



# 中國雙喜特約之文匯財經

# 滬市交投爆表 漏夜換系統

## A股天量巨震 兩市成交超1.8萬億

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭、裘毅 上海報道）A股的「任性」令投資者猝不及防。滬深兩市股指昨像過山車，舞上弄下之餘，成交量亢奮升至1.8萬億元（人民幣，下同），僅滬市即錄得11,476.01億元，一度還令上交所數據庫「爆表」。全日滬綜指跌1.64%，險守4,200點關口，全日波幅達3.86%；深成指、創業板指亦收跌。

上周五起，連續三天政策令人眼花繚亂。中國證監會在上周五出台融券新政，並推七項舉措重申兩融監管，引發外圍市場大亂。旋即，中證監於周六澄清意圖，指並非為打壓股市。周日，中國人民銀行又突然宣布下調存款準備金率1個百分點。

### 滬A曾上4300點 全日波幅3.8%

或許是周末「信息量」過大，周一A股精彩紛呈。早市意外高開後，滬指便一路下行跌逾1%，隨後迎來一波拉升，盤中還站上了4,300點。午後指數繼續上攻，最高漲近2%至4,356點，創出逾七年新高。但很快就樂極生悲，隨着金融板塊集體「砸盤」，股指插水跌穿4,200點，跌幅超過2%，幸而尾市略為回升。截至收市，滬綜指報4,217點，跌1.64%；深成指報13,871點，跌1.96%；創業板報2,424點，跌1.59%。滬市資金共流出1,026億元，深市資金共流出466億元。



■滬指早盤高開，但盤中跌幅最高達2.25%，截至收盤下跌1.64%。中新社

全日兩市合計成交超1.8萬億元，創出歷史天量，其中滬市成交11,476.01億元，深市成交6,549.7億元。至昨下午2點30分，滬市成交就突破萬億元大關。但成交數據居然始終停留在1萬億元，未有繼續更新。原來是巨量成交，引發「爆表」。

### 軟件設置致成交數據無法更新

之後，上交所很快發布消息指，有關錯誤為軟件設置原因，而非技術故障，由於目前上海市場SHOW2003行情文件僅支持到9,999.99億元，各行情軟件亦只顯示1萬億元的成交量，但交易及個股行情不受影響。該字段數值以FAST行情文件的相應字段為準。

上交所新聞稿稱，將分步以FAST行情、產品非交易基礎信息文件替代現行的SHOW2003行情文件，其中改進之一即是解決SHOW2003行情文件指數成交金額字段僅支持1萬億元以下數值的情況。

在FAST行情文件正式啟用並全面替代SHOW2003之前，出現類似情形均以FAST行情顯示的數值為準。FAST文件行情替換SHOW2003的具體時間將另行公布。

據上交所知情人透露，信息公司會連夜組織券商切換系統，今日成交額若再超1萬億元，就會正常顯示。

# 降準難打救 金融股領跌

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭、裘毅 上海報道）周日傍晚，人民銀行「大手筆」降低存款準備金率1個百分點，最多釋放逾萬億元（人民幣，下同）的流動性。昨天A股早段，金融地產等權重板塊受降準消息刺激走勢較強，拉動指數衝高。不過，午後獲利回吐壓力加大令多隻股份尾市更一度因上交所成交額的軟件設置原因無法更新，大盤出現恐慌跳水。

### 工程建築 合併概念股爆炒

央行降準，金融板塊未能救市還「砸盤」領跌。其中保險、券商重挫逾5%。東吳證券近跌停，山西證券跌逾7%，招商證券、東興證券、西南證券、光大證券跌逾6%，東方證券跌逾5%。銀行板塊亦大跌近4%，興業銀行跌逾5%，南京銀行、交通銀行、光大銀行、建設銀行、華夏銀行、北京銀行跌逾4%。

國家主席習近平訪問巴基斯坦，有消息指，期間兩

國將簽署規模達460億美元的基礎設施投資計劃，這將是歷史上中國在海外最大單筆投資。受此激勵，工程建築漲近5%，領漲兩市。中國中鐵、北新路桥、葛洲壩、中國中冶等4股漲停，中國鐵建漲逾9%。央企合併預期股亦被爆炒，中海集運、中國遠洋、中國聯通、中遠航運漲停。

### 南北車變過山車 振幅超18%

近期大熱的中國南車、中國北車，南車全日振幅超過18%。早市兩車再度漲停，但下午1點半雙雙大幅殺跌，隨後跌幅有所收窄，最終中國南車收報35.38元，跌1.39%；中國北車收報37.61，跌2.21%。兩車成交額接近600億元，高股換手均超6%。

