

■大宗交易 | Block Trade |

## 机构资金撤退 增量资金承接有力

秦洪

上周 A 股市场的大宗交易渐趋放量, 不仅仅是大宗成交一直活跃的深市, 而且还包括蓝筹股较为集中的沪市。显然, 在 market 大力弹升之后, 市场的分歧开始加大, 除了产业资本与金融资本之间的分歧, 还有金融资本中存量资金与增量资金的分歧。

这种分歧主要体现在两个方面, 一是参与定向增发的专业投资机构在限售股解禁后, 大多采取了坚决离场的策略, 比如贵绳股份公告显示, 公司近期的大宗交易主要是一年前参与定向增发的华安基金减持所致。单纯从二级市场的获利角度来说, 华安基金的减持的确无可厚非, 毕竟持股一年, 相对收益率达到 100%, 已是很好的投资收益率, 大力度减持在情理之中。值得关注的是, 在华安基金大手笔减持的压力下, 贵绳股份的股价在近期还是顽强地形成了上升通道, 这既说明了在减持过程中相关各方注重有效的市值管理, 也说明了二级市场增量资金承接有力。

二是拥有境外资金背景的资金对当前 A 股有一定的谨慎势头, 采取离场操作策略的例子并不鲜见。比如伊立浦, 该股近期持续出现在大宗交易平台, 公司前期曾经公告称股东立邦香港已减持股份, 显示出当前二级市场的估值已经超出了一些相对理性投资者的预期。

综上所述, 当前 A 股市场的短线走势可能并无大的压力, 主要是因为当前越来越多的资金在跑步进场, 媒体披露近期的新开户人数再创历史新高就是最好的明证。另外, 二级市场的成交量持续超越万亿资金量水平, 这也从一个侧面说明了二级市场承接有力, 投资者并不需要过分担忧。不

过, 就中期趋势来说, 机构专用席位以及境外资本的减持, 其实已发出一定的警示意义, 因为股指持续上涨之后市场估值有所高企, 如果在近期再度大涨, 估值高企的压力会进一步显现, 从而不利于中线的走势。

### 重点个股点评

**蓝思科技 (300433):** 作为新股出现在大宗交易平台, 且成交量还高达 13 万股, 较为罕见。对此, 有分析人士指出这是新股申购的机构资金进行仓位调整所致, 并不需要过多解读。作为手机玻璃产业的龙头, 公司未来仍将得益于智能手机的渗透率提升, 2015 年业绩有望高成长, 这仍将支撑起短线的估值。

**大连电瓷 (002606):** 公司近年来的业绩增速放缓, 一季度甚至预亏。但是, 公司主导产品应用在特高压领域, 该领域值得看好。我国未来数年将加大对特高压的投资力度, 可以预计公司未来的经营环境将大大改善。公司日前公告称“公司中标约 9370 万元国家电网锡盟-山东 1000 千伏交流特高压输电线路工程瓷绝缘子项目, 预中标瓷绝缘子 20.38 万只”, 这就是最好的例证。公司 2015 年的业绩仍可期, 上升通道的趋势有望延续。

**海澜之家 (600398):** 公司主营男士商务休闲服装, 其主打品牌“海澜之家”自推出以来, 以全国连锁、超大规模、男装自选的全新营销模式引发了中国服装市场的新一轮革命, 其平价优质的市场定位、款式多、品种全的货品选择、无干扰、自选式购衣方式塑造了“海澜之家——男人的衣柜”的鲜明品牌形象。但市值过于庞大, 涨升空间不宜过于乐观。

(作者单位:金百临咨询)

# 投资者态度谨慎 选股偏向蓝筹

多数投资者认为, 新股 IPO 对持续创新高的股指有一定负面冲击, 并考虑减持部分仓位

谢祖平

上周四晚间, 证监会公布 30 只新股 IPO, 沪深两市股指上行的步伐并未因此受阻, 上证指数上摸至 3864 点, 周 K 线报出四连阳, 创业板指数更为坚挺, 在站上 2500 点大关的同时, 周 K 线则出现九连阳, 季度涨幅领跑全球股指。成交量方面, 沪市最近两周成交均超 3 万亿元, 创业板周成交也维持在 5000 亿元以上的水准。

