

外资频频减持 港股内银股遭遇倒春寒

证券时报记者 李明殊

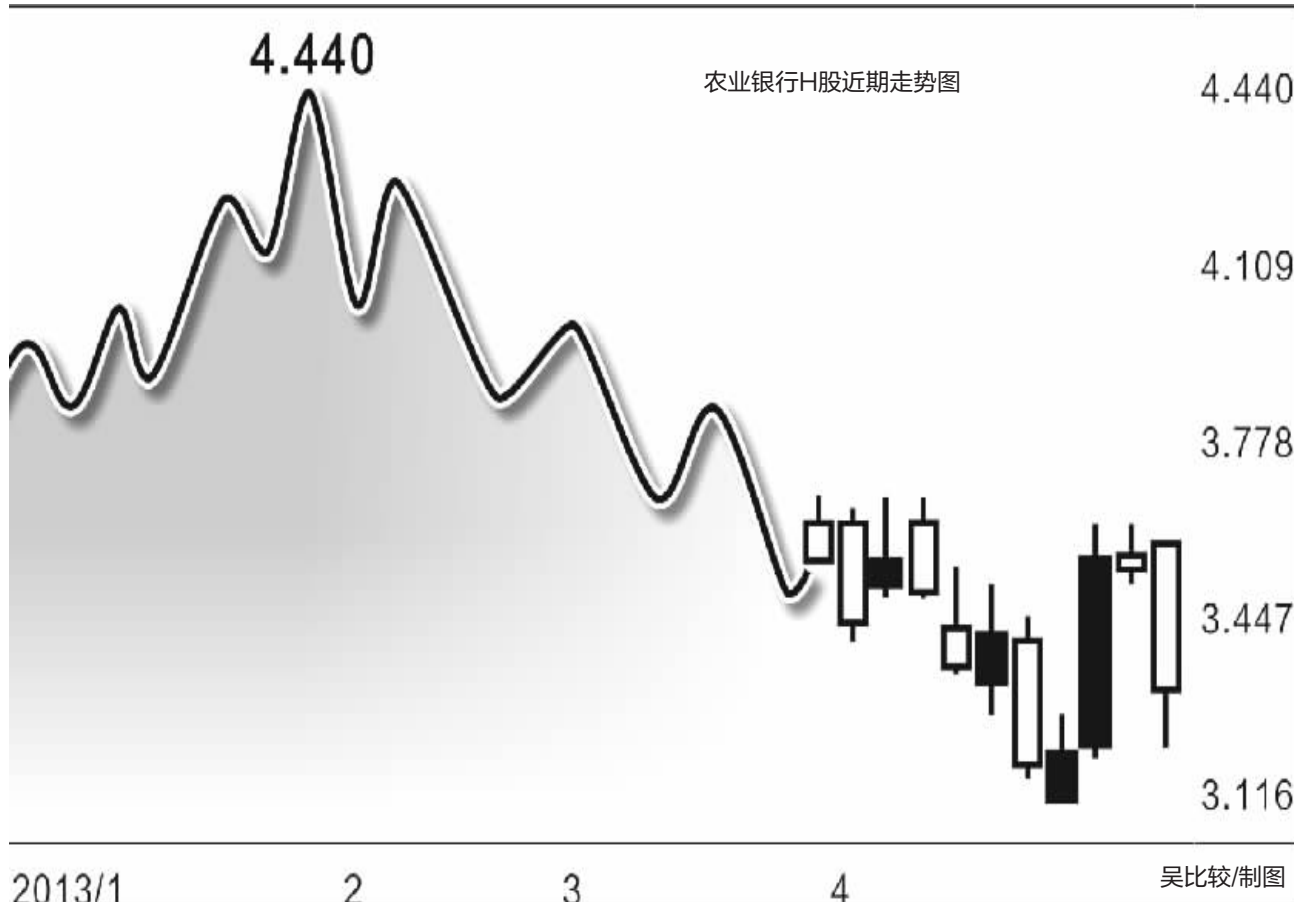
内银业绩公布期间,市场做空情绪仍旧不减。经济通数据昨日显示,昨日港股银行板块下跌0.66%,全日成交76.4亿港元,占大市13.46%。而在昨日A股市场的下跌中,银行板块同样是领跌板块。

