

随着中国一批最赚钱的重量级公司登陆 A 股,沪深股市在全球证券市场的地位不断提升,令人刮目相看——

大盘股密集回归改变 A 股格局

本报记者 连建明

沪深股市正从迷你型的市场变成一个世界瞩目的大型资本市场,这个变化,是一年来那些大盘股回归 A 股带来的。

两年前,对沪深股市的描述只需要一句话:沪深股市所有股票加起来的市值抵不上一只微软的市值。如今,工商银行成为世界市值最大的银行股,中国人寿成为世界市值最大的保险股之一,中国神华创出今年最大的全球 IPO,也是全球历史上第 11 大 IPO……

这一切都是大盘股带来的。金秋 9 月和 10 月,又一批重量级的超级大盘股正加速度回归 A 股市场,建设银行、中国神华、中国石油……这些中国最赚钱的公司登陆 A 股,正改变着沪深股市的格局以及在全球证券市场的地位。



大盘蓝筹股成为中流砥柱

唐志顺图

“航空母舰”改变市场格局

今年“大象”跳舞行情更是向深层次发展,大盘蓝筹股成为市场中流砥柱,股价节节攀升,一批蓝筹股成为中高价位,甚至百元股。比如,钢铁股原来一直是价格最低的股票之一,现在,宝钢股份最高到了 20 元,鞍钢股份、太钢不锈最高突破 30 元,曾经一直是沪市最低股的马钢股份,最高价达 15 元。中国石化最高价为 19.5 元,上海石化的最高价达 20.42 元。煤炭股普遍到 50 元左右,金融类股如中国平安、中信证券在百元左右,广船国际 88 元,中国船舶更是以 280 元成为第一高价股……

刚过去的 9 月份,新一轮大盘股扩容开始了,A 股市场相继迎来建设银行、中海油服、中国神华、中石油等诸多大型国企回归上市。其中,建行 90 亿 A 股的首次公开发行共筹集资金 580.5 亿元,创 A 股募资历史新高。仅仅几天后,中国神华又以 665 亿元的融资额改写了新股募集资金的新纪录。

统计显示,今年 1 月到 8 月,A 股 IPO 融资额为 1492 亿元。9 月份以来,包括中国神华在内 IPO 融资额已达 1400 亿元,创 A 股市场最高单月纪录。上周,建设银行和中海油服平稳上市,国庆后,中国石油又将发行不超过 40 亿股 A 股,预计募集资金约 500 亿元。之后,可能还有中国移动等红筹股的回归。相信到今年底,中国最大、最重要的企业将基本实现 A 股上市。至此,中国股市的规模建设基本告成,不再是一个“迷你型”市场。到 9 月底,沪深股市总市值已经超过 20 万亿元,和 GDP 比,证券化率已达到 100%,在全球资本市场上,也将成为一个重量级的市场。

这些超级大盘蓝筹股的上市,完全改变了上海股市早期市场的格局,带来几大根本性的变化。

变化一,提高上市公司的整体业绩,并且与国民经济发展的紧密度更高。大公司的盈利水平是小公司无法比拟的,比如,今年上半年沪深上市公司净利润大幅增长 70%,就得益于工商银行等大公司业绩大增,上半年沪市 852 家上市公司净利润总额为 2903 亿元,仅工商银行净利润就达 408 亿元,占了沪市总利润的 14%。等到亚洲最赚钱的公司中国石油上市,这种少部分公司创造大部分利润的现象将更突出。

变化二,由于超级大盘股权很重,股市走势可能会更加平稳。目前,工商银行为沪市第一权重股,占总市值的比例超过 8%;其次是中国石化、中国人寿、中国银行、中国平安、招商银行、中国铝业、交通银行、大秦铁路、宝钢股份,这十大权重股占沪市总市值的比例超过 40%。也就是说,这 10 只股票的走势对上证指数涨跌产生很大影响,将起到稳定市场的作用。

变化三,股指期货推出具备了条件。这些大盘股上市后,股指期货推出的条件也成熟了。由于指数走势会比较平稳,操纵指数的行为变得困难。目前,沪市银行股市值太大,约占总市值的 40%,随着中石油、神华等能源类公司回归,股市有望由当前的银行股“一家独大”的格局变为银行股和能源股各领风骚,市场结构趋于合理。下一步中移动回归将使市场结构进一步改善。