A 股持续放量上涨, 意味着新股 IPO 的冲击已然淡化还是有待后续消化? 4 月份市场会否在获利盘施压之下筑顶? 对此, 本报联合大智慧专门进行了投资者调查, 此次调查分别从“又一轮新股即将发行, 您认为该消息会对市场产生怎样的影响?”、“您认为 4 月份会是 A 股市场的一个重要顶部吗?”、“您认为上证指数 4 月份的高点会是多少?”和“在创业板和蓝筹股中, 您更看好哪一个?”等五个方面展开, 调查合计收到 1187 张有效投票。

### 隐忧未除

伴随着 A 股市场不断走高, 管理层发行新股的速度也逐步加快, 近日证监会核发 30 家企业 IPO 批文, 其中上交所 11 家, 深交所中小板 2 家, 创业板 17 家, 创下史上最大 IPO 纪录, 部分机构预计冻结资金将达到 3 万亿元。从今明前几批新股发行对市场的影响看, 股指在申购前一周左右出现不同程度的回落, 然后随着大量资金申购冻结而震荡走高, 那么此次新股发行对市场的影响程度如何呢?

根据关于“又一轮新股即将发行, 您认为该消息会对市场产生怎样的影响?”的调查结果, 其中选择“较大负面冲击”、“有一定负面冲击”、“影响中性”和“无明显影响”的投票票数分别为 178 票、577 票、181 票和 251 票, 所占投票比例分别为 15.00%、48.61%、15.25% 和 21.15%。从调查结果上看, 认为新股发行对市场无明显影响的比例占两成以上, 而接近五成的投资者则认为新股发行会对市场造成一定负面冲击, 显然多数投资者仍对新股发行带来的负面冲击有所担忧。上周五市场震荡走高, 一方面与市场对此已有预期有关, 另一方面也与 3 月以来增量资金巨额涌入有关, 3 月份 400 多万新增开户数以及融资余额新增 4000 亿, 表明大量资金在涌入以推高股市。

### 首选减仓

虽然上周五 A 股市场仍涨势明显, 但因本轮新股发行而冻结的数万亿申购资金无疑仍会让市场面临考验, 那么投资者是否会考虑减仓呢?

根据关于“您会抛掉股票回避新股发行对市场的负面冲击吗?”的调查结果, 其中选择“会卖出一部分”、“会全部卖出”和“不会卖出股票”的投票票数分别为 613 票、143 票和 431 票, 所占投票比例分别为 51.64%、12.05% 和 36.31%。从结果上看, 超过 1/3 的投资者表示不会卖出股票, 毕竟从过去几个月的走势看, 新股的负面冲击仅仅造成暂时性的影响, 并未改变股市的上行格局, 而且通过融资等渠道打新的投资者群体也在增加。不过, 由于考虑到新股发行短期对市场资金面形成冲击, 有超过五成的投资者表示会减少部分股票, 其原因一方面可能在于通过波段操作获取更大收益, 另一方面则可能考虑腾出部分资金来申购新股, 而这部分减仓的压力是否会被新增资金化解, 有待市场给出答案。

时性的影响, 并未改变股市的上行格局, 而且通过融资等渠道打新的投资者群体也在增加。不过, 由于考虑到新股发行短期对市场资金面形成冲击, 有超过五成的投资者表示会减少部分股票, 其原因一方面可能在于通过波段操作获取更大收益, 另一方面则可能考虑腾出部分资金来申购新股, 而这部分减仓的压力是否会被新增资金化解, 有待市场给出答案。

### 动能有限

从过往 20 多年的月线图上看, 沪指历史性的顶部均未发生在 4 月, 仅仅在 2004 年、2010 年和 2011 年这 3 个年份的 4 月构筑阶段性顶部后回落, 且这 3 个年份里沪指均处于大的调整途中, 而在大的趋势性上涨过程中, 沪指 4 月的上涨概率偏低, 这一现象是否会在今年被打破呢?

根据关于“您认为 4 月份会是 A 股市场的一个重要顶部吗?”的调查结果, 其中选择“会”、“不会”和“说不清”的投票票数分别为 359 票、505 票和 323 票, 所占投票比例分别为 30.24%、42.54% 和 27.21%。从调查结果上看, 认为 4 月份不会构筑阶段性顶部的投资者比重最大, 不过优势并不明显, 投资者显然在经历前期的持续大涨后对 4 月的走势判断产生较大分歧。

