

流通A股总持股账户数持续减少;万元以下账户数逼近4年低点;超亿元账户数首次突破1万户,创历史新高

## 散户持续离场 A股投资者结构趋向机构大户化

证券时报记者 万鹏

2007年10月,上证指数创下6124点的历史新高后,A股市场的熊市已经持续了7年之久。而从2011年4月算起,A股市场也经历了长达3年半的低迷期。这3年半时间里,A股投资者结构出现了明显的机构化特征,其集中表现在散户账户数不断减少,而机构大户账户数量持续增加。

### 亿元账户首次上万

从2011年1月开始,中登公司开始逐月公布月末A股账户持股市值分布情况。当月,A股市场持有流通市值在1万元以下的账户数为1766.83万户,占A股账户总数的31.90%;持股市值在1万至10万元之间的有2821.64万户,占比50.95%;而持股市值超过1亿元的账户数仅有5653户,占比仅有0.1%。

此后,亿元账户数一直维持在6000户左右,直至2012年12月开始稳步走高;2013年11月越过8000户大关;今年7月超过9000户;今年9月更是首次突破10000户。从最近几个月的走势来看,加速增长的态势非常明显。而且,最近几个月持股市值在1000万至1亿元的账户数同样大幅增加;今年4月仅有29836户,7月末则增加至34828户,9月末就突破了4万户,达到40204户,5个月时间增加了34.75%。

此外,持股市值在10万~50万元、50万~100万元、100万~500万元以及500万~1000万元的账户数最近5个月以来也都大幅增加,9月末较4月底的增幅依次高达18.02%、30.57%、35.04%和37.58%,持股市值越高,增长幅度越大。

### 散户数量不增反降

与机构大户大幅增长形成鲜明对比的是,散户持仓账户数量不增反降。中登公司数据显示,9月末持股市值1万元以下的账户数为1726.04万户,创下2011年5月以来的新低。今年4月末,持股市值1万元以下的账户数还高达2012.91万户,5个月时间,A股市场出现明显反弹,万元以下账户数却下降了286.87万户,降幅达到14.25%。

值得注意的是,持股市值1万元以下的账户作为A股投资者结构中的最底层,其账户数量的变化趋势一直与行情走势呈负相关。这种情况主要是因为:如果行情很好,有些投资者的市值明显增长,就跻身到1万~10万元的队伍中;而行情下跌,则原本市值在1万~10万元的投资者就有可能跌回最底层。因此,1万~10万元这一区间的账户数量的变化就具有更大的参考性。

