

個半月正回購逾萬億 各大水泵齊吸資金

A股乾塘 期待放水

今年以來(截至4月26日),A股跌4%,再成全球主要股市中表現最差市場,遠遜同期大升33%的日股及升12%的美股。全球量化寬鬆熱錢橫流,春風不度A股,市場還面臨各大水泵不斷瘋狂抽水的壓力,單是2月中旬至4月中旬,人民銀行已連續第八周正回購,共計回籠資金逾1.1萬億元(人民幣,下同);加上2月中旬後宏觀經濟數據欠佳,外資大合唱淡中國,A股更顯弱不禁風,令2月以來的多次大反彈均偃旗息鼓。 ■香港文匯報記者 李昌鴻



■李大霄認為,上市公司再融資的衝擊較新股IPO帶來的壓力更為明顯。
李昌鴻 攝

資金是推動股市上漲的重要因素之一,去年12月和今年1月A股大幅上漲,其主要原因是市場憧憬經濟數據利好而紛紛湧入市場。但是,自2月中旬以來,因市場擔憂通脹和經濟復甦疲弱等多種不利因素影響,A股不斷地流失大量的資金,在3月已淨流失200億

元,從而導致A股持續下挫。而央行為抑制通脹更是大量不停地抽水,在2月19日,央行自8個月後首度進行正回購,此舉引起投資者擔憂,導致當天滬指大跌1.6%。

正回購收緊銀根波及A股

儘管3月份CPI大幅回落至2.1%,但是自2月中旬至4月中旬,央行持續不斷地收緊市場流動性,共持續八周正回購回籠資金,總計淨回籠資金超過1.1萬億元。

央行正回購的雖然不是從股市直接抽走資金,而是影響銀行信貸和收縮市場流動性,但該舉動無疑衝

擊A股。央行逾萬億元的正回購吸收了大量的流動性,影響了市場信心,而持續不斷的企業再融資則直接向市場吸血,令投資者擔憂甚至恐懼。市場分析人士認為,未來央行仍將繼續推進正回購。興業銀行首席經濟學家魯政委認為,央行正回購令股市面臨調整壓力,會波及到股票市場的走向。

數據顯示,今年以來A股上市公司不斷通過增發、配股、發債等再融資方式,向市場不斷地大抽水,包括中國交建、興業銀行等共253家上市公司通過增發、配股、發債等形式進行了再融資,募資總額高

達4,691.13億元,較去年同期3,440.2億元的再融資總額增長36.38%。

再融資發債衝擊大過IPO

英大證券研究所所長李大霄認為,上市公司再融資的資金面衝擊比未來啟動的新股IPO帶來的壓力更為明顯。另外,發債也是企業向市場大抽水的重要方式之一,截至4月下旬,A股中金融股的券商、銀行及險企的發債預案顯示,這三類機構將發債再融資約3,800億元。截至目前,A股僅再融資和發債規模已達到8,500億元。

本季回勇還看資金流入

A股今年首季跌1.45%,本季度若要重獲上升動力,首要條件是要有大量的資金持續流入。但是,近兩個月以來,A股展開了兩個月的調整,更在4月中旬展現地量成交,深滬兩市一天的成交量不到今年1月高峰期的一半,資金的流失是導致股市持續陰跌的重要原因。

在今年2月中旬以來,A股在內地經濟增長疲弱、央行不斷正回購、CPI上漲逾3%等綜合不利因素影響下,滬指從2,444點持續震盪下跌,在4月中旬觸及2,166點,跌幅達11.39%,與美股迭創新高形成了鮮明的對比。許多投資者擔憂在如此不利的環境重啟新股IPO融資和國債期

貨,他們都膽戰心驚,紛紛拋售手中的股票,大量的資金流出市場。

新投資者開戶數量減少

申銀萬國的資金報告指出,3月末A股市場資金容量達到1.07萬億元左右,但較2月資金流失200億元。在IPO仍未重啟的情況下,A股市場出現明顯的資金外流波動現象非常少

見。其中,個人投資者保證金的減少是造成這一顯現的首要原因。與此同時,深滬股市交易量明顯收縮,在4月12日,滬深兩市成交量分別僅為562億和557億元,合計為1,119億元,不到1月中旬兩市總成交量的40%。而4月8日至12日當周新投資者開戶數創去年11月9日以來的新低,結了在此之前連續七周的回升,市場人氣明顯滑澀。

A股經歷兩個月的調整後,在4月19日滬指大漲2.14%,但23日又暴跌2.57%,申銀萬國認為,因A股納入MSCI新興市場指數的利好消息令A股大漲,但是A股要想持續上漲,更為重要的是領導層要將內需放在首位,且進一步的嚴厲政策預期減弱,吸引大量的資金入市,才可能令成交量繼續放大,從而帶來股指的向上動力。

■內地股市近月持續下滑,在多項利淡因素下,短期仍有再度尋底的可能。

A股大抽水一覽

- 1) 央行近兩月連續八周正回購逾萬億元
- 2) 今年以來A股再融資達4,700億元
- 3) 銀行、券商和保險企業擬發債3,800億元
- 4) 600家新股IPO集資近萬億元
- 5) 國債期貨開市抽走巨量資金
- 6) 今年限售股解禁高達2萬億元,大量企業和高管紛紛套現

