

# 股市暴跌后机构投资者众生相

证券时报记者 汤亚平

## 公募基金弃小从大调仓忙

当前公募基金仓位有小幅调低,尤其是公募偏股型基金的仓位降至60%以下,与2008年熊市底部水平接近。与此同时,7月份股票型产品收益率显著下滑,2358只有净值更新的产品中,实现正收益的产品仅有384只,占比为16.28%。同时,7月股票型基金平均下跌11.5%。可是,公募经理对参与短期反弹兴趣不大,更主要的操作是利用反弹对仓位作结构调整。

上周沪指上涨5.91%,深圳成指上涨5.43%,中小板、创业板则分别上涨5.09%和3.77%。资金流向有从小市值品种转移蓝筹的迹象,但在目前A股就此形成新一轮上升行情的可能性不大。

在公募看来,风险还是集中在前期估值过高的品种。虽然前期小市值品种下跌超过五成以上,但一些看业绩的基金经理感觉仍然看不见底。有公募基金经理认为,美国加息之前应该保持较低仓位,并以配置低风险品种为主。现在谨慎点没坏处,错过一点没有问题,不会少赚多少钱。

## 私募基金忙于做短线

7月沪指下跌逾14%,近七成套

利型私募基金获得正收益。数据显示,套利策略私募基金7月份收益相对超过股票型产品,347只套利型产品中,获得正收益的产品为231只,占比达66.57%。

在本次股灾中得以全身而退的少数私募虽然有最充沛的“弹药”,但他们相对却又是最谨慎的,宁愿守住这来之不易的胜利果实。相对积极一些的反而是那些在“股灾”中后段受伤离场、但又基本保了本金的私募,他们会以“灾”为单位灵活地参与反弹,高抛低吸,以争取逐步修复净值。

目前,大部分个股反弹幅度在20%-50%,而私募是融资的主力军。有私募经理表示,从本周所处的时间来看,自3373点以来大盘都遵循着三周的规律,反弹三周,回落三周,而下周进入本次反弹的第三周,存在再次进入短线变盘的可能性。从过往历史看,当市场整体反弹到15%-20%以上,大部分私募都是“耷头”。

## 券商自救集体看多

上周沪深两市大盘冲高震荡,国资改革加速及人民币汇率贬值等因素交错影响,市场表现较为摇摆,波动较大。多数投资者认为,上证综指在4000点上方阻力较大,难以有效站稳,大盘指标股中国石油、中国石化近日横盘震荡,招商银行四连阴,后市以震荡反复为主,箱体格局不变。但对于

本周走势,九家测评的券商无一看空。申万宏源和银泰证券两家看平,民生证券、西部证券、西南证券、新时代证券、太平洋证券、信达证券、大同证券等七家看多。他们认为,经历了前期暴跌之后,市场悲观预期正在从自我强化转向逐步消化。“外部力量”成为上周市场上行的主要推动力,国企改革概念炒作,而且从央企扩延到地方国企。

然而,券商集体唱多也许与券商自救有关。7月市场震荡下行,引发了券商经纪业务、两融业务和自营业务的全面收缩,对券商业绩形成拖累。据已披露7月业绩的15家上市券商数据显示,这15家上市券商母公司7月合计实现净利润74.7亿元,环比6月大幅缩减52%。

## 保险资金“入侵”房企

早在去年开始,包括金地、金融街、佳兆业、华业集团等大批房企,均在资本市场遭到险资大鳄们的举牌或股权收购。今年以来,就连地产大佬也没能“逃脱”险资大鳄手掌。前海人寿及其一致行动人钜盛华举牌万科,中国平安“牵手”碧桂园,新华人寿“现身”保利地产前十大股东……截至今年7月初,在133家A股房企中,被险资进入前十大股东的房企多达25家,占比达到18%。

调查发现大保险机构和小保险机构的仓位有差异。很多大保险机构在

一季度的仓位很低,4月以后有所加仓,而“股灾”之后又响应号召进一步加仓,因此近期的仓位反而比较重了。而一些小保险机构比较灵活,很多在“股灾”前后进行了大幅减仓,甚至接近零仓位,维稳主动加仓后目前仓位仍不重。

值得注意的是,除了上述挺进房企外,保险资金又开始谋划夹层基金。一些大型保险机构已经在组建相应的投资团队对夹层基金进行布局,夹层基金相对短的期限以及稳定的期间分配对险资吸引力较大。夹层基金目前被认为是保险资金帮助高科技行业中小企业融资的主要工具。

## 大中户杠杆有加有降

暴跌后遗症”在这个群体中反映明显。股市前期的暴跌,给参与配资的个人投资者上了一堂教训深刻的风险课,交过不菲的学费之后,多数配资客降杠杆远离风险。网上调查显示,有损失惨重者如惊弓之鸟,无力再博反弹,近八成网友表示在反弹中不会加杠杆。