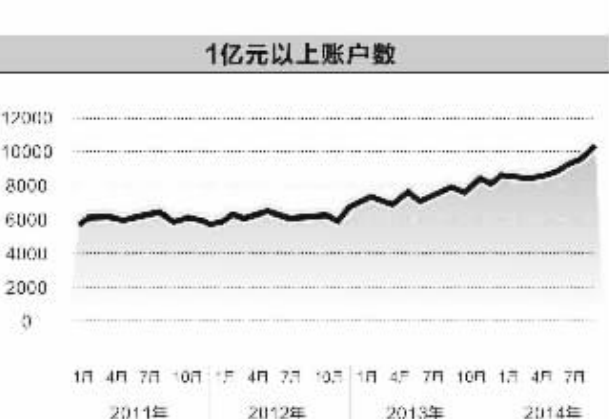
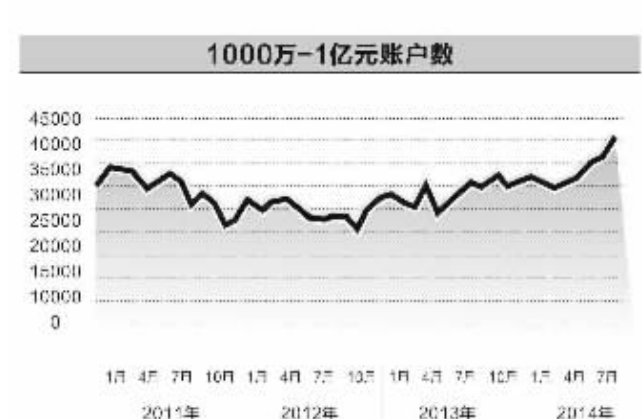
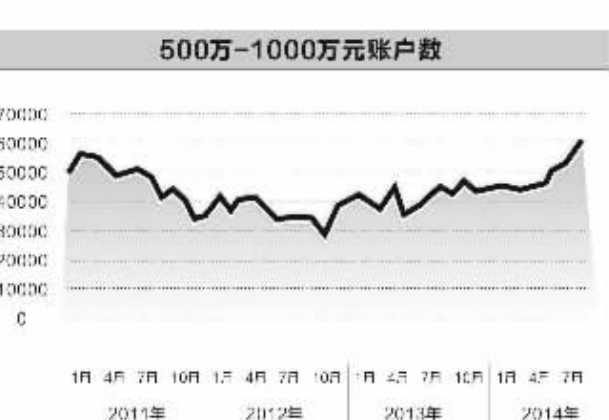
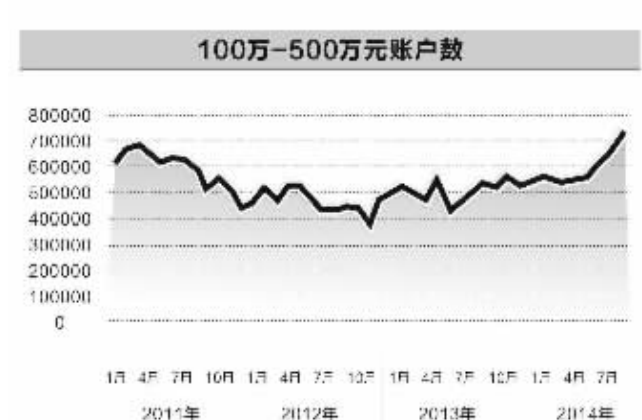
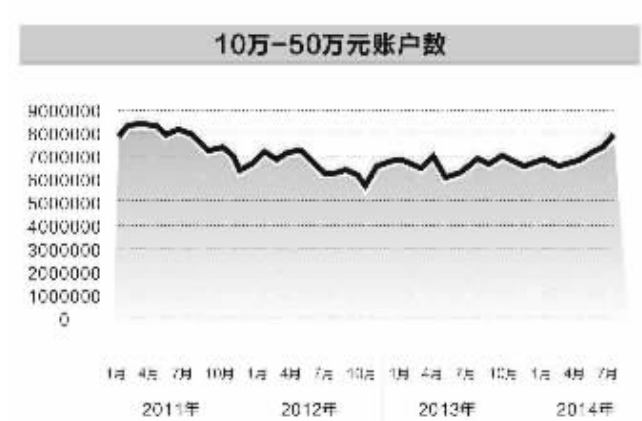
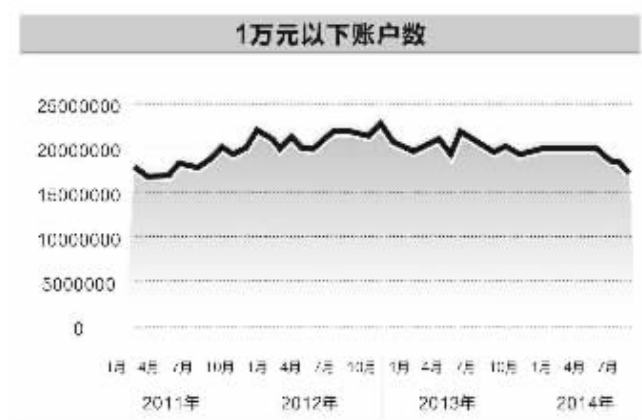
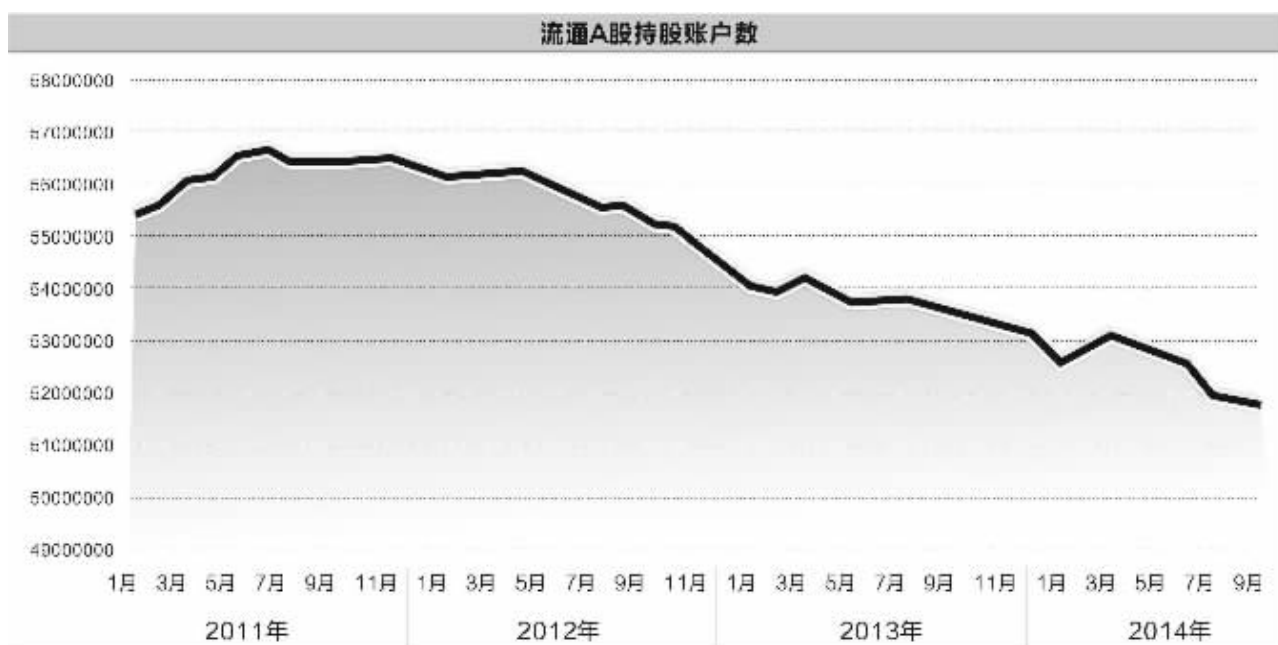
2011年5月,上证指数开始破位下跌,当年4月,1万~10万元账户数为2882.46万户,为2011年至今的最高值。此后,无论A股是持续下跌,还是大幅反弹,1万~10万元账户数都呈现不断下降的趋势,今年9月末的最新数量是2477.68万户,较高点下降了404.78万户,降幅为14.04%。

