

A 股融资规模蝉联全球冠军

——2007 年沪深股市回顾之一

本报记者 连建明

【编者按】

还有两个星期，沪深股市就将结束 2007 年的交易，毫无疑问，今年股市是非常不平凡的一年，今年创下的一连串纪录，在历史上将记上一笔。从本期起，我们将对今年股市进行系统回顾。

1

IPO 融资额超过三千七百亿

算上昨天发行的中国太保，今年沪深 A 股新股的发行规模超过了 3700 亿元。以目前的汇率换算，今年 A 股的 IPO（首发新股）超过了 500 亿美元，成为全球今年融资最大的市场，排名世界第一。排名第二的美国股市，今年新股发行规模不到 400 亿美元，排名第三、第四的巴西、俄罗斯股市，新股发行规模不过 200 多亿美元。

事实上，2006 年中国内地股市的新股发行规模已达 435 亿美元，高于美国股市 399 亿美元的筹资金额，位于全球第一，今年是蝉联冠军。而且，今年 A 股 3700 亿元的融资额，超过了两市 1990 年至 1999 年的总筹资金额 3018.57 亿元。

在新股融资总额创出历史纪录的同时，单个公司的融资也不断刷新纪录。去年，工商银行首次发行 A 股，其 457.18 亿元的筹资金额刷新了历史纪录，让人惊叹。但是，今年这个纪录又被打破，如建设银行的融资额为 571 亿元，中国神华融资额为 660 亿元，中国石化的融资额更是高达 662 亿元。

2001 年，中国石化发行 A 股，成为首个融资额达到 100 亿元的公司。就是这么个百亿发行，对市场形成极大压力，随后几年里再也没有百亿规模的新股发行。

今年，新股发行达到百亿规模似乎成了“毛毛雨”。除了前面提到的中国石化等 3 只股票，还有中国平安（382.22 亿元）、交通银行（247.5 亿元）、兴业银行（157.22 亿元）、中国远洋（148.81 亿元）、中国中铁（224.4 亿元）、中海集运（154.68 亿元）、北京银行（150 亿元）、中信银行（133.5 亿元）等，还有昨天发行的中国太保。大盘股密集出炉，在沪深股市是空前的。

假设有人两年与世隔绝，对沪深股市的情况毫无了解，那么，一定会对目前的 A 股感到无法理解。因为很多投资者一直认为，大量发行股票，股市是要下跌的，但是，今年无论首发新股还是再融资，远远超过历史上任何一年，IPO 和增发加起来的融资额超过 6400 亿元，比 10 年的融资总额还要多，如此规模的融资，市场还能承受？

然而，沪深股市今年却是大涨，上证指数从去年底的 2675.47 点到今年 10 月最高点 6124.04 点，最大涨幅达到 129%，10 月之后股市出现较大幅度的调整，与新股供应加大有一定关系，9 月开始新股发行数量和密度加大，缓解了股票供不应求的状况。如果不发这些新股，还不知道股市要涨到哪里。即使 4 季度出现较大的调整，但今年沪深股

2007 年沪深股市创下的历史纪录太多，而且很多是世界纪录。比如，尽管今年还剩两周时间，但有一个世界纪录已经确定无疑，就是今年沪深 A 股市场的融资规模蝉联全球冠军。

年初至今，沪深股市 A 股的 IPO（首次发行新股）筹资金额超过 3700 亿元，增发等再融资规模超过 2700 亿

元，这个数字不仅创下沪深股市历史上最大纪录，也是今年全球融资规模最大的市场。

如此规模巨大的融资并没有压垮沪深股市，反而使两个市场指数今年均创出历史新高。看来，融资并不是股市的洪水猛兽，融资总是伴随着股市红火的大年。



■ A 股市场的融资功能已完全恢复

图 CFP

2

增发再融资超过 2700 亿元

今年注定是沪深股市的融资大年，在 IPO（首发新股）规模创出历史纪录的同时，再融资的规模同样创出历史新高。

在沪深股市历史上，再融资的主要方式是配股。现在，再融资的方式非常多样化，最常用的是增发，包括公开增发和非公开增发，还有发行可转换债券、可分离交易债券等等。

今年最热闹的无疑是增发。自 2006 年 5 月《上市公司证券发行管理办法》正式颁布并实施以来，定向增发迅速成为上市公司最为青睐的再融资方式。2006 年共有 63 家次上市公司在 A 股市场增发再融资 1072.8 亿元，而截至 2007

年 12 月 11 日则有 157 家次上市公司在 A 股市场增发再融资 2723 亿元。此外，2007 年已公布增发再融资预案的上市公司还有 242 家次上市公司，体现出增发再融资已经呈现出每年加剧上升势头。

要知道，今年光增发形式的再融资就超过 2700 亿元，这个数字超过了以前新股的融资规模。从 1990 年到 2005 年，沪深股市的首发新股融资额，没有 1 年超过 1000 亿元，最高的为 2000 年（也是大牛市中），首发新股融资额为 999.56 亿元；随后几年逐年下降，2005 年更是只有 322.09 亿元，直到 2006 年，新股的发行筹资金额一下子跳到 2729.96 亿元。

