

## 热点聚焦

# 中国股市当前最重要的投资者

## ——“国家队”的秘密

从去年夏天大规模救市开始,以证金公司为主力的“国家队”就成了中国A股市场举足轻重的机构投资者,目前持股市值超过万亿,高于公募约1.7万亿的股票市值。其一举一动都牵动着市场的敏感神经。

### 年报透露的信息

获得了超过4800亿美元“弹药”的证金公司如何投资并不为外界所知,直到上市公司陆续公布2015年年报之后,这幅图景才清晰地进入投资者的视野。

以下是其对约1500家上市公司年报(截至2015年年底)梳理后的总结:

1,证金公司是超过600家上市公司的前十大股东,这份巨大的名单里有不少耳熟能详的大公司的名字。

2,相比于小市值公司,证金公司更青睐银行、国有企业和消费类企业,这些公司对股指的影响更大。

3,证金公司也会对企业盈利进行筛选,买的企业盈利超过平均水平。

4,不出所料,证金公司重仓股主要还是金融公司,10大重仓股中有8个是包括工行、农行在内的金融股。

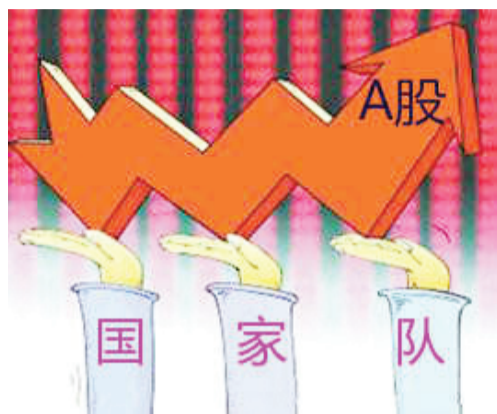
5,证金公司前100大持股中,80%以上都是国有企业,包括中国中车和贵州茅台。证金持有贵州茅台2.6%的股份,持有3.1%的伊利股份。

作为救市资金的另一大主力,券商在减持禁令结束后选择了且战且退。

“从截至目前披露年报的持股情况来看,去年四季度券商增持意愿并不强烈,反而在11月底自营净买入限制取消后出现趁反弹减持的迹象。”一财提到:

由于去年11月底,券商自营才基本解除减持限制,被券商剔除的重仓股减持时间大概率在12月份。按已披露年报上市公司前十大流通股股东变化来判断,东方证券至少对9只重仓股进行了减持。而这9只个股在去年12月份几乎全部处于去年股灾以来反弹最高位。

不仅东方证券选择对反弹力度较强的个股高位减仓。在去年三季度才集中买入万科A的中国



银河证券、中信证券和华泰证券,按其三季度报数据,截至去年三季度末已经合计持有8.68亿股万科A,而随后借宝能系频频举牌之机迅速减持,赶在去年12月18日下午停牌之前退出前十大流通股股东名单。而这期间,万科A累计上涨逾七成。

### 一季度成绩单

如今A股市场“国家队”中有社保基金、证金公司、汇金资管、基金公司证金专户等成员。据一财报道,上市公司已披露的一季报信息显示,国家队成了一半以上A股上市公司的股东。

自4月11日首份上市公司一季报披露以来,截至4月13日沪深两市共有27份上市公司一季报出炉,其中15份季报显示,机构持仓名单中国家队赫然在列。

国家队一季度涉猎广泛,所持个股涉及食品饮料、电力、计算机、电气设备、煤炭等多个板块。从已公布的27份季报来看,国家队偏爱计算机相关题材及周期类股。

一季度沪指出现较大幅度的调整,累计跌幅达到15.12%。证金公司也遭遇了亏损。据报道,一季度救市资金约浮亏7.7%。

证金公司日前已向参加救市的券商告知了投资收益情况。“证金公司告诉我们的数据是一季度浮亏7.7%。”上海一家券商人士透露。

另一家上市券商还提到,“截至3月28日浮亏是在5%左右。好于去年底证金公司的浮亏。”

刘晓翠

### 名家看盘

## 一季度经济开门红 沪强深弱个股轮动

国家统计局4月15日公布一季度国内生产总值158526亿元,按可比价格计算,同比增长6.7%。

对此,市场人士称一季度GDP数据超出市场预期,国内外空头们散布的中国经济硬着陆论再次失准。

当前经济运行正在发生微妙变化。房地产投资超预期回升有利于推动投资企稳反弹,新开工和施工项目计划总投资大幅反弹,预示未来基建投资增长上行,信贷增幅加大表明实体经济需求明显回升,工业企业利润恢复正增长,通缩状况正在改善,经济正在企稳向好。

通常,二季度经济是传统的旺季,今年一季度的钱和去年以来的项目有望在二季度发酵。虽然中国经济的结构性问题还没有解决,但二季度经济可能会出现反弹,至少经济信心会进一步好转。今年经济很可能从原先普遍认为的L形,变成U形或W形。

