

## 前4月A股市值大涨11万亿 质押股份减少168亿股

证券时报记者 康殷

今年前4个月A股涨幅显著,市值飙升11万亿元。与此同时,去年备受关注的股权质押风险,也随着股价大幅飙升而逐渐缓解。

Wind数据显示,A股全市场股权质押市值,已从2018年高峰时的6万亿元逐步下降至5.36万亿元(4月29日),而质押股数从今年1月初的6329亿股下降至6161亿股,减少168亿股。

随着股价飙升,原本触及质押平仓线的公司也逐步减少。4月中,深交所发布2019年第一季度股票质押回购风险分析报告指出,今年以来A股主要股票指数涨幅明显,各方纾困项目逐步落地并发挥作用,股票质押风险初步缓解。报告同时也认为,虽然股票质押风险初步缓解,但受内外因素制约,高比例质押控股股东的信用风险仍然相对突出,部分项目纾困面临落地难的问题。

### 质押股数减少168亿股

去年以来,股权质押一直备受关注,高比例质押的上市公司控股股东,因为资金不足无法补充质押,爆仓后被动减持的消息不断。

4月19日晚间,深交所发布2019年第一季度股票质押回购风险分析报告指出,今年一季度末,两市股票质押回购融资金额11259亿元,较2018年底下降5.6%,呈现持续下降态势;整体质押比例大于50%的股票由2018年底的141只下降至128只,降幅9.2%;一季度二级市场日均违约处置金额1.1亿元,占两市股票日均成交额的比例约万分之二,所占比例较去年四季度下降24.7%。

数据显示,随着两市股票质押回购的整体履约保障水平明显上升,部分高比例质押个股的质押规模下降,融资结构不断优化,股票质押风险呈现一定缓解态势。

Wind数据显示,截至今年2月1日,两市共有1871家上市公司尚存在股票质押未解押,质押股数6320.06亿股,质押股数占总股本比例9.74%,质押股份总市值4.27万亿元;到4月29日,两市共有1865家公司存在质押未解押,但市场质押股数降至6161亿股,质押股数占总股本9.44%,但质押市值因为股价上涨增至5.36万亿元。

2月以来,A股质押股份的上市公司数量未有太大变化,但质押股数下降,质押市值上升,说明随着股价上涨,融资环境趋向宽松,不少公司选择提前回购质押股份或解除质押,同时公司估值回升也推高质押市值,2月至今质押市值增加1.09万亿元。

按照质押比例计算,Wind数据显示,截至目前累计质押比例最高的是藏格控股,累计质押比例达77.69%,紧随其后的是贵人鸟、ST印纪、三六零,累计质押比例分别为77.14%、76.81%、75.74%,而累计质押比例超过70%的公司共有15家。

大股东质押比例方面,Wind数据显示,截至目前A股公司大股东质押股数

6083.31亿股,大股东质押股数占所持股份比例7.38%,大股东未平仓总市值2.56万亿元。

### 上市公司纷纷解除质押

自从2015年以来,股票质押风险不时发作,不仅拖累上市公司股价表现,股票质押一旦违约,会对券商业绩造成实质性损伤。

Wind数据显示,券商行业2018年共发生质押交易次数11380次,交易股份参考市值1.06万亿元。就交易规模来看,申万宏源、海通证券和华泰证券占据了行业前三名,2018年交易股份参考市值905.43亿元、756.9亿元和729.93亿元。就交易次数来看,海通证券、国泰君安和华泰证券位居行业前三,去年至今交易次数分别达到971次、671次和651次。

去年中期以来,多地纾困资金采用转质押、股权转让、参与定增、战略合作、二级市场增持股票等方式解决质押问题。根据深交所统计,截至今年一季度末,各类主体投入的纾困资金合计约5000亿元。纾困方式呈现出出股债结合的特点,国资出资或主导的纾困项目更多采用股权方式(占比约七成),以战略入股为主,而证券公司出资的纾困更多采用债权方式(占比约三成),以提供流动性支持为主。

