

聚焦 FOCUS 2012年十大市场动向 (上)

翘尾行情再现 黑天鹅频飞 两融猛增成亮点

供给不足 需求改善:资金冷暖流主导股指涨跌

荆思杰

不管最后三个交易日上证指数会不会调整,2012年12月4日以来的翘尾行情是确定的。从这个确定事件回顾已经过去的2012年的重要市场动向,2012年,个人投资者投资股市意愿降低直接造成股市资金供给面偏少,从而压制股市出现大幅上涨;而股市资金需求端的环比改善,为股指的企稳提供了一定支撑力量,成为今年股市没有出现大幅下挫的原因之一。

供给面:入市资金规模下降

A股市场资金的供给方,主要通过个人投资者的储蓄转化而来。由于今年以来管理层大力引入社保、QFII、RQFII等长期资金入市规模短期有限,因此判断股市资金供给面的变化主要观察个人投资者参与股市投资的意愿。

近两年股市表现持续低迷,股指接连下跌导致居民对股市的投资意愿逐步降低。与此同时,银行理财、债券、信托等各种金融产品发展迅速,加剧了股市资金分流力度。这一变化可以从新增股票账户数和新增基金账户数的对比中体现。从2009年以来,新增股票账户数呈现逐步减少趋势,2012年新增股票账户数创下了近三年以来的最低值,周均新增股票账户数为11万户左右,较2009年周均34万户下降达三分之二左右。这反映出今年个人投资者入市意愿明显较低。但与此同时,2009年以来新增基金开户数整体保持稳定。值得注意的是,新发基金中偏股型基金的份额比例不断下降,而债券和货币市场型基金的份额比例不断提升。这反映出居民在大类资产配置中对股票的配置意愿不断下降,而对债券和货币市场工具的配置意愿增强。

需求端:融资能力下降 产业资本降低减持

一级市场融资和产业资本减持是A股市场两个最重要的资金需求层面。

今年一级市场的融资规模较过去两年显著下降,截至12月25日融资规模为4303亿元,较去年7019亿元下降近4成,较2010年的峰值9860亿元下降超过5成。其中今年IPO规模只有995亿元,尚不足千亿,与2011年的2720亿元和2010年4911亿元相差巨大。今年股市融资规模下降的主因有两个:一是经过连续两年

下跌后,今年股市的融资能力显著下降;二是今年以来管理层推行新股发行改革,新股价格明显下降,超额比例也有所降低。

另一方面,由于产业资本的人股成本很低,因此其减持意愿一直较强,在

资本市场上基本一直扮演着净减持角色。去年,产业资本净减持规模达到顶峰,全年净减持规模超过1000亿元,今年以来,产业资本净减持规模出现显著降低,单月净减持规模在40亿元左右,1月份产业资本罕见地净增持。我们认为,造成产业资本净减持规模大幅下降的主要原因在于股价大幅下跌后产业资本的减持意愿降低。

(作者系中投证券分析师)



一级市场融资规模:

2012年 4303 亿元

2011年 7019 亿元

2010年 9860 亿元

较去年下降 4 成

较前年下降 5 成

IPO规模:

2012年仅 995 亿元

2011年 2720 亿元

2010年 4911 亿元

新增股票账户数 创三年最低:

2012年周均11万户

2009年周均34万户

两融规模扩张

单日融资买入金额: 10亿元→50亿元

全年融资买入金额: 6958多亿元, 占A股市场成交额2.25%

融资余额: 375亿元→840多亿元, 增幅120%

融券卖出量: 2000多万股→4亿多股, 增加20多倍

融券余额: 6.6亿元→35.1亿元, 增幅400%

截止日期	本期开始解禁股数(亿股)	解禁比例	本期开始解禁市值(亿元)	解禁比例	A股总市值(亿元)	A股总市值占比(%)
2007/12/31	269.66	6.11%	22284.57	6.24%	20776.14	35.584.54
2008/12/31	457.77	8.18%	19622.19	8.14%	17819.77	232472.01
2009/12/31	5910.03	15.30%	50891.09	36.57%	15120.30	39158.39
2010/12/31	4451.08	7.87%	56175.82	24.66%	24906.31	227563.70
2011/12/31	2040.41	6.28%	21443.51	16.91%	12525.38	29772.60
2012/12/31	532.55	2.83%	1757.12	3.53%	11050.14	66751.26

黑天鹅频飞 食品饮料医药高价神话难续

证券时报记者 邓飞

黑天鹅事件贯穿2012年全年。从“毒胶囊”、“双汇蛆虫门”、“张裕农药残留”,到近期的“白酒塑化剂”等层出不穷,食品饮料及医药板块则是“黑天鹅”高发区,“中枪”个股相继跌落高价神话。