廣州萬隆認為，昨日A股走勢可謂驚心動魄，滬市量能充分說明了市場狂熱的人氣，顯示本輪牛市遠比過去火爆，更釋放了當前市場流動性異常充沛的信

號，如此量能往往意味著後市仍有天價，故午市跳水不足為懼，可視為逢低布局潛力藍籌股的機會。

### 分析師籲短期謹慎操作

不過，同樣有分析認為，滬綜指已進入2007年「5·30」暴跌所在的區間，天量成交一方面顯示市場超級亢奮，但同時也可能是盛極必衰的徵兆，要警惕短線洗盤，演變為中期調整。寧波海順分析師認為，多空分歧加大後市或有震盪，短期內投資者謹慎操作，多看少動。

信達證券策略分析師谷永濤稱，降準的刺激雖令早盤上升，但是市場可能意識到風險點已經接近。市場經過連續上漲後獲利回吐壓力較大，槓桿資金規模已接近市場極限，監管層態度令投資者槓桿情緒較重，高槓桿獲利盤套現造成指數快速下跌並伴隨巨額成交。

# 增持減持 散戶分化

香港文匯報訊（記者 倪夢環 上海報道）上周五開始管理層政策頻出，內地股民心情亦忐忑。昨日，兩市A股開盤即下挫，雖於市中拉高，但午後便大幅跳水，有小散戶當即拋售手中股票，擔心受拖累；不過同時，很多老股民卻慶幸潛力股入手時機到來，並堅信6,000點不是夢。

師阿姨稱自己雖然只是小散戶，但亦得出經驗，認為「每出政策股市必大跌。」她向記者表示，自炒股以來，每一次開「兩會」或者降準降息等政策公布以後，第二天股市便會變動較大，很難賺錢。上周五以來，監管層又是「打壓」又是「安撫」，自己便一直擔心不已。昨日一早，大盤果然不出意料下跌，師阿姨坦言自己膽小，咬咬牙將手中股票賣掉大半，僅留部分觀察。對於昨日上午股市一時的回暖，她還是不敢做太多動作，所以沒有看漲就買，而下午的跌市亦更覺得拋售行為沒有錯。

陳小姐自認為自己經歷多年股市「折磨」，已習慣大

起大落，不過昨日還是稍有減倉。她說，之前就有報道說周一股市大跌，雖然降準或會給予一定利好，但為了保險起見，還是賣掉一部分不看好的股票。「小股民就是業餘玩玩，雖然想賺錢，但是還是保本為主。」

### 有散戶堅信6,000點不成問題

不過，在黃先生的眼中，昨日的跌市卻是買入一些高市價股票的好時機，並堅持中國股市環境得到改善，衝擊6,000點絕對不是夢。他表示，之所以很多股民、尤其是小戶擔心昨日股市走勢，是因為他們誤解了監管層的用意。在他看來，監管層周五宣布禁止場外配資和傘形信託等政策，主要是為了保護股票市場的環境，並非如外界所認為的「打壓股市」。

黃先生直言，現在中國的反腐工作非常成功，外界環境逐步變好，而多種利好政策又頻頻出現，「此時不炒股更待何時？」他還拿上世紀80年代香港股市做例子，稱當年恒指可從1,800點衝至上萬點，那麼A股



■A股跳水，股民熱切討論。倪夢環攝

亦有機會上揚，4,000點不過是到達半山腰，相信6,000點不成問題。而在與記者談話之間，黃先生已飛速買賣多筆股票，他笑言，高賣低買是炒股最大的訣竅。

# 分析師：「港A股」還有得升

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）瑞銀證券H股策略分析師陸文傑在最新報告中指，內地對沖基金與高淨值個人投資者仍將追漲「港A股」，目前兩者配置在香港市場的資金，尚不足其4萬億元（人民幣，下同）資產總額的3%，因此「港A股」的靚麗表現尚未結束。

所謂「港A股」，為內地投資者創造的新詞，指在香港上市、且與表現強勁的A股有相似特點的股票，多為H股小盤股。自3月27日以來，MSCI中國指數與恒生小盤股指數分別上漲了18%和25%，陸文傑認為，其背後的推動力量是湧向「港A股」的內地投資者，以及借勢增持中型或大盤股的海外機構投資者。

據瑞銀統計，MSCI中國指數目前點位對應10.9倍的動態市盈率，接近其2011至14年歷史區間（6.8-12倍）高檔，但遠低於2007年時期的最高點24.3倍，A/H股溢價指數從36%收窄至23%。

### H股券商股對A股風險敏感

陸文傑指，定價過高和定價過低的板塊，在MSCI中國指數中所佔的權重分別約為17%和40%，而整個H股市場並未漲過頭、超越其基本價值，從策略角度看，「港A股」以及估值不高的藍籌股，亮麗表現並未結束。在他看來，超過1,200隻A股，年內迄今漲幅超過