对于这些变化,投资者要有足够的认识,有人戏言今后可能出现这样的现象:超级大盘股不跌,大盘不跌,哪怕其他个股跌得不成样子;超级大盘股不涨,大盘不涨,哪怕其他个股涨到天上。

A 初创股市拒绝大盘股

新中国证券市场的起步要追溯到 20 年前。1984 年 11 月 8 日飞乐音响首次发行新中国第一张股票,1985 年 1 月 14 日延中实业首次发行股票。1986 年 9 月 26 日静安交易柜台开张,飞乐音响和延中实业成为首批上市交易的股票。我们看到它们均是当时的集体企业,而不是真正意义上的国有企业,这是因为当时的证券市场还处于试点阶段,自然选择一些小型企业。

1990 年 12 月 19 日,上海证券交易所开市,首批上市的是“老八股”,国有企业不足半数,真正的大型国有企业几乎没有。这种情况保持了很长时间,1992 年沪深股市进入一轮扩张期,大量国有企业上市。但是,由于市场规模小,发行新股还有额度限制,那些国有企业只能选择将部分资产上市,规模依然很小,大型国企特别是中央企业仍难以在 A 股大规模上市。这种先天不足为市场的发展埋下了隐患。

在沪深股市前十年里,弃大炒小是很长时期的特征,大量炒作小盘股助长了市场投机气氛,也造成市场剧烈波动。在上海股市前十年,大盘股只有总股本 72 亿股的上海石化和 64 亿股的马钢股份,分别在 1993 年和 1994 年上市。上海石化和马钢股份是真正的国企大型公司,但是,它们在上海股市里长期受到冷落。无论每轮牛市有多大,上海石化和马钢股份的涨幅总是有限,股价常常垫底,是沪深股市价格最低的。今年前,这两只股票的价格从来没有超过 10 元,却常常跌到 1 元多,一些亏损的现在已经退市的股票,过去的股价也比这两只股票高。

这种情况下,大型国有企业很难选择在 A 股上市,相当多的中央企业只能转道香港,发行 H 股。中小盘股一统天下的沪深股市,注定只能是个迷你型的资本市场,很难反映国民经济的发展,也难以融入国际市场。



B 低迷熊市阻碍大盘股

中国股市要健康发展,这种现象不能一直持续下去。2000 年左右,随着中国证券市场必然地要逐渐对外开放,新一轮国企大盘股上市启动了。

2000 年底,宝钢股份发行上市,总股本 125.12 亿股,其中,向公众发行 18.77 亿 A 股,成为沪深股市第一大盘股。尽管宝钢是家业绩非常优秀的大型国有企业,但投资者看到盘子太大,因而宝钢股份上市后受到的“待遇”和上海石化和马钢股份一样,长期低位徘徊,股价不超过 8 元。

2001 年 7 月,沪深股市迎来了一个历史性的时刻——首次出现募集资金超过百亿大关的超级大盘股,那就是中国石化,发行 28 亿股 A 股,发行价 4.22 元,募集资金为 118 亿元。中国石化总股本高达 867 亿股,取代宝钢股份成为沪深股市第一大盘股。

这两家中国最重要的企业登陆 A 股,意味着大型央企开始登上资本市场舞台,这是中国证券市场重要的时刻,将改变沪深股市“迷你型”的结构,也意味着经过十年试点的中国证券市场,已经成为中国经济发展的重要组成部分。

C 股改推动让“大象”翩然起舞

改变这种格局,让沪深股市重回正轨的是 2005 年开始实施的股权分置改革,这一史无前例的最重要的制度改革,对中国资本市场健康发展产生了深远影响。伴随股改进行,一轮波澜壮阔的大牛市展开,做大做强上海股市也重新落到实处。