随着大盘冲击4000点,大盘也开始直面上方的压力位,尤其是4050点上方存在着重重压力位,反弹已经开始逐步进入压力区域。但也有部分“赌性很大”的大中户投资客正悄悄重拾杠杆上阵搏杀,以求翻本。

广发证券认为,8月份和9月份有望是二十多项工程密集开工的时间窗口。此外,近期水利领域迎密集催化剂,同时根据《水利部深化水利改革领

# 保增长成确定性主题 水利板块可重点关注

陈果

广发证券最新研报认为,7月工业增加值同比增长速为6.0%,1-7月固定资产投资同比增速滑落至11.2%。经济下行风险未解除,保增长将是重中之重,一系列保增长组合拳有望加速出台,基建投资加速的逻辑正在演绎,保增长主线下,接下来应重点关注的是水利板块。

2015年年初,李克强总理在瑞士达沃斯世界经济论坛上首次将“改造传统引擎,重点是扩大公共产品和公共服务供给”与“打造新引擎,推动大众创业、万众创新”共同称之为中国经济的“双引擎”。而在“双引擎”中,“改造传统引擎”是短期内更确定性的看点,李克强明确将重大水利工程建设与棚户区改造和中西部铁路建设与并称为改造传统引擎的“三大支柱”。

广发证券指出,资金是影响基建投资的一大核心因素,从这个角度出发,当前在“三大支柱”中,融资方式相对成熟完善,特别是PPP模式政策框架已基本成型的水利领域值得重点关注。

从中长期规划看,“十三五”期间,水利投资将达2.2万亿,2014-2020年将陆续开工172项重大水利工程,总投资超过6000亿元。短期来看,2015年水利投资规模有望超2014年的4880亿,今年将再开工27个项目,而上半年仅一项开工,同时结合9月底将重点考核投资计划完成情况。

广发证券认为,8月份和9月份有望是二十多项工程密集开工的时间窗口。此外,近期水利领域迎密集催化剂,同时根据《水利部深化水利改革领

导小组2015年工作要点》推断,下半年水利改革领域有望加速推进。综合来看,水利领域利好有望继续发酵。

在水利投资领域,建议关注直接受益投资加速的水利建筑公司和PC-CP管道公司。就水利建筑公司而言,建议优先关注收益确定性更高的行业龙头中国电建和葛洲坝,而安徽水利、粤水电、钱江水利从弹性角度看也存在主题性机会。在行业格局较为清晰的PCCP行业,结合相关公司的市场区域,建议依次关注:国统股份、龙泉股份、巨龙管业。

## 主题组合个股一览:

**中国电建:**凭着国内规模最大、最具有实力的水利水电建设队伍,中国电建在国内水利水电建筑工程市场上占据绝对的优势地位,承担了国内65%以上的大中型水利水电工程的建设任务。

**葛洲坝:**全国水利水电龙头之一,市占率在25%左右,排名第二。对大型水电站水利枢纽建设有丰富的施工经验。

**国统股份:**主营产品为PCCP管材及其它输水管道的开发、制造及安装,PCCP收入占比达99%,是全国同行业知名度最高、实力最强的企业之一。

**龙泉股份:**公司是国内较早开始从事PCCP生产的企业之一,PCCP收入占比达99%,是国内为数不多的几家PCCP骨干供应商之一。

**巨龙管业:**公司是国内混凝土制管行业龙头企业之一,无论是产品品种、型号规格都是最齐全的。

(作者系广发证券研究员)

## 7月份A股“伤情”报告:

# 大户身家再缩水 机构也扛不住

证券时报记者 郑灶金

7月份A股市场大幅震荡,沪指全月累计下跌14.34%,比6月份的7.25%更大;从中国结算最新公布的7月统计月报来看,当个月大户身家再度缩水;而机构虽然在6月份时损失不大,但7月份终于也扛不住了。另外,值得关注的是,社保基金7月份新开账户达46个。

6月中旬开始,A股市场大幅下跌,而数据显示,6月份时,中大户自然人投资者受伤较为惨重,机构投资者损失则相对较轻,这与机构投资者为大盘蓝筹股的主要持有者以及其投资杠杆比例低有关。7月份时,随着市场再度下挫,中大户自然人投资者身家继续缩水,而且机构也不再幸免。

7月末,A股自然人投资者有5056.47万名,比6月末增加110万

名;不过,增加的主要是散户,流通市值在1万元以下的投资者数量比6月末增加162万名;1-10万流通市值的投资者数量比6月末增加109万名;而10万元流通市值以上的投资者数量则均出现下降,总体而言,流通市值越小的区间投资者数量下降越大,10-50万流通市值的下降了86万名,500-1000万的则下降了3.61万名,1000万-1亿元的下降了2.03万名,1亿元以上的下降了637名。