了50%，在這種情況下，內地對沖基金與高淨值個人投資者似乎對追漲香港小盤股並不擔心，兩者配置在香港市場的資金還不到其總額達約4萬億元資產的3%。同時，雖然很多海外機構可能並未買入大量「港A股」小盤股，但估值較低的藍籌股仍有吸引力。

不過，陸文傑建議，對純A/H股價差及券商股應保持謹慎。相關計算表明，當A/H股價差降至50%以下時，H股上漲的趨勢便迅速減弱，對一些航空股和材料股等純價差股，陸持謹慎立場。此外，他補充儘管A股看來不會立即大跌，但對日益膨脹的泡沫仍表示擔心，由於H股券商股對A股風險高度敏感，也應對其保持謹慎。

# 瑞銀：收傘實質影響A股有限

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）瑞銀證券A股策略團隊昨日發布的最新報告指，牛市中的回調風險，最可能來自股票供給、以及監管風險，上周五中證監對兩融業務的表態，引發投資者對第二種風險的擔憂，但考慮到場外配資的主體主要是銀行，且存量資金並不存在清盤危險，政策的實質影響或有限。

中證監新推七招監管兩融，並要求券商做兩融業務不得開展場外配資、傘形信託等活動。瑞銀分析，A股市場槓桿資金大致可分3類，包含券商融資資金，傘形信託（場外配資）及民間借貸，其中以券商融資為主要構成，但券商主要參與的是場內配資，場外配資主體為銀行，中證監窗口指導效用可能有限。瑞銀預計，傘形信託規模約為4,000至6,000億元（人民幣，下同），體量只有融資餘額25%至30%。且值得注意的是，證監會措施限制增量，而存量資金並不存在清盤風險。

根據滬深交易所最新公布的兩融數據，A股融資餘額達1.73萬億元。瑞銀認為，本次中證監雖提出「根據市場情況及時調整初始保證金比例，標的證券業務，合理確定融資槓桿」，但絕大部分券商融資類業務均符合監管要求，因此在交易所未修改兩融交易實施細則之前，券商融資槓桿調整空間不大。

### 降準有利傳統資金敏感行業

目前滬深兩市融券規模僅870億元，佔兩融總規模不足0.5%。中證監上周五亦推出融券新規，擴大融券標的，以拓寬做空機制。瑞銀認為，歷史上，融券規模幾次擴容後，對後市影響均有限。

此外，上週日晚，央行突然宣布降準1個百分點，「穩增長」政策正加快步伐出台。降準預期兌現，而力度遠超預期，瑞銀估算，此舉將至少釋放1.25萬億資金，降準主要利好傳統資金敏感型行業如銀行，非銀金融，房地產及有色。同時，市場整體估值提升亦有利於低估值板塊（如地產產業鏈的建材裝飾，採掘等，食品飲料，醫療）。

# IPO 審核權擬下放交易所



■上海證券交易所

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）內地證券法時隔10年再度大修。20日提請全國人大常委會審議的證券法修訂草案，內容包括取消股票發行審核委員會制度、取消發行人財務狀況及持續盈利能力等盈利性要求，首次公開發行股票(IPO)由證券交易所負責審核註冊文件。

雖然「國際板」遲遲未開啟，證券法修訂還第一次對境外發行人做出相關規定，為境外企業在境內上市預留了法律空間。另外，成立證券合夥企業、證券從業人員炒股等亦獲解禁。業內預計，證券法修訂有望在今年完成，明年頒布實施。

在股票發行制度改革的背景下，證券法修訂草案首次從法律層面明確了股票發行註冊的申請條件和註冊程序，取消股票發行審核委員會制度，規定公開發行股票並擬在證券交易所上市交易的，由證券交易所負責對註冊文件進行審核，獲批准後向證券監管機構傳送註冊文件和審核意見，監管機構十日內沒有提出異議的，註冊生效。

### 准證券從業人員買賣股票

新股發行還取消發行人財務狀況及持續盈利能力等盈利性要求，規定發行人及其控股股東、實際控制人最近3年內沒有犯罪記錄，發行人具有符合法律規定的公司組織機構，最近3年財務會計報告被出具為標準無保留意見的，可以申請註冊。

為減少爭議，維持債券及其他證券發行實行核准制。草案對欺詐發行的處罰力度大幅提高。如果招股說明書中隱瞞重要事實或者編造重大虛假內容，尚未發行的，處以100萬至1,000萬元（人民幣，下同）的罰款，現行處罰最高標準只有60萬；已經發行證券的，處以非法所募資金額2-10%的罰款，現行最高標準為5%。此外，草案並提出「證券合夥企業」的概念，意味着將允許設立合夥制的證券企業。證券從業人員亦獲准買賣股票，但他們應當事先向其所在單位申報本人及配偶證券賬戶，並在買賣完成後3日內申報買賣情況。