

投资口味大不同 重仓股无一重叠

——五类机构持仓情况分析

□西南证券

沪深两市上市公司已经完成了2007年一季报的披露工作,其中一季报、2006年年报中披露的前十大流通股股东持股变化情况成为了市场普遍关注的焦点。我们将各主要的机构投资者分为证券投资基金、社保基金、证券公司、QFII、保险机构共五类,根据WIND系统统计的持股汇总情况进行分析。

一、五类机构投资状况存在较大差异

1、证券投资基金:适当调低持仓比重,并开始分散投资

第一季度基金投资股票的市值7473.26亿元,比2006年第四季度的4798.51亿元增加2674.75亿元,增幅为55.74%。这有持仓市值增加的原因,也和新基金设立促成资产规模增加有关。

2007年第一季度股票持仓占净值的比例由2006年第四季度的80.11%下降至78.41%,说明基金经理对第一季度市场继续看好,但略有减持操作。从前十大重仓股占基金净值的比重看,由2006年第四季度的36.25%下降至2007年第一季度的34.32%。从持股集中度看,由2006年第四季度的53.68%下降至2007年第一季度的50.02%,出现一定下降。总体看,在2007年第一季度市场大部分时间处于高位震荡阶段,基金显然适当调低了持仓比重,并开始将投资分散化,以降低持股集中度,显示基金对后市所持重仓股谨慎看好。

2、社保基金:大范围调整了投资布局,减持和新建仓股票占比较大

社保基金在2006年第四季度出现减仓迹象,2007年第一季度已经停止了减仓操作。2007年第一季度进入前十大流通股股东的股票市值合计为291.59亿元,比2006年第四季度的214.72亿元增加了76.87亿元,增加幅度为35.80%。若考虑上证综合指数今年第一季度19.01%的累计涨幅,有明显的持仓迹象。社保基金2007年第一季度共持持股197063.41万股,比2006年第四季度的201510.05万股,减少4446.64万股,减少幅度为2.21%。

社保基金第一季度所持股票只数达到204只,而2006年第四季度为201只,略微增加了3只,继2006年第四季度所持股票数量大幅减少后,再也没有显著增加。其中,社保基金新进的股票数量一直保持较高的水平,为75只,占所持股票的37%,而2006年第四季度这两个数据为67只和33%。被减持的股票数量明显增加,达到61只,处于历史次高水平。被增持的股票数量已经连续三个季度出现减少,处于历史次低水平,为42只。持平的股票数量达到26只,维持2006

年第四季度的水平。可见,第一季度社保基金大范围调整了投资布局,减持和新建仓股票占比较大。

3、证券公司:重新进行了战略布局,建仓十分积极

从上市公司披露的前十大流通股股东持股情况汇总看,证券公司的持股市值原本一直保持增长趋势,但在2006年第三季度、第四季度连续两个季度出现下降,而到了2007年第一季度则出现大幅增长。

2007年第一季度证券公司投资于股票的额度达到159.63亿元,比2006年第四季度的102.04亿元,增加57.59亿元,增加幅度为56.44%。若考虑上证综合指数今年第一季度19.01%的累计涨幅,证券公司有十分明显的增持行为。证券公司2007年第一季度共持持股128570.92万股,比2006年第四季度的136772.95万股,减少8202.03万股,减少幅度为6.00%。

证券公司第一季度所持股票数量创历史新高,达到296只,而2006年第四季度为215只,增加了81只,增幅为37.68%。其中,新进的股票数量自2006年一季度以来一直保持最高的水平,2007年第一季度达到201只,和2006年第四季度的111只相比几乎翻倍,占到所持296只股票的68%,而2006年第四季度这一比例为52%。持平的股票则减少至历史最低水平。被减持的股票数量则处于历史平均水平。被增持的股票则创出历史最低水平,仅为25只。可见,证券公司继前两个季度连续减持后,在2007年第一季度重新进行了战略布局,建仓十分积极,而且近七成个股为新进建仓,彰显王者归来重整河山的气势。