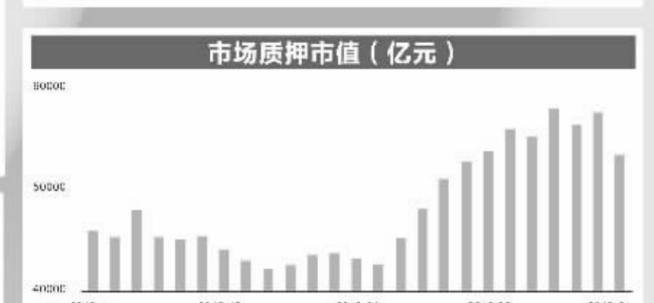
截至今年一季度,已实施完成的纾困项目涉及148家上市公司,金额约584亿元,其中92.6%的公司市值低于200亿元,92%的纾困对象为上市公司控股股东,83.8%的公司为民营企业,49.3%的公司2018年报或业绩预告净利润同比增长,说明纾困对象主要为存在质押风险或流动性紧张的绩优中小市值民营企业及其控股股东。

除纾困资金发力外,一些公司股东也意识到风险状况,积极解除质押,其中一部分甚至是提前解除质押。Wind数据显示,进入2019年已有154名质押办理了解除质押,其中大基金今年1月30日解除的一笔3180万股的质押,市值达21.69亿元。

深交所日前就指出,虽然股票质押风险初步缓解,但受内外因素制约,高比例质押控股股东的信用风险仍然相对突出,部分项目纾困面临落地难的问题。今年一季度证券公司向深交所申报涉及控股股东违约的有31家上市公司,通过二级市场卖出处置涉及控股股东的有16家上市公司,上述家数与去年四季度基本持平,其中超过八成持股质押比例超过80%的控股股东,高比例质押控股股东的信用风险仍然相对突出。

### 累计质押比例最高的四家公司

藏格控股	77.69%
贵人鸟	77.14%
ST印纪	76.81%
三六零	75.74%



康殷、阮润生/制图 翟超/制图 东方IC/供图

### 沪、深股通资金在部分行业持股情况

申万行业	截至今年4月25日 持仓市值(亿元)	2019年一季度 持仓市值(亿元)	2019年一季度 行业指数涨跌幅(%)	2018年持仓 市值(亿元)
传媒	126.08	130.08	28.00	93.35
电气设备	185.97	182.81	31.21	105.17
电子	637.71	681.81	41.06	407.14
房地产	318.72	325.81	32.12	180.96
非银金融	1020.77	997.26	42.66	633.02
公用事业	314.29	326.73	17.80	273.25
化工	200.05	209.66	29.81	163.36
机械设备	216.37	216.87	31.32	125.09
计算机	155.34	170.69	48.46	72.74
家用电器	1105.76	1092.35	34.41	660.04
建筑材料	222.46	222.19	34.39	141.77
建筑装饰	113.99	119.46	18.28	87.57
交通运输	469.65	472.16	25.47	350.14
农林牧渔	163.54	150.62	48.42	80.16
汽车	346.44	335.02	19.55	280.57
食品饮料	2080.42	2106.53	43.58	1273.45
通信	106.67	105.29	33.26	57.77
休闲服务	229.65	204.75	23.43	166.98
医药生物	868.49	890.24	31.47	563.23
银行	918.83	887.29	16.85	622.57

## 北上资金集结三大行业 调仓消费白马加仓基建

证券时报记者 阮润生

北上资金在A股“戏份”越来越重。从2018年11月至今,北上资金一方面前期埋伏,快速加仓,于今年3月18日持仓A股市值稳步突破万亿元关口;另一方面,随着沪深指数冲高,北上资金且战且退,4月以来累计净卖出金额创下互联互通机制开通以来次新高,整体呈现行业配置稳定,个股调仓迅速的特点。