而今年，仅增发的再融资额就高达 2723 亿元，已经达到去年首发新股的规模，可见，今年的增发规模有多大。

今年增发受到特别青睐，主要是这个方式有利于资产注入，提升公司的业绩，特别是定向增发，有利于上市公司实现资产证券化、引入新战略股东等战略意图。

这种增发形式，也受到市场的追捧。今年 10 月之前，凡有增发消息的，股价往往大幅上涨，造成另一个奇观——增发价创出历史新高。比如，中信证券的增发价高达 74.91 元，保利地产增发价 55.48 元，如此高的增发价实在是令人难以想象。

上，即使是大盘股，也高得惊人，典型的是中国石化，作为规模最大的股票，16.7 元的发行价已经很高，开盘价竟然高达 48.6 元，涨幅高达 191%，这在以前绝对是无法想象的事情。

可以说，今年 A 股市场的融资规模已经超出最乐观的想象，而对新股炒作之疯狂，更是出人意料。

今年的融资规模迅速扩大，达到了直接融资比例提高的目的，这是市场建设者期盼已久的局面。不过，证监会主席尚福林说，直接融资在企业总体融资结构中的比重仍然偏低。2007 年前三季度，国内非金融机构直接融资比重仅为 16.6%，而英美等发达市场超过 80%，印度、韩国等新兴市场超过 50%。

由此可见，中国 A 股市场的大规模融资势头，恐怕还要持续。

3

融资大年和股市大年

市年 K 线收出大阳线的格局，不可能在今年最后两周出现逆转，今年股市成为历史上的一个好年头已成定局。

将股市的融资额与指数涨跌联系起来看，再次证明大牛市总是和大融资额联系在一起，2000 年的大牛市就创出当时的融资新高，股市大涨必然是融资大年。

牛市里发行股票，不用担心没人要，而是担心买不到。今年尽管发行了很多筹资金额超过百亿的大盘股，但中签率却是不断创出新低，像中国神华融资额高达 660 亿元，中签率不过 2.39%，160 万元才能中 1000 股，而这已经算很高的中签率了，至于一些中小板的新股，中签率

甚至低至万分之一。据申银万国的统计，2006 年网上申购中签率平均为 0.4680%、网下配售比例 1.3971%，2007 年网上申购中签率为 0.315%，网下配售比例 0.7438%。

尽管中签率不断走低，但今年申购新股的收益率大大超过去年，2007 年新股网上申购平均收益和网下配售平均收益分别为 0.4655% 和 1.4121%，高于 2006 年的 0.2926% 和 1.3559%。特别是网上申购平均收益，2007 年几乎达到了 2006 年的 2 倍。

这是因为今年新股受到狂热追捧，开盘价高得惊人，中小板新股的开盘价曾经比发行价上涨 300% 以

本周全球股市回顾

本周，美联储决定下调联邦基金利率 25 基点，至 4.25%。原本美联储一降息，全球股市就会“兴奋”起来，以大涨呼应，但此次美联储的“兴奋剂”宣告失效。

原因在于，美联储降息 25 基点被认为是“温柔一刀”，未能满足市场的“胃口”。失望的投资者纷纷抛售股票，致使美国股市当天大跌 2% 以上，三大股指周二全线下挫 2% 以上。其中，道琼斯指数先扬后抑，收盘时暴跌，大跌 294.26 点，跌幅 2.14%，报收 13432.77 点，创 11 月 7 日以来的最大单日跌幅；标普 500 指数和纳指分别下挫了 2.53% 和 2.45%。

纵观美联储最近的连续三次降息，对股市的利好效应呈明显的递减趋势。9 月 18 日降息 50 基点，当天道指狂飙 300 多点；10 月 31 日，联储降息 25 基点，道指当天大涨 138 点；而到 12 月 11 日，美联储同样降息 25 基点，道指不升反跌。

美国股市的差劲表现，对全球其他股市的走势起了非常大的负面作用。西欧三大股市周二全线下跌，不过跌幅最大的英国股市金融时报指数也只跌 0.5%，这与周三亚太股市的下跌比起来，简直微不足道。周三的亚太股市中，中国香港股市跌幅达 2.4%，前期炒作减息的香港本地地产股沾压沉重，沉重打击了恒生指数；日本股市下跌 0.7%，新加坡股市下跌 1.1%，澳大利亚股市下跌 0.9%。

周三，美联储宣布了新的“救市”举措，联手欧洲央行、英国央行、加拿大央行及瑞士央行，共同向欧洲金融市场注入 240 亿美元的资金，以缓解年底前金融市场流动性不足的困境。此外，美联储同时还宣布，将在未来一个月内，通过四次公开拍卖，再向美国金融市场注入 400 亿美元的流动性。但道琼斯指数在大幅跳涨 200 多点之后，再次被打压，收盘仅上涨 41.13 点，报收 13473.90 点。西欧三大股市也冲高回落，而亚太股市则再次重挫。日本股市日经指数暴跌 395.74 点，跌幅达 2.5%，报收 15536.52 点，为 8 月 17 日以来的最大单日跌幅。恒生指数下跌 776.61 点，报收 27744.45 点。

目前许多投资者十分担心，欧美央行简单的“注资”行为，并不能彻底解决信用市场的信任危机，反而认为次级抵押贷款危机可能进一步加剧，这使得金融股成为近期跌幅最大的板块。

美联储降息利好效应递减

美国股市三天股指周二大幅下挫

斐翔