3年半来,1万~10万元账户持续下降,而1万元以下的账户数也不断走低,二者同步下降,表明散户数量的减少并非仅仅是反映股价的波动,而是一种趋势性的变化。

### 持股账户数持续下降

中登公司公布的A股账户持股市值分布情况,反映的是投资者持有的A股流通股市值情况,并不包含限售股。2011年4月末,两市A股流通市值为20.54万亿元,对应的流通股持股账户数为5602.16万户,平均每个账户的持股市值为36.66万元。今年9月末,两市A股流通市值增加至24.18万亿元,流通市值增加了17.72%,但其对应的流通股持股账户数却下降至5180.67万户,由此计算的平均账户持股市值46.69万元。

尽管新股上市以及限售股的解禁带来了巨大的财富效应,A股每个账户的平均流通市值理应有所增长。但限售股转为流通股,在增加流通市值



万鹏/制图 彭春霞/制图

的同时,也会增加A股流通股的持股账户数。而3年半以来,A股流通股的持股账户数出现的持续下降,则只能用散户的不断离场来解释。

从2011年以来A股市场的走势来看,股市持续低迷,市场缺乏系统性机会,应是散户持续离场的一个重要原因。

### 谁是新的主导力量

散户撤出对应的是机构大户的增加,那么,哪些机构才是目前市场中的主导力量呢?