据证券时报·e公司统计,截至4月26日,北上资金持仓规模超过千亿行业为食品饮料、家用电器、非银金融,持股比例超过5%个股显著逐步增多;个股层面,去年以及一季度以来加仓幅度居前的大消费板块龙头股被大幅减仓,而绩优基建股最新获加仓。

### 重仓三大行业

北上资金已经成为观察A股市场走势的重要窗口之一。从整体净买入趋势来看,北上资金上演了一波“高抛低吸”:在去年A股主要股指地位徘徊时,北上资金自去年11月开启了加仓模式,在今年年初累计净买入突破了7000亿元关口后,在3月18日持仓A股攻下万亿规模;但在4月以来,北上资金先于股指调整,净卖出频次增多金额增大,截至4月26日,月内累计净卖出金额将近220亿元,已经创下了A股“入摩”以来月度最大规模,也成为互联互通开通以来单月第二大净卖出。

整体来看,沪、深股通在A股话语权增加,在流通股中持股超5%个股数量逐渐增多,从去年年度71家增至最新92家,并且在今年3月出现A股纳入MSCI指数以来首次深股通超买案例,大族激光由于境外资金持股比例超过28%而一度触及暂停深股通买盘,并且至今仍被MSCI中剔除出成分股,未来境外资金持股比例限制问题值得关注。

虽然北上资金流入流出大幅切换,但行业配置上却相对稳定。据证券时报·e公司数据库统计,从去年至今,北上资金重仓集结在食品饮料、家用电器和非银金融三大(申万)行业,截至4月

26日持仓分别约合2080亿元、1106亿元和1021亿元,约占整体持仓规模四成。其中,北上资金对贵州茅台持仓规模最高,已达到1100亿元。

从市场表现来看,一季度A股反弹中,北上资金重金集结的食品饮料涨幅达约44%,仅次于计算机和农林牧渔板块。进一步来看,最新北上资金对综合、休闲服务、采掘三大行业增持力度居前,而农林牧渔、食品饮料和通讯行业涨幅居前。

### 调仓消费股龙头

北上资金行业配置稳定,而个股方面调仓力度较大。最为明显的是在家用电器行业,北上资金在美的集团上的持仓占其A股总市值的比例降至15.22%;格力电器、青岛海尔的配置比例也有明显下降。

从板块配置来看,北上资金对消费股调仓力度较大,龙头股普遍遭减持。据证券时报·e公司数据库推算统计,一季度,贵州茅台、恒瑞医药获北上资金百亿规模以上增持,其次是格力电器以及美的集团、中国平安,均获超50亿元以上增持;但时至4月份,五粮液遭减持力度居前,超过75亿元,美的集团、贵州茅台和海康威视均遭20亿元以上的减持。

申万宏源策略王胜团队近日指出,市场累积了越来越多的短期修整需求,哪怕是核心资产“茅台们”短期也不再便宜。但短期调整之后上半年市场仍有结构性机会,建议还是强调买龙头标的,并认为龙头公司核心资产早已走出牛市,要珍惜核心资产。

此外,在今年一季度地产开工超预期、竣工收窄背景下,北上资金对大基建类标更为偏好,积极加仓。

证券时报·e公司数据库统计显示,本月内北上资金增持中国建筑超过10亿元,徐工机械成为最受看好的机械设备标的,累计增持超过6亿元,三一重工、恒立液压也获大幅增持,三一重工和徐工机械业绩向好,去年和今年一季度净利润同比增长均翻倍;同时,华侨城A、招商蛇口、新城控股等地产股也获北上资金增持。

### 北上资金持股占流通股比例较高的公司

代码	公司名称	持股数量(万股)	占流通股比例(%)
600009	上海机场	33391.87	30.54
300012	华测检测	29848.29	19.86
002008	大族激光	18681.69	18.81
601901	方正证券	137607.57	16.72
000710	贝瑞基因	1021.35	16.42
000333	美的集团	100544.82	15.56
603737	三棵树	672.36	15.55
002353	杰瑞股份	9547.95	14.17
600258	首旅酒店	8824.45	14.13
600887	伊利股份	84195.51	13.94
603816	颐家家居	1229.21	13.80
603515	欧普照明	1738.13	13.65
601888	中国国旅	25791.28	13.21

