

投资者应正确看待发行市盈率和股本因素（上交所）

在新股发行过程中，发行市盈率和股本因素是市场讨论较多的两个方面。对于这两个因素，投资者应多一份谨慎，正确看待，理性分析，避免盲目。

先来看发行市盈率。它是指股票的发行价与每股盈利的比率，可分为静态发行市盈率和动态发行市盈率两类，二者的区别在于每股盈利是采用过去已实现的盈利还是预测的未来盈利。影响发行市盈率高低的因素包括多方面，其中，盈利预期是最重要的因素之一，盈利增长前景越佳，投资者就愿意支付更高的价格，对应的市盈率也就越高。盈利的稳定性是另一重要的影响因素，一般而言，周期性行业如钢铁、航运的盈利波动性较大，市盈率也就相对较低，而盈利受经济周期影响较小、波动性较低的行业如消费、医药等市盈率就相对较高。此外，公司治理水平、管理层能力、股利分红政策等因素也会影响投资者对盈利增长前景和稳定性的看法，从而影响股票的发行市盈率水平。

目前主承销商在新股发行的询价过程中，都会为询价机构提供一份估值报告，其中涉及相关行业的整体估值情况。应当看到，由主承销商提供的市盈率水平可能存在一定的主观判断或人为操作空间，有可能会对投资者造成误导。行业市盈率是新股定价的重要参考指标，拟发行公司、承销商、询价机构、投资者都需要以之为基准拟定发行计划、进行询价、定价或进行投资分析，监管部门也需要运用此类基础信息进行日常监管。为顺应和配合新股发行制度改革，中证指数公司日前发布了沪深全市场行业市盈率，从专业机构角度，为投资者、中介机构以及监管部门等提供相对客观、权威的信息，进一步提高了市场透明度。广大投资者由此找到一个规范透明的参考基准，有助于提高自己的辨别能力，从而减少在市场中的非理性行为，保护自身合法权益。

再来看股本因素。在当前的资本市场，有一些投资者对股本因素的认识往往存在一个误区，即在判断公司投资价值的时候过分关注“股本扩张”因素，抓住“小股本”题材，认为公司股本越小，其投资价值越高，发展能力越强，而很多发行人为迎合这些投资者的投资偏好，刻意缩小发行股本，通过在上市后进行大比例送股转增股本，人为地制造利好信息与炒作热点。

实际上，这种“小股本”、“高送转”炒作带给投资者的只是虚假繁荣的景

象。因为对于一个公司来说，决定其价值最根本的因素取决于盈利能力及成长性，而不是其“股本”大小。换句话说，股本大小并不决定投资价值，也不影响给投资者带来多少现金回报。例如，二级市场的股本扩张——“高送转”，实质是股东权益的内部结构调整，对公司的净资产收益率、盈利能力、资产规模、杠杆水平以及行业发展趋势都没有任何实质性影响，公司的基本面并没有变化。因此，投资者在判断投资价值的时候，还是应该全面研究公司每股净资产、每股收益、股利政策、资产重组等公司内部因素，以及当前宏观经济情况、公司所在行业未来发展趋势以及证券市场状况等外部因素，在此基础上综合分析公司的投资价值，而不应偏执地认为“小股本”就会有“大发展”。