

证券论文：国有股减持凸现哪些板块的投资价值 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42226.htm 国务院发布《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》。国有股减持主要采用国有股存量发行的方式，并与上市公司的首次发行与增发捆绑在一起。该办法与前期市场流传的一些国有股减持方法最大区别就在于它完全采取了市场化（包括价格、数量）的减持方式，不会造成各板块间的磨擦与碰撞，因此有利于市场的稳定。而且今年证券市场的总筹资额不会超过2000亿，也就是国有股减持的总金额不超过200亿，总股数不会超过20亿。因此国有股减持在短期内不会对市场造成太大压力。本周四，股指大幅回调应属于过度反映，我们认为目前国有股减持方案是一各方均能接受的方案，有利于大盘的稳定。其对市场的影响可能更加体现在股价结构的调整上，并从中产生一定的商机。第一，它体现了国有股减持的稳定原则。前期流传的国有股减持版本为：1995年以前上市的公司优先减持，而且减持价格在净资产与市价之间。同时，国有股减持计划第一步是将国有股持股比例减持到50%左右，第二步是将国有股持股比例减持到33%左右。这样一种减持方法虽然有利于市场市盈率的降低，且率先减持板块可能具有较大商机（前期上海小盘股暴涨就是受这一方案的市场预期影响），但是它也会带来板块之间的碰撞。市场中共有1000多家上市公司，其中率先减持的上市公司不超过100家。由于国有股减持的价格为市价打一定比例的折扣，因此，率先减持的上市公司市盈率可望比大盘有所降低，必然吸引热钱流向这一板

块。一旦这一板块国有股减持工作完成，这部分热钱又会转向即将减持的国有股另一板块，这会造成整个市场股价的进一步无序或错乱。而最新的国有股减持方案不会产生这一问题，有利于各家股票价格保持相对的稳定。第二，它体现了国有股减持的市场化原则。这主要表现在国有股减持的价格上。前期国有股减持版本中国有股减持价格是不固定的：高于资产而低于市价。究竟按什么样的价格减持国有股，谁也不知道。按最新的国有股减持方案，国有股减持的价格由市场说了算，只要新股能够发行出去以及上市公司再融资计划能够实施，国有股减持就能按市场化原则实行。同时，这一减持方案还体现了证券市场的同股同权与同股同价的原则，达到防止国有资产流失的目的。并且从理论上说，新股发行已具备了从增量发行向存量发行演变的雏形。第三，它体现了国有股减持充分考虑市场承受力原则。一般来说，上市公司的融资与再融资方案会随市场环境的变化而变化：牛市时，各家上市公司纷纷推出股权再融资计划，以寻求一个好的发行或增发价格；熊市时，各家上市公司又会弃股权融资而取债权融资，以减少融资成本。国有股减持与上市公司的融资计划捆绑在一起，自然而然，在牛市时国有股可以多减持一些，在熊市时国有股可以少减持一些，而不再硬性规定在多长时间以内国有股比例减持到多少。可以说这种方案充分考虑了市场承受能力，市场形势好的时候可以多减一些，市场形势差的时候又能少减一些。第四，它体现了国有股减持的质优原则。好的上市公司才有可能推出再融资计划或者其再融资计划才可能顺利进行。因此，国有股减持率先在绩优板块上展开，这样可以增加投资者在国有股减持板块上的购买

欲望，不会出现1999年底黔轮胎与中国嘉陵的国有股配售时投资者以脚表决的情形。这一方案在对大盘影响有限的前提下，将会凸现以下板块的投资价值：第一，它对市场价格过高的庄股具有毁灭性打击，并有利于资金向市场定位适中的绩优股身上集中。目前庄家多与上市公司配合，利用题材、概念拉升股价，再通过高价增发筹资。筹资任务完成后，庄家有可能再将圈得资金重新投入股市运作，以达到不断提升股价的目的。现国有股减持的价格与增发价格完全相同，因此，增发价越高，国有股减持得到的资金就越多。庄家拉升，国有股坐轿，最终必然会使庄家不堪重负，纷纷弃庄而逃。而一些市场定位适中的绩优股，增发价格本身就不高，市盈率也较低，国有股减持所带来的股价回调压力并不大，而且这些绩优企业一般会专注于主营，增发资金多投资于与自身发展密切相关的项目。因此，国有股减持有利于这部分市场定位适中的绩优股走强，如青岛海尔、广州控股、佛山照明等。第二，一些法人治理机制完善的上市公司，将受到投资者青睐。目前采取国有股减持办法，拉长了国有股减持的时间，并在较长时间内对个股股价快速上涨产生压力，这就迫使投资者要做长期投资的心理准备。因此，一些法人治理机制较好的公司，如国有股本占总股本比例不高，一股独大难以形成，以及总股本及流通股本较少，一朝增发流通股本将占绝大多数的上市公司，将引起投资者广泛的关注。当然，前提是这些股票没有被暴炒过，如伊利股份、华源制药等。第三，没有国有股的三无板块与民营上市公司将成为市场持续的亮点。对于民营企业，虽然说发起人股迟早也会流通，但民营企业十分注重股份公司的控制权，轻易不会减少自

已的发起人股。有些民营上市公司还增持股份，如东方集团1993年上市之后，为确保发起人对公司的控制权，曾在二级市场上购买过自己的股票，目的就是为了让企业的控制权不至于旁落他人。这类企业有东方集团、新希望、民生银行等。当然三无板块中市场定位较低的股票如飞乐股份等也有较大的市场机会。第四，国有股比例虽然较多，但股价与市盈率较低的上市公司也有可能脱颖而出。如葛洲坝、邯郸钢铁等。其市场价本身高出净资产就有限，按增发价减持与按净资产配售的价格差距并不大，新减持方法不会引起市场恐慌性抛售，而且这些股票长期处于低部区域，跌无可跌，只要这些上市公司不出问题，股价只有可能会向上运行。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com