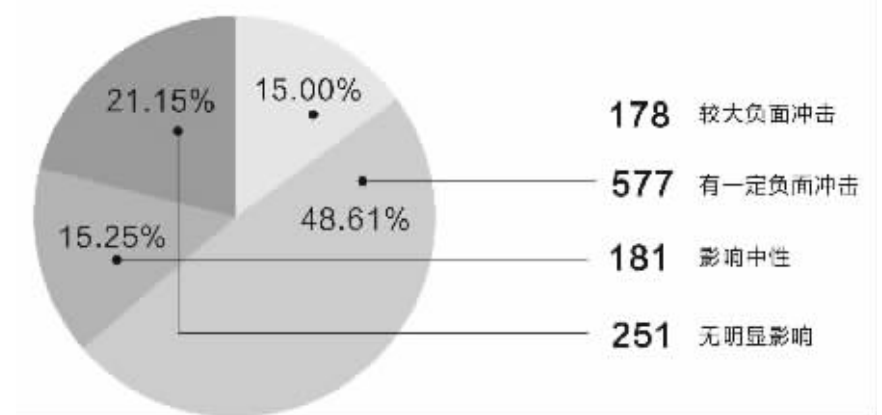
另一方面, 根据关于“您认为上证指数 4 月份的高点会是多少?”的调查结果, 其中选择“3900 点”、“4000 点”、“4100 点”、“4200 点”和“说不清”的投票票数分别为 251 票、397 票、145 票、215 票和 179 票, 所占投票比例分别为 21.15%、33.45%、12.22%、18.11% 和 15.08%。选择指数高点 3900 点和 4000 点的比例较高, 两者合计超过五成。考虑到目前股指最高已经到达 3864 点, 显示这部分投资者认为股指后续上涨的动能较为有限, 阶段性投资者情绪转向谨慎。

### 站队蓝筹

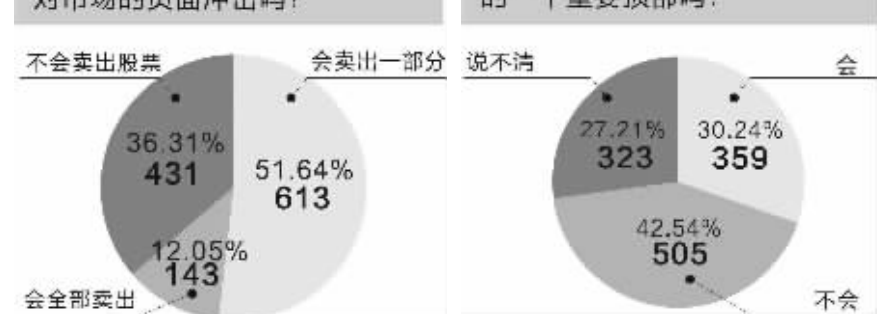
近期沪深两市个股出现普涨的格局, 一方面强势品种不断刷新历史高点, 百元股队伍大扩容, 百倍市盈率的个股也比比皆是, 另一方面前期盘整或涨幅偏小的品种也不断出现瞬间涨停的走势, 个股可谓是全面开花, 投资者更倾向于大盘股还是小盘股呢?

根据关于“在创业板和蓝筹股中, 您更看好哪一个?”的调查结果, 其中选择“创业板”、“蓝筹股”、“都不看好”和“说不清”的投票票数分别为 180 票、967 票、34 票和 6 票, 所占投票比例分别为 15.16%、81.47%、2.86% 和 0.51%。从调查结果上看, 看好创业板的投资者比例较前两周继续减少, 而看好蓝筹股的投资者大幅增加。究其原因, 很大程度上在于目前创业板高高在上的估值缺乏足够的安全性, 尤其是经历过前期长期熊市的投资者, 在追求收益的同时不忘考虑如何保障资金的安全, 而蓝筹股所具有的估值优势是小盘股所不具备的。

### 一、又一轮新股即将发行, 您认为该消息会对市场产生怎样的影响?



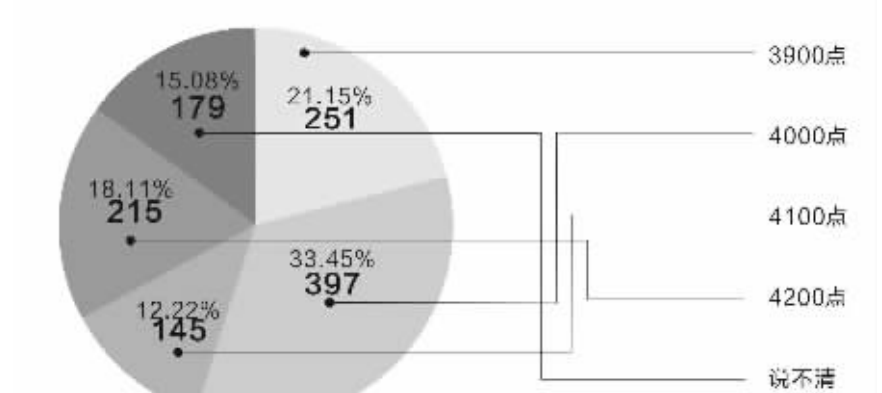
### 二、您会抛掉股票回避新股发行对市场的负面冲击吗?