医药关键词:毒胶囊 地沟油

2012年,“毒胶囊”横空出世,打击面波及A股十余家医药类上市公司。

4月15日,央视曝出修正药业、长春海外制药等多个企业的13种药用铝超标胶囊药物,其成分含有不可食用的工业明胶,被称为“毒胶囊”。随后,“毒胶囊”事件迅速发酵,通化金马在4月23日跌停,引发医药板块地震,当日共有23只医药股、康芝药业等20余只医药股跌幅超过5%。随后的抽检结果显示,西南药业、迪康药业、佛慈制药等十余家上市公司“涉毒”,相关个股悉数下跌。

5月23日,上海医药受“涉嫌财务造假”利空打击跌停,该股一路下跌至6月11日最低的10.01元才触底反弹。10月至12月初的连续调整中,上海医药区间最大跌幅逼近20%,并创9.82元的3年多新低。

8月30日,健康元曝出全资子公司采购“地沟油”制药并流向市场一事。8月31日,健康元一字跌停,9月3日,健康元盘中创出3.47元的3年多新低。

目前健康元股价已回升至4.55元,较低位上涨近30%。

食品饮料关键词:蛆虫门 塑化剂

“瘦肉精”阴影还未散去,肉制品龙头双汇发展今年又被“蛆虫”缠上身。继5月末曝出肋排烫出蛆虫之后,6月14日双汇再次被曝火腿肠内出现蛆虫。

今年上半年,双汇发展就先后遭遇4次产品质量危机。今年以来,双汇发展股价持续下挫,最大跌幅逼近30%。12月6日,双汇发展盘中创出51.55元的两年内新低。本月以来,双汇发展仅上涨5.76%,远远落后同期沪指12.07%的涨幅。

“塑化剂”作为今年黑天鹅事件的压轴戏,曾经风光无限的白酒板块一片狼藉。11月19日,媒体报道称第三方机构检测发现酒鬼酒塑化剂超标260%,酒鬼酒复牌后连续4个跌停。11月23日至12月3日的7个交易日中,酒鬼酒累计下跌42.58%,股价从40多元跌至27元附近。墙倒众人推,不少白酒股遭遇机构大幅减持。在上述7个交易日中,酿酒行业累计下跌13.23%,是表现最差的行业。

12月3日,有消息称茅台酒被消费者送检,当日酿酒行业再度暴跌6.39%,贵州茅台更是重挫7.32%。当日,莫高股份、金种子酒、沱牌舍得、山西汾酒、古井贡酒等5股跌停,伊力特、五粮液、水井坊均逼近跌停。

创业板减持产业资本相对理性

孙金钜 王犇

创业板指数在今年四季度的表现落后于中小板指数,特别是上证综指,我们认为有两方面原因,一是创业板三季度单季整体业绩下滑幅度超过预期,归属于母公司净利润同比下降11.13%,单季净利润增速首次低于中小板;二是,创业板股东减持兑现和三年到期后大非解禁压力也对市场形成了较大的心理考验。

截至12月26日,今年全部创业板共发生大小非增持或者减持行为1546起,涉及公司227家,其中减持行为1227起,占比79.31%,涉及公司199家,减持市值大概在87.46亿元,占目前创业板整体流通市值的比例2.67%。

而产业资本由于对风险收益以及经济的敏感度更高。统计显示,今年创业板共发生产业资本增持持

行为304起,涉及公司60家,其中减持行为285起,占比93.75%,涉及公司55家,减持市值大概在48.14亿元,虽然产业资本减持的公司只占整个大小非减持公司数的四分之一,但市值却有二分之一,所以产业资本减持集中度更高、目的性更强,对市场的指导作用也更有意义。从行业来看,计算机行业和电气设备行业减持居前,各有6家和5家公司,而从减持时点来看,产业资本减持注重择时,产业资本减持的密集区在2月份、5-7月份、12月份,创业板指数走强使产业资本的减持意愿大大增强。

今年10月30日创业板解禁潮来临前,深交所集中披露了创业板首批公司大股东追加锁定承诺的公告,然而其他大非的行为却与此背离,解禁后忙于套现,首批28家创业板中有7家在10月30日限售期过后有大非减持行为,减持市值

两融规模迅猛扩张 单日融资买入额增至50亿

吴昊

融资融券交易额和余额双增

2012年融资融券业务迎来发展良机,规模扩张迅猛,交易金额和余额双双大幅增加。其中,单日融资买入金额从10亿元的水平增加到50亿元左右,全年融资买入金额达到6958多亿元,占A股市场成交额约2.25%;融资余额从375亿元增加到840多亿元,增幅达到120%;融券规模虽然还不小,但增幅明显,融券卖出量从2000多万股增至4亿多股,增加20多倍;融券余额从6.6亿元增至35.1亿元,增幅接近400%。