在上一轮牛市中,公募基金无疑是绝对的主力,2007年公募基金持股市值一度高达2.43万亿元,占当时A股流通市值8.93万亿元的27.21%。此后,公募基金持股市值再也没有超

过2万亿元,而A股流通指数则不断膨胀。最新数据显示,目前普通股票型基金和偏股混合型基金的合计资产净值仅有1.04万亿元,而截至9月末的A股流通市值就高达24.18万亿元,公募基金占比仅有4.3%。除了市场低迷,业绩表现不佳之外,理财产品等“保本型”产品对资金的分流,也是公募基金份额缩水的一个主要原因。

其他主流机构方面,近年来保险资金股票基金投资金额虽然有所提高,但其在A股流通市值中所占比例并无明显提高,目前仅占3%左右。而私募基金、券商资管虽然也取得了长足的发展,吸引了一部分社会资金的加盟,但其在A股市场中无论是所占比重,还是对市场的影响力,都没有达到足够的高度。

相比之下,随着限售股的解禁,大股

东、高管和战略投资者等“内部人”持股比例则呈现不断上升的趋势。有数据显示,仅全部A股高管持股占流通市值的比例就从2009年的1.5%上升至2013年的5.7%。据安信证券对2013年末A股流通股投资者结构的测算,一般法人(控股股东及其他公司法人)的持股比例已高达64.80%。这无疑正是目前A股市场最大的主导力量。

安信证券还认为,A股投资者结构的变化对市场的影响主要体现在两个方面。首先是大股东、高管及“非”等公司内部人格外重视资本市场对公司行为的正反馈。短期这主要是限售股解禁带来的,但上市公司的“财富管理”效应可能会使得这一现象在中长期依然存在。其次是市场风格的变化,即小市值股票受到追捧,市场主题化现象明显。

## 9月参与交易的A股有效账户数较5月增长90% 投资者交易热情创41个月新高

证券时报记者 万鹏

今年5月份以来,A股市场持续转暖,上证指数收出罕见的月线五连阳。与市场活跃相伴而生的是,A股投资者交易热情的大幅提升。其中,9月份参与交易的A股有效账户数达到2812.41万户,创出41个月以来的新高。

### 交易账户占比 41月来首超20%

中登公司从2011年起推出了新版中国结算统计月报,A股账户本月参与二级市场集中交易情况是一项重要的新增内容,该数据及时反映了投资者的交易活跃度。而投资者的交易活跃度又与当时的行情走势有着极高的正相关性。比如,2011年4月是2011年以来上证指数的高点,而在股指见顶前的2011年3月,参与交易的两市A股有效账户合计为3537.3万户,占当时A股有效账户总数的27.16%,无论是绝对数量还是占比都是2011年以来的最高点。

中登公司上周公布的9月份结算统计月报显示,当月参与交易的沪市A股有效账户为1405.45万户,深市A股有效账户为1406.96万户,占各市场A股有效账户的比例分别为20.73%和21.06%,这也2011年5月份以来的一项新纪录。

2011年4月,沪深两市参与交易的A股有效账户分别为1774.95万户和1462.9万户,占各市场A股有效账户的比例分别为27.19%和22.21%。2011年5月,上证指数大跌5.77%,参与交易的A股账户数也急剧萎缩,占比也跌破20%整数关口,这之后的几年,交易账户占比一直低于20%。今年9月A股交易账户占比再次双双突破20%,也标志着A股投资者的交易热情一举恢复至近4年的高位。

### 关注10%红线

“物极必反”是指股票以低价成交且买卖极不活跃的状态,这是股票到达底部后的一个重要标志,其对于整体市场同样适用。不过,成交量萎缩至多少,市场才会见底,则具有一定研判难度。而相比成交量的持续低迷,参与交易账户数的大幅萎缩,对于研判市场底部具有更高的借鉴意义。根据2011年以来统计数据,当参与交易账户数占总账户数量的比例接近10%时,往往对应着重要的阶段性底部。

2012年1月,参与交易的深沪A股有效账户双双跌破700万户,合计数量为1332.67万户,占当时A股有

效账户总数的10.04%。当月上证指数也创下了2132.63点的阶段新低。此后,A股市场出现明显反弹,参与交易的账户数也大幅增加;2012年11月,参与交易的深沪A股有效账户再次跌破700万户,合计数量为1367.87万户,占当时A股有效账户总数的9.95%。2012年12月4日,上证指数探底1949.46点后展开强劲反弹,参与交易账户数也迅速回升。