显然,在7月份的下跌中,中大户身家全面缩水,而散户则大增;结合自然人投资者数量增加的现象分析,散户数增加应该既有新开账户的投资者,也有因身家缩水而由中户变身散户的投资者。而7月新增自然人投资者110万名,但10万元流通市值以下的投资者增加了271万名,这意味着至少有161万投资者因市值

缩水或减仓使得流通市值在10万元以下。

6月份市场大跌时,中大户投资者数量减少,但各个市值区间的机构投资者数量普遍在增加;不过,7月份时,这一现象有所改变,在中大户而言,流通市值越小的区间投资者数量下降越大。7月份机构投资者数为6.37万名,比6月末减少了1681名;其中,1亿元以上流通市值的机构户减少了1519名;1000万-1亿元的减少了1056名,其他10万-1000万之间的机构投资者数量减少不多,而10万流通市值以下的机构数则大增1037名。

显然,机构投资者在7月份受伤不轻。演绎路径应该是流通市值在1亿元以上的机构,缩水成1000万元-1亿元;1000万元-1亿元的,缩水成500-1000万,其他的情况以此类推。另外,由于当月机构数量并

无增加,所以10万元以下的机构投资者数量的增加应该是由10万元流通市值以上的机构缩水而成。不过,机构流通市值缩水,除了亏损外,也有可能减仓。

除了6月与7月份行情的低迷,投资者的交投意愿也在下降。6月份时,当月未参与交易的A股有效账户为1.04亿个,占比56.52%。7月份时,当月参与交易的投资者数为4250.89万个,较上月下降了446.67万个,占期末投资者数的45.86%,较上月下降了约6个百分点。换言之,7月仍有超过半数的投资者未参与交易。

另外,值得注意的是,7月份,社保基金新开账户46个,其中深市、沪市均23个。而社保基金上一次开户还要追溯到去年7月份,当时其开户数为31个,其中,沪市15个,深市16个。

# 本周解禁市值环比减少近三成

29家公司23.14亿股解禁,对应流通市值为450.25亿元

西南证券 张刚

根据沪深交易所的安排,本周两市共有29家公司的限售股解禁上市流通(东方雨虹周内两次不同时间的限售股解禁),解禁股数共计23.14亿股,占未解禁限售A股的0.42%。其中,沪市18.65亿股,占沪市限售股总数0.66%,深市4.49亿股,占深市限售股总数0.16%。以8月14日收盘价为标准计算的市值为450.25亿元,占未解禁公司限售A股市值的0.41%。其中,沪市9家公司为248.62亿元,占沪市流通A股市值的0.09%;深市20家公司为201.62亿元,占深市流通A股市值的0.13%。

本周两市解禁股数量比前一周22家公司的31.94亿股减少了8.80亿股,减少幅度为27.55%。本周解禁市值比前一周的641.80亿元,减少了191.55亿元,减少幅度29.85%,为2015年年内适中水平。

深市20家公司中,顾地科技、太空板业、泰格医药、长亮科技、金卡股份、华鹏飞共6家公司的解禁股份是首发原股东限售股份,东方雨虹、力源信息共2家公司的解禁股份是定向增发限售股份,彩虹精化、东方雨虹、英威腾、中恒电气、金禾实业、梅泰诺、鼎龙股份、银之杰、万讯自控、金信诺、三诺生物、硕贝德、鹏翎股份共13家公司的解禁股份是股权激励一般股份。

其中,金卡股份的限售股将于8月17日解禁,解禁数量为1.35亿股,是深市周内解禁股数最多的公司,按照8月14日的收盘价59.79元计算的解禁市值为80.72亿元,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40.03%,解禁压力集中度高,也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达300.00%。解禁市值排第二、三名的公司分别为华鹏飞和东

方雨虹,解禁市值分别为44.05亿元、29.40亿元。

深市解禁公司中,彩虹精化、英威腾、顾地科技、梅泰诺、鼎龙股份、力源信息、金信诺、长亮科技、金卡股份、万讯自控、三诺生物、鹏翎股份、东方雨虹、金禾实业、中恒电气、银之杰、硕贝德、华鹏飞涉及“小非”解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,深市将有太空板业、金卡股份、华鹏飞成为新增的全流通公司。

沪市9家公司中,三星电气的解禁股份是股权激励一般股份,龙宇燃油的解禁股份是首发原股东限售股份,北京城建、华联矿业共2家公司的解禁股份是定向增发限售股份,石化油服、人福医药、中珠控股、上海石化、解禁压力集中度高,也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达300.00%。解禁市值排第二、三名的公司分别为华鹏飞和东