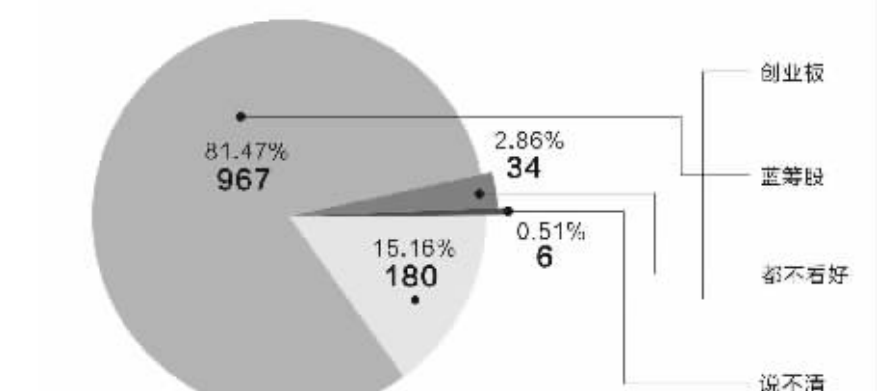
### 三、您认为4月份会是A股市场的一个重要顶部吗?



### 四、您认为上证指数4月份的高点会是多少?



### 五、在创业板和蓝筹股中, 您更看好哪一个?



数据来源:大智慧投票箱

另一方面, 虽然 A 股在 2007 年出现波澜壮阔的牛市, 但繁华过后 A 股并未在小盘股中造就中国的“苹果”, 反而一些当初未上市的企业如腾讯、阿里巴巴、百度等不断做大做强, 这也可能是部分投资者对小盘股追涨信心不足的原因。

(作者单位:大智慧)

## 本周解禁市值环比增两成 为年内偏高水平

张刚

根据沪深交易所的安排, 本周两市共有 14 家公司的解禁股上市流通, 解禁股数共计 13.15 亿股, 占未解禁限售 A 股的 2.80%。其中, 沪市 0.43 亿股, 占沪市限售股总数 0.02%, 深市 13.11 亿股, 占深市限售股总数 5.33%。以 4 月 3 日收盘价为标准计算的市值为 683.35 亿元, 占未解禁公司限售 A 股市值的 0.77%。其中, 沪市 1 家公司为 5.44 亿元, 占沪市流通 A 股市值的 0.002%; 深市 13 家公司为 677.91 亿元, 占深市流通 A 股市值的 0.48%。本周两市解禁股数量比前一周 22 家公司的 48.37 亿股减少了 35.22 亿股, 减少幅度为 72.81%。本周解禁市值比前一周的 560.25 亿元增加了 123.10 亿元, 增加幅度为 21.97%, 为 2015 年偏高水平。

深市 13 家公司中, 莱宝高科、际际装备、吉艾科技共 3 家公司的解禁股份是首发原股东限售股, 渤海租赁、黔轮胎 A、厦门信达、京东方 A、宝鹰股份、澳洋顺昌、互动娱乐、东方国信、兴源环境共 9 家公司的解禁股份是定向增发限售股, 辉丰股份的解禁股份是配股一般股份。其中, 京东方 A 的限售股将于 4 月 8 日解禁, 解禁数量为 11.85 亿股, 是深市周内解禁股数最多的公司, 按照 4 月 3 日的收盘价 4.15 元计算的解禁市值为 491.68 亿元, 是本周深市解禁市值最多的公司, 占到了本周深市解禁总额的 72.53%, 解禁压力集中度高。吉艾科技是解禁股数占解禁前流通 A

股比例最高的公司, 高达 194.55%。解禁市值排第二、三名的公司分别为吉艾科技和渤海租赁, 解禁市值分别为 38.68 亿元、38.04 亿元。

深市解禁公司中, 厦门信达、辉丰股份、东方国信、兴源环境、渤海租赁、京东方 A、宝鹰股份、莱宝高科、澳洋顺昌、互动娱乐、黔轮胎 A 涉及“小非”解禁, 需谨慎看待。此次解禁后, 深市将有中际装备成为新增的全流通公司。