在本轮行情启动前的今年5月份,参与交易的A股账户数为1480.59万户,占当月A股有效账户总数的11.21%,创下18个月的新低,并逼近10%的关口。6月份,尽管股指仍在2000点的低位徘徊,但当月参与交易的A股账户数已悄然上升至1628.43万户,占当月A股有效账户总数的12.29%。7月份,行情突然引爆,投资者的交易热情更是大幅攀升,当月参与交易的A股账户数为2207.53万户,占当月A股有效账户总数的16.59%,这两项数据都已创下2012年4月以来的新高。就此来看,10%的红线依然发挥了较好的指示作用。

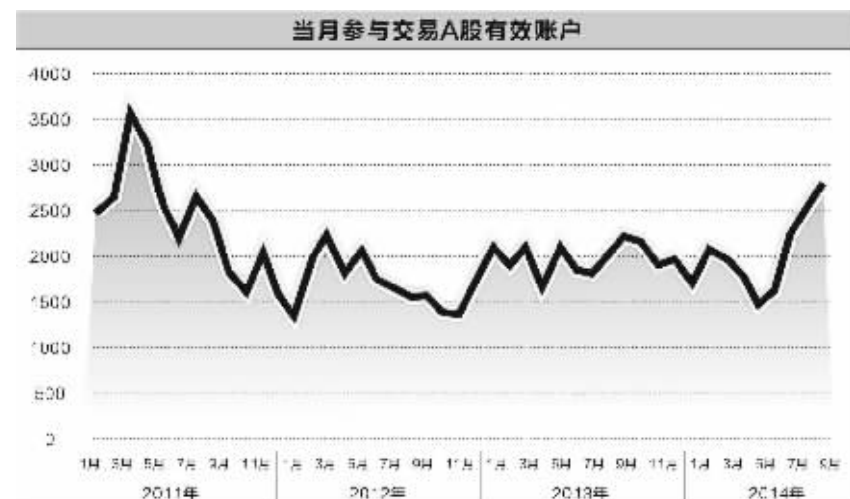
### 活跃度仍有提升空间

9月份参与交易的A股有效账户数大幅增加,而且占比突破20%大关,这是否意味着本轮反弹已接近尾声呢?从2011年以来各月的参与交易的账户数量及比例来看,确有担忧的必要。原因是这45个月中,仅有4个月参与交易的账户占比超过20%。然而,从另一项数据来看,这种担忧似乎并不十分必要。

中登公司从2007年6月开始公布截至当月的年内有交易账户数,以及期末持仓和空仓账户数量。其中,期末持仓账户数占比在37%至45%之间波动,期末空仓账户数则在55%至63%之间,总体来看,与市场的走势并无太大关联。

而一年内内交易的账户数这一数据,则能够反映市场的冷暖和投资者的情绪。具体来看,2007年6月至2008年4月,一年内内交易的账户数持续走高;2008年5月至2009年3月则一路下滑;此后又再次回升,在2010年5月创出6906.58万户的历史高点后,转为高位震荡,并于2011年11月开始新一轮大幅下跌。2012年7月至今,该数据一直维持在5000万户之下,今年9月也仅有4871.5万户。

这也表明,尽管最近几个月,每月参与交易的A股账户数大幅增加,但从一年的时间跨度来看,投资者的参与积极性并没有出现十分明显的增长,从而成为后续行情发展的一个有利因素。



时间	沪市(万户)	深市(万户)	合计(万户)	占比(%)
2014年1月	828.97	904.54	1733.51	13.31
2014年2月	1517.57	1074.05	2091.62	15.95
2014年3月	981.35	1017.99	1999.34	15.21
2014年4月	900.93	914.53	1815.46	13.78
2014年5月	714.07	766.52	1480.59	11.21
2014年6月	780.01	848.42	1628.43	12.29
2014年7月	1093.28	1114.25	2207.53	16.59
2014年8月	1225.28	1253.93	2479.21	18.54
2014年9月	1405.45	1406.96	2812.41	20.9

万鹏/制图 彭春霞/制图