2萬億元解禁股 規模歷年之最

今年A股有高達2萬億元限售股資金解禁,是規模居歷年來之最,在原本資金面不足的情況下,這無疑也令市場更感到恐懼。今年一季,A股解禁規模達4,000多億元。儘管市場低迷,許多產業資本更是瘋狂套現,給A股市場帶來較大的壓力。

今年初,滬深兩市共有11家公司發布

減持公告,包括2家主板公司、9家中小板和創業板公司,主板市場減持的兩家公司分別是華麗家族和國中水務。繼1月份221家公司減持11.13億股套現市值96.9億元後,產業資本再度瘋狂套現。在今年一季,A股市場解禁規模約為4,112億元,每月解禁額約1,400億元。產業資本對於市場的預期變差,開始通

過大宗交易平台無溢價套現。

產業資本高管集體套現

與此同時,高管們同樣也大肆套現。另據統計,在截至今年2月初的過去13個月內,A股共有1,518位高管賣出自家公司的股票,共計套現了192.16億元,平均每位高管套現金額高達1,200萬元。

4月份滬深兩市有66家上市公司限售股解禁,限售股解禁市值約1,234億元,以此計算,日均限售股解禁金額高達40多億元。其中,怡球資源4月23日將有5,800萬股限售股解禁上市,成為滬市解禁股數最多的公司,目前解禁市值為近6億元,為滬市解禁市值最大的公司。

經濟數據欠佳 外資做空中國

經濟數據利好與否是左右資金進出股市的關鍵,自2月中旬以來,內地通脹、GDP和製造業等經濟數據持續不佳,加上安碩富時中國25指數基金做空比率達6年新高,從而引發大量的資金流出,加劇海內外資金逃出中國股市,導致A股23日大跌,未來仍同樣面臨調整壓力。

去年12月和1月中國經濟數據轉好和中共十八大推出城鎮化等帶來巨大利好,投資者攜帶大量資金進入A股市場,去年12月至今年1月,A股兩月累計上漲近20%,深滬兩市在2月4日的最高交易金額高達2,700多億元。巨量的資金爭相湧入,這是導致A股去年底尾盤能夠翻身的根本。

然而,2月中旬以來,許多宏觀經濟數據不佳,包括2月通脹水平超過3%、製造業數據不佳、一季GDP增長僅7.7%等,顯示經濟復甦疲弱。最近內

地最新經濟數據不佳,4月份中國製造業採購經理人預覽指數降至50.5,擴張速度較上個月出現明顯放緩,出口尤為疲軟。匯豐經濟學家屈宏斌認為,內地新出口訂單在3月短暫反彈後重回收縮區間,顯示外需依然疲軟;整體需求疲軟也開始拖累製造業的就業情況。

A股指數基金做空比率升

海外投資者通過香港等地市場紛紛做空中國市場,資金大量流出A股有關指數基金。截至3月末,美國市場上最大的中國交易型開放式指數基金(ETF)——安碩富時中國25指數基金(FXI)的做空股數飆升至4,860萬股,做空比率達到3.2%,創2007年以來的最高。數據還顯示,投資者4月以來從FXI撤出2.56億美元的資金,3月份撤出8.24億美元,創2010



■PMI預覽指數回落,預示製造業不佳,外資趁機沽空A股。

年1月份以來的最高水平。這也誘發大量的海外資金流出香港市場的A股基金,從而推動A股下挫。未來中國經濟如果沒有明顯的改善的話,海外資金還會持續做空A股,導致資金離場,A股恐出現更深的調整。

IPO 國債期貨加入搶錢族

除了央行不斷正回購和巨量的A股再融資外,一直以來傳言啟動新股IPO和國債期貨,正如泰山壓頂般高懸在A股市場頭上,嚇得許多投資者不敢參與交易,令A股成交量大幅萎縮。

600企業擬IPO籌萬億

儘管中國證監會目前仍未對何時啟動新股IPO明確表態,深圳某知名券商一投行總經理表示,證券市場長時間沒有新股IPO的話,那是不正常的。他預計,內地5至6月有可能啟動新股IPO。儘管財務核查已經嚇退了160餘家企業,但仍有近600家公司計劃IPO,這一數量相當巨大,其融資金額近萬億元。而且中證監為了抑制市場炒作,將有數十家新股批上市。正是市場擔憂IPO啟動分流市場資金,因而令許多投資者擔心和害怕,所以導致2月中旬至4月中旬以來滬指下挫了逾10%。

國債期貨低門檻吸散戶

與新股IPO類似的是,市場傳言國債期貨擬4月推出,儘管暫時落空了,但是未來並不排除推出的可能。因為國債期貨交易的一手合約保證金僅3萬元,較股指期貨高達50萬元的門檻要低很多,從而會吸引絕大多數的A股投資者參與到國債期貨中來,這將對A股市場資金的分流遠遠超過股指期貨。因此,這也是投資者對重啟國債期貨的擔憂所在。早在1995年5月18日,內地關閉國債期貨市場,A股便出現連續3天暴漲的「5·18井噴行情」。從中看出國債期貨對股市的影響,而現在國債期貨的規模達到近8萬億元,總量巨大,其啟動對A股帶來的衝擊也會是相當大的。