一个步骤是整体上市,特别是已经上市的中央企业陆续实施整体上市,典型的如宝钢股份,虽然 2000 年上市的时候盘子已经不小,但其实没有将全部钢铁资产放入上市公司,2005 年公司增发 50 亿股,募集资金 256 亿元将用于收购宝钢集团 280.24 亿元钢铁生产、供应链及相关产业优质资产,实现宝钢集团钢铁主业一体化与整体上市。武钢、包钢、鞍钢、太钢不锈、上海汽车、上港集团等等大型国企纷纷实施整体上市,做大了规模;中国石化启动了“私有化”程序,收购了扬子石化、齐鲁石化等竞争性的子公司;中国铝业收购了山东铝业、包头铝业;中国船舶工业集团公司借壳沪东重机,注入外高桥造船厂等大型造船企业……

央企整体上市已经成为本轮行情的一大热点,不仅提高了公司业绩,股价也受到追捧,最典型的是中国船舶(原沪东重机),股价竟然出现历史性的 280 元。

超级大盘股上市从 2006 年恢复,6 月,总股本高达 2538 亿股的中国银行发行 A 股,发行

事实上,在这两年里,除了这两只超级大盘股,还有一批央企和重要的大型国企陆续上市,如华能国际、中化国际、包钢股份、宁沪高速、贵州茅台、上港集箱、振华港机、西山煤电、民生银行、武钢股份、浦发银行等等,试图改变上海股市大小不平衡的格局,在行业布局上也日益多样,将上海股市改造成以蓝筹股为主的主板市场的意图十分明显。

然而,时运不济,就在中国石化发行的 2001 年 7 月,沪深股市一轮牛市结束,转为下跌,而且,谁也没想到,这一“熊”竟然长达 4 年,这是否与这些超级大盘股的上市有关谁也说不清楚,但那个时候,上海股市这个游泳池般的“迷你”股市,似乎还无法承载“航空母舰”。而那些上市的大盘股依然受到冷落,中国石化选了个 2001 年 8 月 8 日的好日子上市,但没过多久,就跌破了 4.22 元的发行价,到 2002 年初,股价已经跌破了 3 元。

在当时,大盘股跌破发行价的事情屡见不鲜,大盘股成为投资者的“伤心一族”,更加深了人们对大盘股的恐惧。熊市显然打乱了大盘股上市的节奏,虽然 2002 年还有总股本近 200 亿股的中国联通上市,2003 年有总股本 78 亿股的长江电力上市,但到 2004 年,基本上没有大盘股上市了,做大做强上海股市的战略部署受到阻碍,央企回归、超级大盘股上市的步伐停顿了。

64.9 亿股,发行价 3.08 元,募集资金 200 亿元,创下沪深股市新股发行新纪录。不过,市场似乎还没有完全摆脱大盘股的恐惧症,虽然大牛市已经如火如荼地在进行,但中国银行 7 月 5 日上市依然是高开低走,此后连续下跌。随后中国国航发行更是受到冷落,公司不得不缩减了发行规模,最终只发行了 16.39 亿股,发行价也低至 2.8 元。即便如此,8 月 18 日,总股本 122.5 亿股的中国国航上市时,开盘价就是 2.78 元,跌破发行价。

超级大盘股的上市仍继续进行,到 10 月份,又一个新纪录诞生了。中国规模最大的银行——工商银行以 A+H 的形式,在上海和香港同步发行上市,总股本高达 3340 亿股,A 股发行 149.5 亿股,H 股发行 407 亿股,发行价 3.12 元,不仅是沪深股市历史上募集资金最大的新股发行,也是 2006 年全球最大的 IPO。

尽管工商银行刚上市的几天里,股价和其他大盘股一样,在发行价附近徘徊,但很快,一轮改变市场观念的“大象跳舞”行情展开了。从 11 月开始,工商银行展开一轮快速飙升行情,从 10 月份最低价 3.25 元,到今年第一个交易日股价最高上摸 6.79 元,短短两个月,如此超级大盘股股价可以翻倍,让人大开眼界,中国银行同样出现暴涨,“大象”也可以跳舞,彻底改变了人们对大盘股的偏见。由于工商银行、中国银行是上海股市最大的权重股,这两只股票的大涨,导致上证指数大幅上涨,在去年最后两个月里,上证指数先是一举冲上 2000 点大关,随后创出历史新高,2006 年上证指数以历史性的最高点——2675.47 点收盘。