数据显示,昨日恒生AH股溢价指数报收105.78点,下跌1.12点,跌幅为1.05%,表明A股股价整体较H股溢价5.78%。在港上市的内银股中,建设银行港股收报6.14港元,A股收报4.65元人民币,A股较H股折价5.8%;农业银行港股收报3.45港元,A股收报2.69元人民币,A股较H股折价3%;工商银行港股收报5.21港元,A股收报4.07元人民币,A股的折价率为2.8%;交通银行A股也较H股折价1%。

此外,三只银行股A股较H股保持溢价。其中,民生银行A股的溢价率高达25.76%;中信银行紧随其后,溢价24.77%;中国银行和招商银行A股较H股分别溢价4.66%和1.59%。

多家内银股本周发布2013年一季度季报。外资大行瑞士信贷预期,内银股今年一季度利润增幅有限,为2009年以来的新低。瑞士信贷还指出,投资者除了关注银行股的盈利情况外,更应该了解这些银行资产质量的变化,后者将成为影响股价变动的关键。此外,市场对于货币政策收紧担忧、有关部门加大对理财产品的监管等负面因素也会影响银行股的走势。

上周,外资已经开始做空内银股。港交所公开资料显示,近期多家外资机构减持内银股。美国大型基金The Capital Group于4月17日场内减持1亿股农业银行H股,套现3.422亿港元,其持有的农业银行多头头寸比例由11.24%降至10.91%。此前的4月9日,The Capital Group就已经减持了4405.6万股农业银行H股,平均



减持价格为3.553港元,套现1.57亿港元。此外,4月12日,摩根大通和花旗也分别减持了4236万股及9259万股农业银行H股。

不过,金利丰证券研究部董事黄德几则认为,内银股已由高位回落,且幅度较大,多只内银股出现底背离。因此,即便这些公司业绩不及市场预期,短期跌幅也未必要扩大,从而减轻港股的整体回落压力。

海通国际金融行业首席分析师陈菲远表示,昨日A股银行大跌和最近外资开始看空A股股市有一定关系,我们了解到,目前很多海外投资者看空中国的银行股,主要是觉得银行股前期涨得有点多,目前需要回调。”

名称	A股收盘价(元)	A股涨跌幅	H股收盘价(港元)	H股涨跌幅	A股溢价率	H/A 比价
民生银行	9.76	-4.69%	9.11	-2.46%	25.76%	0.74
中信银行	4.24	-3.85%	4.01	-1.47%	24.77%	0.75
中国银行	2.87	-1.37%	3.44	-1.71%	4.66%	0.95
招商银行	12.14	-3.57%	15.02	-2.34%	1.59%	0.98
交通银行	4.59	-2.75%	5.77	-1.03%	0.01%	1
工商银行	4.07	-0.73%	5.21	-0.76%	-1.82%	1.02
农业银行	2.69	-1.47%	3.45	-2.27%	-2.01%	1.02
建设银行	4.65	-0.85%	6.14	-1.29%	-5.03%	1.05

万鹏/制表

外资看A股也是雾里看花

证券时报记者 李明殊

近期,外资看空A股的声音层出不穷。昨日,上证指数下跌2.6%,创近一个月最大单日跌幅。中国4月汇丰制造业采购经理人指数(PMI)初值回落,令原本预期经济或于二季度加速复苏的投资者倍感失望。

数据显示,截至上周三(17日)的一周内,中国股市继续出现资金净流出,由前一周的净流出7.2亿美元,略微下降到净流出6.3亿美元。香港股市由资金净流入8010万美元转为资金净流出206万美元。资金继续从

