而另外一些有试点预期的股票或者已经开始了试点的股票，由于非流通股向流通股补偿的因素，必然受到市场的追捧。

有市场人士感叹，试点的开始令基金组合中一些个股的相对估值优势暂时丧失，引发了中集集团、振华港机等蓝筹板块短期暴跌。

基金换仓高潮或将来临

许多散户认为，基金仓位的调整将成为其投资的一个信号。而股权分置试点的启动正在冲击原来基金持有的价值投资理念。在此背景下，基金仓位的何去何从将变得微妙起来了。

接下来，基金的增量资金会投向何处将可能引起市场的高度关注。

首先，对于启动股权分置的试点企业的追捧将成为基金经理们关注的重要方向。第二批或者后续的试点公司的股票将受到基金经理的青睐。

此外，启动解决股权分置试点后，市场将进入以全流通作为标准的调整通道中。基金经理将可能推倒原来的价值理念，对市场进行重新定位的可能。据记者了

解，此次证监会率先推出的四家全流通试点上市公司，属于完全的基金重仓股，基金经理对于全流通下的价值理念将可能率先感受到。

而目前基金的仓位调整或者新增资金进入股市的行为将是相对短线的。在大盘普遍低迷情况下，相对具有投资价值的股票将成为基金经理短线操作的重点方向。

纺织板块就是其一。目前纺织板块的市盈率和平均股价都明显低于市场整体水平，股价超跌迹象十分明显，价值回归的要求十分强烈。数据显示，截至5月12日，深沪两市的加权平均股价为5.29元，而纺织板块平均股价只有4.11元。而从市盈率方面看，目前深沪两市按照整体法计算的市盈率为23.35倍，而纺织板块为21.95倍。同时，纺织股每股净资产加权平均为2.52元，高于两市2.41元的平均水平。短期内具有投资价值。

此外，医药板块颇受基金经理的关注。观察换手率指标可以发现，部分医药股累计换手率出现明显增加，部分个股已经超过60%，增量资金介入迹象明显，医药板块后市还将反复活跃。这将成为基金的重点投资领域。■