所以,在一二月经济数据较差的情况下,经3月份的扭转,一季度GDP达6.7%,是一个开门红的数字,来之不易。正如国际货币基金组织首脑拉加德所言:“仍看好中国经济,中国经济是唯一亮点”。

尽管近期外围股市都趁中国经济复苏而连续大涨,上涨幅度远超A股,但A股市场仍沿袭“见利好出货”的惯性,但筹码的锁定性尚好,权当再一次洗盘。

从盘面看,呈沪强深弱态势。前期涨幅较大的中小创获利回吐明显,指数较弱。而沪市滞涨的中小盘、中低价股中,不时有异军突起,如10元左右的绿庭投资、金枫酒业、上海梅林、氯碱逆势中开始放量上涨,展开轮动。国资改革、资产重组、战新板和中概股借壳上市概念股,依然是投资者调仓换股、追逐的热点。本周这一热点板块跑赢大盘,因而使沪指走得相对较强。市场预期,近期将再会有战新板借壳上市概念股宣布停牌重组。

迄今,大盘经在3000点上方收盘14天,在3030点上方收盘6天,在3050点上方收盘4天,换手充分,盘整扎实,获利盘和解套盘得到了清洗,预计下周周一冲上3100点的概率较大。

华东师范大学企业与经济发展研究所所长  
李志林

### 投资论坛

## 股市的吸引力 不在于“加杠杆”

近日,有关券商“加杠杆”的说法在市场上甚是流行。究其原因在于,4月8日证监会发布经修订的《证券公司风险控制指标管理办法》及配套规则,并向社会公开征求意见。该《办法》将净资产比负债指标由不得低于20%调整至10%,净资产比净资产指标由不得低于40%调整至20%。为此,有市场人士将此解读为券商杠杆放大了一倍。

不过,这种说法并没有得到官方的认同。针对这种放大杠杆的说法,证监会相关人士表示,“认为放松杠杆控制的说法,是对指标的误读。”该人士称,资本杠杆率的优化,主要目的是根据证券行业的业务特点和风险类型,将原来未纳入杠杆计算的证券衍生品、资产管理等表外业务纳入控制,使风险覆盖更全面,杠杆计算更合理。

同时,该证监会相关人士还对8%的资本杠杆率指标作出了进一步的解释:8%资本杠杆率的倒数所算出的倍数不是通常意义的财务杠杆倍数。该人士认为,按资本杠杆率8%的监管标准进行测算,并结合流动性指标要求,财务杠杆率大体为6倍左右,与现行办法的要求基本相当。

那么,《办法》到底有没有给券商“加杠杆”呢?或者如有关业内人士所分析的那样是“降杠杆”呢?这个问题恐怕只能由时间来作答,由实践来作答。不过,从《办法》出台后股市首个交易日(4月11日)的表现来看,市场显然是将《办法》视为重大利好来对待的,当天券商股的大幅上涨也表明了这一点。

就目前的市场来说,“加杠杆”的话题确实是非常敏感的一个话题。毕竟2014年~2015年的“杠杆牛”最终引发了一场“股灾”,这次的教训对于投资者以及整个市场来说都是深刻的。因此,股灾之后,股市一直处于“去杠杆”之中,为的是股市能够健康地发展。

不过,不论是“加杠杆”还是“去杠杆”,对于整个市场来说都必须直面杠杆的问题。毕竟股市发展到当下,完全“去杠杆”是不可能的事情。市场需要正视杠杆的客观存在,比如融资融券本身也是一种杠杆。只不过,作为监管部门来说,必须加强对杠杆的监管,对杠杆加以规范,允许合规的杠杆存在与发展,而对不合规的杠杆则要坚决予以取缔。而作为投资者来说,对杠杆的使用则要谨慎,不要盲目地使用杠杆,更不要使用“黑杠杆”或非法杠杆。

其实,对于股市的发展来说,“加杠杆”或“去杠杆”只会引发股市的波动,而不会增加股市的吸引力。就目前A股市场的投资者来说,对于去年的股灾显然是心有余悸的。从股市长远发展来说,投资者绝不会因为“加杠杆”或“去杠杆”而看好或看淡股市的未来发展。股市的吸引力并不在于杠杆的运用上,股市真正的吸引力还是在于返朴归真,在于那些真实的东西。

比如股市本身的投资价值。这是投资者看好或看淡市场的根本所在。如果股市缺少必要的投资价值,那么给股市增加再大的杠杆,投资者也是不会看好股市未来的,此时的杠杆越大只会意味着投资风险越大。如果这样一个缺少投资价值的市场,还进一步沦为上市公司、大股东以及各种利益集团囤钱的场合,那么,即便给市场增加再大的杠杆,这样的市场对于投资者来说也是没有吸引力的。

又如,严厉的市场监管以及对投资者合法权益的有效保护。一个股市如果违法违规为猖獗,并且得不到有效的打击,这样的市场其实是很难对公众投资者构成吸引力的。在这样的市场里,如果投资者的合法权益又得不到保护,那么,这样的市场对于投资者来说实在唯恐避之不及,又如何会被其吸引呢?

皮海洲