新兴市场流入美国和日本股市,整体风险偏好降低。

“我们不建议投资者买入A股。”高盛投资管理部策略资产配置部门主管Neeti Bhalla表示,“主要原因在于,中国股市今年以来已经跑输其他新兴市场股市一成,而中国经济仍然存在风险,会否出台改善经济的措施,以及市场预期的种种改革,可能要到今年稍后时间才能知晓,但投资者对于中国积压的大批拟上市企业以及银行资产质量恶化的担忧,令A股缺乏上升动力。”

交银国际固定收益主管韩同利认

为,虽然有越来越多的合格境外机构投资者(QFII)参与,但A股仍然是封闭度较高的本地市场,内地参与者决定了A股的走势,外市的做空,更多的是基于对内地投资者的判断的顺势而为。

他还指出,中国经济自2012年软着陆后,进入了一个低增长的时期,产业转型虽已悄然进行,但还找不到可以撬动经济高速增长新的支点,产业转型不可避免要牺牲短期的经济增长。A股市场目前虽然估值偏低,中国内地股市却纠结于结构性的先天不足和供给的巨大压力。”

“中国宏观经济数据低于市场预期,

负面因素比较多,或许成为外资看空中国的原因,但仅是短期因素,中长期相对看好中国会是主流意见。”海通国际资本首席分析师张文先博士表示。

高盛投资管理部策略资产配置部门主管Neeti Bhalla还认为,境外资金看空A股,是基于A股下跌的趋势不会发生根本性转变。她表示,目前A股的价格并不是非常便宜,且市场不透明,不知道银行持有的资产是什么,如果利率波动之后,中国银行的盈利增长未必能持续。其次,目前还难以看到中国股市出现明显的资金流入。

银行股倒戈 上证指数再失年线

证券时报记者 唐立

上周五,得益于A股有可能纳入MSCI指数的消息刺激,上证指数大涨2.14%,一举站上年线,多头的信心也明显恢复。不过本周,上证指数虽然顶住了四川芦山4.20级强烈地震的打击,却未能顶住经济数据的“空”袭,将失而复得的年线拱手相让。

昨日,两市股指平开后,受汇丰4月制造业采购经理人指数(PMI)初值创两个月以来新低的影响,快速下探。其中,上证指数一路阴跌,连破5日、120日、250日等多条均线,截至收盘下跌2.57%,重回2200点整数关口下方。深成指跌幅更甚,达到2.92%。不过,深市全日成交906.4亿元,较沪市822.2亿元的成交量高出一截。

板块方面,截至昨日收盘两市无一板块翻红。早盘电信板块虽有所逞强,但随后不敌大盘跌势,尾盘

下跌0.79%,成为两市最为抗跌的板块。另外,酿酒行业也相对抗跌,板块内的个股多数下跌,但跌幅有限。跌幅较大的板块中,证券、保险、银行、煤炭、房地产等蓝筹股成为市场做空的主力。其中券商指数下跌5.18%,银行指数下跌3.10%,房地产和煤炭板块分别下跌3.16%和2.82%,均弱于大盘。

消息面上,4月汇丰PMI较低的预览值给予多头较大打击。昨日上午披露的4月汇丰PMI预览值为50.5,较3月终值51.6回落明显。从主要分项数据来看,产出、新订单指数虽处于临界线上方,但分别较上月回落1.9和1.6个百分点;就业指数环比回落0.6个百分点至49.6,时隔5个月后再度回落至分界线下方;而新出口订单也环比下滑1.9个百分点至48.6的萎缩区间;采购价格与出厂价则受大宗商品价格下跌及需求不振拖累,处于加速下降通道。

申银万国首席分析师桂浩明认为,汇丰PMI指数低于预期,实际上也表明经济复苏的情况不如市场预期,这是造成A股市场走弱的一个主要原因,在这样的宏观背景下,股指后市仍将维持弱势整理。