沪市仅 1 家公司福日电子解禁, 解禁股份是定向增发限售股, 该公司在 4 月 9 日将有 0.43 亿股限售股解禁上市, 按照 4 月 3 日的收盘价 12.58 元计算, 解禁市值 5.44 亿元, 涉及“小非”解禁, 需谨慎看待。此次解禁后, 沪市没有新增的全流通公司。

统计数据, 本周解禁的 14 家公司中, 4 月 8 日有 5 家公司限售股解禁, 解禁市值为 566.53 亿元, 占到全周解禁市值的 82.91%。本周解禁压力的集中度很高。

**京东方 A (000725):** 4 月 8 日解禁, 解禁股性质为定向增发限售股, 2014 年 4 月定向增发价格为 2.10 元/股。解禁股数 1184761.90 万股, 解禁股东 7 家, 其中华安基金管理有限公司、平安大华基金管理有限公司、民生加银基金管理有限公司持股占总股本比例分别为 12.14%、8.10%、6.75%。余下 4 家股东均属“小非”。7 家股东均为首次解禁, 且持股全部解禁, 实际解禁股数合计占流通 A 股比例为 102.97%, 占总股本比例为 33.57%。该股市场价格远高于定向增发价, 套现压力极大。

(作者单位:西南证券)

## 大涨基础不牢固 谨防券商股回调

杨鹏飞

交投升温提振业绩, 佣金率下滑、资金短缺致使边际效应递减。3 月以来市场交投急剧升温, 两市成交额、融资余额再创新高, 券商一季度业绩将超预期增长。随着券商对互联网金融的认识和接受不断加深, 以及在政策和监管的支持下, 券商互联网金融将继续发酵。行业层面的互联网金融目标就是要实现综合账户和五大基础功能的全部互联网化, 公司层面正逐步从目前的借助互联网渠道和低价战略获取客户到打造综合理财平台转变。在经历前期同质化的“渠道+价格”竞争后, 后续券商在互联网金融上有望出现新的模式, 继续包括注册制、深港通和新三板等资本市场改革将大步前进, 长期看将打开券商业务空间, 对此市场已有预期。政策上持续利好券商, 券商业绩增长预期明确。

政策利好持续, 市场已有预期。股票期权的推出拉开资本市场改革大幕, 后

续包括注册制、深港通和新三板等资本市场改革将大步前进, 长期看将打开券商业务空间, 对此市场已有预期。政策上持续利好券商, 券商业绩增长预期明确。

随着券商对互联网金融的认识和接受不断加深, 以及在政策和监管的支持下, 券商互联网金融将继续发酵。行业层面的互联网金融目标就是要实现综合账户和五大基础功能的全部互联网化, 公司层面正逐步从目前的借助互联网渠道和低价战略获取客户到打造综合理财平台转变。在经历前期同质化的“渠道+价格”竞争后, 后续券商在互联网金融上有望出现新的模式, 继续包括注册制、深港通和新三板等资本市场改革将大步前进, 长期看将打开券商业务空间, 对此市场已有预期。政策上持续利好券商, 券商业绩增长预期明确。

个股之间出现分化, 触网”战略也将成为短期股价上涨的催化劑。

在流动性宽松、资金入市预期下, 我们认为市场交投将保持活跃, 券商全年业绩增长将大幅超出预期, 支撑股价上涨。包括注册制改革、深港通和新三板等在内的资本市场改革会有大进展, 政策利好持续, 市场对券商未来发展前景预期稳定。券商互联网金融将逐步从渠道和低价竞争获取客户向打造综合理财平台转变, 将会有更多模式出现, 这也是股价上涨催化劑。

综合而言, 我们维持行业“增持”评级, 但考虑到近期股价上涨已经部分反映了对未来业绩超预期增长, 且在佣金率下滑和资金紧张下, 交投活跃对推动

业绩增长边际效应是递减的, 因此我们认为短期内券商板块大幅上涨基础不牢固, 需谨防板块大涨之后可能会有调整。个股上, 推荐即将 H 股融资且网上开户+低佣交易”战略效果显著的华泰证券, 具有融资需求和国企改革概念的国元证券。

(作者单位:中航证券)

中航证券有限公司  
AVIC SECURITIES CO., LTD.  
共同成长 财富中航  
客服热线: 400 8866 567