方雨虹,解禁市值分别为44.05亿元、29.40亿元。

14日的收盘价18.80元计算,解禁市值84.60亿元,为沪市解禁市值最大的公司,占到本周沪市解禁市值的34.03%,解禁压力集中度不高。龙宇燃油是解禁股数占流通A股比例最高的公司,比例高达188.57%。石化油服是沪市周内解禁股数最多的公司,多达60000万股。解禁市值排第二、三名的公司分别为石化油服和上海石化,解禁市值分别为62.46亿元、50.00亿元。

沪市解禁公司中,华联矿业、龙宇燃油、中珠控股、三星电气、中毅达、北京城建、石化油服均涉及“小非”解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,沪市将有华联矿业和龙宇燃油成为新增的全流通公司。统计数据显示,本周解禁的29家公司中,8月20日有6家公司限售股解禁,解禁市值为226.78亿元,占到全周解禁市值的50.37%。本周解禁压力集中度高。

# 人民币贬值影响已淡化 A股有望稳步攀升

皮海洲

上周,A股在人民币短期出现大幅贬值的影响下一度令投资者感到十分担忧,然而上周四(8月13日)走出的大“V”型反转走势却一扫人民币贬值带来的压抑气氛。周五上证指数借势高开,全天继续小幅盘整,并最终以微弱涨幅收盘。从上周的整体表现来看,人民币贬值对A股的负面影响已经逐渐淡化,市场有望稳步攀升。

对于当下A股市场来说,可谓是好事多磨。经过了前期的股市暴跌,A股市场在国家队的救助之下,市场人气逐渐回升,最终用了近一个月的时间在近期完成了“W”底雏形的构建。尤其是上周一近200点的长阳线,让投资者开始对后市信心提升。

上周二,就在股市行情刚刚有所起色的情况下,中国央行突然宣布调整人民币兑美元汇率中间价格,随后人民币出现大幅贬值。当天人民币对美元的价格贬值1.83%;8月12日和13日,人民币再度分别贬值0.97%和0.16%,三天累计贬值近3%。

受人民币短期大幅贬值的影响,8月11日和12日的股市出现了震荡下行的走势。其中,8月11日在上证指数有望挑战4000点的情况下,人民币贬值冲击了股市,股指最终无功而返并以绿盘报收,微跌0.51点。12日上证指数继续受到人民币贬值的影响,最终下跌了41点,跌幅1.06%。此时市场看空情绪再次抬头,有关舆论又将股指看空到了3700点,甚至3600点,投资者刚刚恢复起来的信心又再一次受到打击与动摇。

市场出现看空观点其实不难理解。毕竟人民币的大幅贬值会造成人民币资产价格体系全面重估,首当其冲的就是股市和楼市。一方面,人民币贬值引发本币资产估值下降以及外币债务增多,导致金融、地产和航空等相关板块走弱,拖累市场;另一方面,人民币贬值预期一旦形成,可能会引发热钱流出,A股所处的流动性环境会

逐渐趋紧。因此,人民币的大幅贬值给股市带来的负面影响是显而易见的。不过从另一方面看,出口企业因此得到了利好,而这两方面的影响在股市上都得到了体现。

不过8月13日A股市场的情况明显发生了变化。一方面在外汇市场上,人民币贬值的幅度明显收窄。另一方面中国人民银行于13日上午10点30分就完善人民币兑美元汇率中间报价问题召开了媒体吹风会,在这次吹风会上,中国人民银行行长助理张晓慧表示,人民币偏差校正已基本完成,当前不存在人民币汇率持续贬值的基础,人民币未来还会进入升值通道,长期看人民币是强势货币。与此同时,央行副行长易纲表示:“人民币贬值10%促出口是无稽之谈。”

受到13日人民币在外汇市场上反弹以及央行高层在媒体吹风会上表态的影响,当天上证指数在探底3838.16点之后,走出了稳步攀升的走势。这也意味着人民币对股市行情的冲击至少在短线上将告一段落,股市又将回到其原有的筑底反弹的轨道中去。不过经过了人民币贬值这一突如其来冲击之后,股市回升的步伐会变得更加稳健。

而且人民币贬值的突然袭来,对投资者的信心也是一个考验。在经过了这次人民币贬值的考验之后,相信对提振投资者的信心也有积极意义。至少下一步再次面对利空时,投资者的恐惧情绪会大大减轻。就此而论,人民币贬值的突然袭来对于股市来说并不完全是一件坏事。

从上证指数上周来看,上周整体涨幅达到5.91%,一根中阳K线对于市场来讲意味着信心的提升。另外,上周五,人民币市场在连续贬值之后出现反弹,美元对人民币最终收于6.3913。综合来看,此前市场对于人民币贬值带来的影响过于悲观,在央行发声力挺人民币,以及证监会发出证监会未来几年都不会退出A股市场的表态后,A股市场有望继续稳步向上反弹。

(作者系特约财经评论员)