对于A股的大跌,不少投资者还认为,这与海外资金近期不断唱空中国有关。上周,金融股接连位居港股沽空榜首,建设银行上周二的沽空资金一度高达4.3亿港元。由于港股的沽空氛围渐浓,恒生AH股溢价指数在上周四创出108.86点的新高后,出现了加速下跌的迹象。昨日,恒生AH股溢价指数再跌1.05%,收出四连阴。指数显示,A股股价整体较H股仍溢价5.78%。

回顾A股的历次大跌或大涨,明显可见银行股在其中的表现异常关键。由于去年12月以来的反弹行情得益于银行股的强势表现,而银行股的强势上涨又被不少投资者认为是海外资金抢筹银行股的背景下完成的,因此,市场

人士认为,银行股的动向对于大盘的后市演变至关重要,而银行股AH股折、溢价的将在一定程度上释放出预警信号。

综合来看,国都证券分析师肖世俊认为,中国经济内外需均较上月放缓,未来关于提振内需的政策值得期待。在年报季报业绩披露的高峰期,投资者可关注兼具估值优势与业绩增长预期的汽车、家电耐用消费品。

代码	名称	涨跌幅
1 000001	平安银行	5.68
2 600016	民生银行	-4.69
3 600015	华夏银行	-4.34
4 601009	南京银行	-3.97
5 601998	中信银行	3.85
6 002142	宁波银行	3.75
7 600000	浦发银行	-3.72
8 600036	招商银行	-3.57

财经随笔 | Essay |

百万亿 M₂ 的中国之谜

汤亚平

早在1993年,美国经济学家麦金农曾对中国、东欧以及前苏联的货币化过程作了详尽的比较研究。结果表明,前苏联、东欧与中国在市场化过程中都出现了迅速的财政下降,但只有中国成功地抑制住了通货膨胀压力。而按他所提出的经济市场化的次序,金融增长必须建立在中央财政平衡的基础之上,否则将会被随之而来的通货膨胀所遏制。因此,他把在中国出现的“在财政下降的同时保持价格水平稳定与高金融增长”现象称作“中国之谜”。而这个中国之谜也一直持续到今天,在广义货币供应量(M₂)突破百万亿元大关中寻求新解。

继国内生产总值(GDP)、居民消费价格指数(CPI)之后,M₂正在成为又一让中国百姓逐渐熟悉的经济术语。2013年3月末,我国广义货币余额达到103.61万亿元,同比增长15.7%;狭义货币供应量(M₁)余额31.12万亿元,同比增长11.9%。这组数据中,最扎眼的是M₂首次突破百万亿元大关,居世界第一。一时间,网络微博、街头巷尾关于M₂的讨论不断升温。

M₂突破百万亿,单从数字看是很吓人的。但实际上,消费者所熟知的现金和钞票属于货币,而这并非经济学中货币的唯一概念。在经济学上,我国参照国际货币基金组织的划分口径,把货币供给划分多个层次:M₀=现金,即居民手中的现钞和企业单位的备用金,不包括商业银行的库存现金;M₁=M₀+活期存款;M₂=M₁+城乡居民储蓄存款+定期存款+其他存款。由此可见,M₂涵盖了各种形式的资金,不是全流通的。在我国M₂的构成中,银行存款比重比较大,根据3月末的数据,M₀只占5.37%,M₁占30.03%。与世界主要国家相比,我国的M₀并不高。2012年末,美国、欧元区、日本的M₀都在1万亿美元左右,而我国的M₀为5.57万亿元人民币,约合8600多亿美元。

其次,巨量M₂也不等于高通胀,因为M₀、M₁、M₂三种货币形式对物价的影响是不同的。通俗地说,M后面的数字越小,对物价影响越大。M₀对物价的影响最大,M₁次之,M₂就更间接。M₂的影响一般取决于央行货币政策,如果存款准备金率持续下调,那流通中的货币就多了,进而推高物价。