阮润生/制图 翟超/制图

## 周期行业维持强势 白酒增长超预期

采掘、钢铁、休闲服务、食品饮料和化工等5大行业公司2018年净利增速中位数排名居前

证券时报记者 李曼宁

伴随2018年年报披露收官,A股市场各行业景气度显著。据证券时报记者粗略统计,截至4月29日,已披露年报公司中,采掘、钢铁、休闲服务、食品饮料和化工整体增速较快,这5大行业公司的2018年净利增速中位数排名居前,分别达33.46%、26.72%、18.04%、16.36%、14.32%。

此外,非银金融、传媒、有色金属、汽车和电气设备行业公司的净利增速中位数显示为负,行业整体增速呈下滑态势。

### 周期行业延续强劲表现

采掘、钢铁、化工等周期行业延续强劲表现。具体来看,采掘行业整体增速最突出。其中,山西焦化净利增幅最大。公司2018年实现营业收入72.29亿元,同比增长20.58%;净利润15.33亿元,同比增长逾15倍。

从采掘细分行业看,焦炭加工行业

表现最亮眼。除了山西焦化,云煤能源、ST安泰、宝泰隆、金能科技、美锦能源、ST云维、陕西黑猫等业内公司业绩均实现了增长。

2018年,国内焦炭市场总体上呈现先抑后扬整体震荡上涨态势,全国焦炭产量比上年有所下降。由于限产的力度不断加大,以及高炉产能利用率持续回升,造成的焦炭缺口对支撑焦炭价格上涨起到了关键作用。

钢铁行业中,重庆钢铁生产经营业绩创下历史最好水平。公司2018年实现净利润17.9亿元,同比增长458.57%,增幅居行业之首。值得一提的是,钢铁行业去年稳中向好,并迎来集体增长。除了西宁特钢外,其他钢铁行业公司去年全部实现了盈利,其中,近九成公司处于净利增长的状态。

化工行业中,三爱富2018年实现净利5.43亿元,同比增长逾10倍,增幅为行业之最。不过,公司业绩增长主要源自于资产重组收益,去年公司剥离大部分

化工业务,进入教育信息化领域,因此,业绩收入同期可比性不强。若不考虑非经常性损益,永太科技、神马股份、淮北矿业、华谊集团4家化工企业的去年扣非后净利增速也在10倍以上。

### 白酒行业超预期

除了前述周期行业,休闲服务、食品饮料行业去年的业绩表现同样不俗。其中,食品饮料行业中的白酒行业业绩“一片红”,已披露年报的白酒业绩全部呈现增长态势。在收入、利润的高基数背景下,贵州茅台、五粮液等龙头公司的成绩单“仍然抢眼”。

2018年高端白酒量价齐升。贵州茅台2018年实现营收772亿元,同比增长26%;实现净利润352亿元,同比增长30%。其中,公司2018年销售茅台酒3.25万吨,同比增长7.5%,营收为655亿元,同比增长25%。茅台酒实际销量超2018年2.8万吨销售计划及市场预期。

五粮液2018年实现营收400.30亿元,同比增长32.61%;实现净利润133.84亿元,同比增长38.36%。期内,公司高价位白酒收入占比进一步提升,在产品结构优化的带动下,公司毛利率水平达到77.59%,毛利率创上市以来新高。

泸州老窖2018年实现营收130.55亿元,同比增长25.6%;实现净利润34.86亿元,同比增长36.3%,其中国窖1573收入高速增长持续。

今年一季度,受益于春节前后动销良好,白酒行业维持高景气度,甚至普遍超越市场预期。贵州茅台、五粮液、泸州老窖等公司也开局亮丽,净利增幅均超过30%。