两融交易呈现四大新特点

2012年,融资融券交易表现出新现象和新特点。

首先,融资交易活跃度跟行情紧密相关。其中,融资买入金额1年内共出现6次阶段性快速突破50亿元的高点,这6次融资买入金额的大幅增加都受反弹行情影响,上证综指至少有5%涨幅。其中9月7日单日融资买入金额首次突破60亿元,当日上证指数上涨3.7%;12月14日,融资买入金额达82.4亿元历史最高,当日上证指数上涨4.36%。而融资买入金额低于20亿元时,市场行情惨淡,此时的上证综指不是在2100点以下,就是已从高点回落5%以上。

其次,融资余额缓慢增加,但增速不减。虽然一年来融资余额日均增幅较小,不足2%,但始终缓慢增加,年末达到最高值841亿元。特别是从9月14日,第四批试点券商开展融资融券业务以来,融资余额增加将近180亿元,为增幅较大时期。

再次,融券规模仍然受到可融券源制约,但有所好转。融券余额仅占融资融券余额的3.76%。前三季度,融券卖出量始终维持在2亿股之下,融券余额在1.5亿元左右徘徊,特别是在4月份和8月份行情的两次较大幅度回调时,融券规模并没有明显增加。到四季度,随着上证综指创出近年来新低,融券卖出量和融券余额大幅增加,均创出新高,分别为4.97亿股和35.1亿元。

此外,从单个两融标的证券看,ETF受两融投资者青睐。特别是6月4日以来,两只沪深300ETF纳入标的后,融资和融券交易均很活跃,其中华泰柏瑞沪深300ETF最受关注,融资余额达到20.8亿元,融券余额也有1.86亿元,由于这类标的证券跟踪指数、流动性较好、不易受操控,且可融券量相对较多,做多和做空都比较方便,两融投资者对此青睐有加。

个券多空转换值得关注

通过黑天鹅事件的多空快速转换获取做空和做多两头收益,成为2012年两融交易新思路。今年以来,多个标的证券出现较大的利空消息,例如中信证券的巨亏消息、五粮液的塑化剂事件等,短期内对股价造成很大冲击。但与以前利空消息是上市公司公告或权威媒体曝光不同,今年更多的表现为外部机构或投资者质疑和未明确信息发布引发担忧,导致股价下跌,市场融券做空有所增加,但是随着上市公司发布公告澄清以及证实利空消息不实,股价反弹,引发融资做多大幅增加,往往几个交易日内就出现一轮多空转换。

(作者系华泰证券研究员)

今年解禁规模为4年来最低水平

张刚

首发限售股额度最大

2012年共有952家公司的1532.35亿股解禁,占解禁公司A股总股本的12.93%,占所有A股公司总股本的4.87%;解禁市值为11737.12亿元,占解禁公司A股总市值的13.53%,占所有A股公司总市值的5.25%。

和以往年度相比,2012年的解禁股数和解禁市值,分别比2011年减少了24.90%和46.51%,均为2009年以来最低,和2008年的水平较为接近。

分类型看,2012年的解禁股中,首发原股东限售股解禁市值最大,达到4746.01亿元,占到全年解禁公司的

40.44%,其次是定向增发限售股的2766.08亿元,占比为23.57%,股改限售股的2411.64亿元,占比为20.55%。分板块看,沪市公司解禁市值为6994.30亿元,占到全年解禁公司的59.59%;深市中小板解禁市值为2204.76亿元,占到全年解禁公司的18.78%;深市主板公司解禁市值为1616.41亿元,占到全年解禁公司的13.77%;深市创业板公司解禁市值为921.65亿元,占到全年解禁公司的7.85%。可见,IPO为限售股的主要来源。

建材金融交运额度最大

23个分类行业中,解禁市值排前五名的行业分别为建筑建材、金融服务、交运设备、机械设备、采掘,解禁市值均在800亿元以上。其中,建筑建材行业的解禁市值1350.55亿元,其次是金融服务行业1345.39亿元,交运设备897.33亿元。这三个行业的解禁市值占比达到全年所有行业的30.61%。

从个股解禁情况看,解禁市值最大的前四家公司,中国建筑、中国北车、光大证券、中国中冶均为2009年首发上市的公司,2012年解禁的是限售期为36个月的限售股。这些公司均属央企性质,实际上并未增加市场流通规模,并未给市场带来实质性冲击。

若按解禁股数占年初流通A股的比例看,奇正藏药、新华保险、贝因美、梅花集团、山煤国际、勤上光电、紫光华宇、赞宇科技、海大集团、和晶科技为比例最高的前十家公司,比例均在300%以上,其中7家为深市中小板和创业板公司。形成实际解禁压力的,主要是深市中小板和创业板公司。

到2012年年底,限售A股占A股股本比例将下降至22.21%,占总股本比例将下降至18.27%,在以后年度陆续解禁。投资者仍需根据上市公司的年报和半年报中披露的限售解禁情况,回避大小非可能出现的减持风险。

(作者系国泰君安证券研究员)

(作者系西南证券研究员)