随着M₂余额逼近百万亿大关,中国M₂与GDP的比例再度创下历史新高1.9倍。如果将此等同于货币超发,认为中国经济将面临严重的通胀压力,则是十分片面的。

财苑社区 | MicroBlog |

朱人伟(财经名博):近期有关A股将纳入新兴市场指数的传闻一度对市场形成支撑。作为全球涨幅较小的股市,一旦纳入全球指数体系,A股市场必将获得全球资金的关注,A股将不再是一个“孤岛”。不过,在外资入驻之前,大盘短期难免会存在打压和震荡。从稍长的周期上看,目前上证指数20日均线刚刚形成对60日均线的金叉,即便短期指数再次快速下探,后市也会及时得到修复。因此,投资者短期内大可不必过分恐慌。

义薄云天(网友):周二,A股市场再次出现“地震”。首先是汇丰4月中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为50.5,创两个月新低。其次是最近8周海外机构持续从离岸中国股票基金撤资,急撤金额达23亿美元。再有就是周一热炒的灾后重建概念股全线退潮,引发市场恐慌。短期来看,投资者对股指的震荡走势要有理性认识,不宜一涨则喜,一跌就悲,更不应进行追涨杀跌的非理性操作。无论大

这些年来,在M₂增长的同时,中国的通胀率并非一定随之走高。数据显示,2000年M₂仅为13万亿元,到2008年就接近50万亿,当年CPI涨幅为5.9%;仅仅4年之后的2012年该数字已飙升至97.4万亿,当年CPI涨幅为2.6%;今年3月末M₂一举突破百万亿元大关,此时国家统计局发布的今年3月份CPI涨幅2.1%。即使从2000年以来的12年来看,除了2007年、2008年CPI分别为4.8%、5.9%,2011年CPI反弹至5.94%外,基本上处于偏低的水平。同期M₂增速与GDP增速相比之差要远高于物价涨幅。从数据的绝对值来看,我们目前还观测不到M₂与通胀率有直接关联。

推高M₂增量余额的因素很多,但主要是经济货币化的结果。央行副行长易纲曾在其《中国的货币化进程》一书中探讨过货币供应量持续增长的问题。他认为,超额货币并不真正是“超额的”,它被用来满足新货币化了的经济的需要。1993年之前,中国从计划经济过渡到商品经济,相应放开市场价格,带来了大量的商品交易现金需求,需要一定货币来支撑;到1993年,伴随中国短缺经济状态的结束,相应以商品吸纳为主的货币过程也告一段落。但中国货币化进程并没有终止,而是随着市场经济的要素吸纳和资产吸纳进一步提速。一方面,城市化正处于起飞进程中,高速公路网、铁路网、机场、码头等基础设施建设突飞猛进,这些都需要中长期贷款来完成,M₂随之被不断创造出来;另一方面,企业改革、住房制度改革将土地和商品房推入了货币化进程,股票和房地产市场的不间断扩容,相应对于货币供给提出了更多的需求。

2000年,加入世贸组织(WTO)之后,我国外汇储备积累多,造成外汇占款的不断提高和本国货币投放的增加,形成M₂高余额;我国的储蓄率较高,加之我国银行的信贷占社会融资绝对主导地位,而其他一些国家还有大量银行以外的金融体系作为企业融资渠道(他就是说本应存入银行的M₂被分流),这种背景下,我国整个M₂余额较高也不足为奇。

张德鸿(财经名博):在地震冲击未完全消退的情况下,昨日公布的汇丰4月PMI数据低于预期,打击了投资者信心,引发市场对于经济增长前景的担忧。不过,我们应该客观看待上述数据。首先,汇丰4月PMI初值为50.5,虽然低于预期的51.4,但仍在荣枯分水岭50以上,不必过分看空。其次,新一届政府所推行的减税、政府放权等利好对于中国经济转型具有深远影响。今年第一季度国内生产总值(GDP)增速为7.7%,仍然高于多数国家,中国经济仍维持弱复苏的趋势。

(万鹏 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)