4、QFII:进行了较大规模的换股和分散投资

QFII2007年第一季度投资股票市值为361.33亿元人民币,比2006年第四季度的303.72亿元提高了18.97%。结合大盘,QFII基本保持了2006年第四季度原有持仓额度,暗示其对2007年第二季度行情持观望态度。

按2007年3月底QFII共计99.95亿美元的获批投资额度计算,被列入前十大流通股股东的361.33亿元人民币占获批投资额度的46.95%,高于2006年第四季度的43.61%。涉及上市公司家数由2006年第四季度的187家增加至2007年第一季度的243家,有覆盖面扩大迹象。QFII持股中,被减持的股票由2006年第四季度的33只增加至2007年第一季度47只,处于历史最高水平。被增持的股票数量则比2006年第四季度减少较多,新进的股票数量为128家,占到总数的52.68%,创历史新高记录,凸现QFII在2007年第一季度的进行了较大规模的换股和分散投资。

5、保险机构:重新调整了持仓结构,投资态度开始转为谨慎

保险机构直接入市的持仓市值在2007年第一季度达到362.09亿元,比2006年第四季度的327.52亿元,增加34.57亿元,增幅为10.56%。若考虑上证综合指数一季度表现,保险资金还出现一定的减仓迹象。保险机构2007年第一季度共持持股302337.69万股,比2006年第四季度3194.0471万股减少17067.02万股,减少幅度为5.34%。

保险机构第一季度所持股票只数达到185只,而2006年第四季度为200只,减少了15只,减少幅度为7.50%。其中,被减持的股票数量一直保持较高水平,为94只,占到所持股票的51%,而2006年第四季度这两个数据为89只和45%,被减持的股票数量连续两个季度处于历史最高水平。被增持和持平的股票数量已经连续两个季度出现减少,第一季度的数据分别为28只和26只。可见,第一季度保险资金的投资态度开始转为谨慎,半数股票为新进建仓,显示重新调整了持仓结构。

总体看,各类机构的投资状况存在较大差异。保险机构因法规上投资比例的限制出现减仓,QFII也有减仓行为但幅度不大,社保基金没有延续2006年第四季度的减仓操作出现一定的增长,证券公司持仓幅度最大,主要因为前两个季度连续减仓导致环比基数较低,证券投资基金连续两个季度大幅增持,主要因为新基金的设立导致整体投资规模增大。

二、机构重仓股无一重叠

我们对2007年第一季度证券投资基金、QFII、社保基金、证券公司、保险机构共五类机构重仓的前十只股票进行了统计分析。

证券投资基金拥有最庞大的资金规模,前十家公司的持股比例较高,均在39%以上。而2006年第四季度相比,S双汇、金发科技、海螺水泥、太钢不锈、华侨城A落榜。金发科技、海螺水泥、太钢不锈曾是2006年第四季度新入围的公司。2007年第一季度的新成员有沪东重机、浦发银行、宝钛股份、烟台万华、泸州老窖。持股比例高的前十只股票中被增持的有6只,而2006年第四季度为7只。武钢股份、贵州茅台、恒瑞制药、航天信息的持股比例出现一定幅度的下降。沪东重机、浦发银行、烟台万华的增持幅度排前三名。

QFII“前十”持股的控盘比例都在11%以上,8只被增持,2只被新进建仓。增幅最大的是大同煤业,达到17.62%。控盘比例最高的是平煤天安,达到21.15%。加上兖州煤业共三家公司同属于煤炭业。和2006年第四季度相比,有6只股票维持“前十”位置。

社保基金持股占流通A股比例最高的前十只股票控盘比例都在8%以上。其中,中国重汽、广电网络、深高速、皖通高速被减持,杭钢股份、大冶特钢、长园新材、青岛软控、青岛啤酒被增持,力源液压持股未变。减持比例最高的是广电网络,达到4.10%。和2006年第四季度相比,有6只股票维持“前十”位置。

证券公司持股占流通A股比例最高的前十只股票控盘比例都在7%以上。其中,东港股份、中海股份、国脉科技、沧州明珠、科达机电、大亚科技属于被新进建仓,浪潮软件、天富热电被减持,华峰氨纶持平,首创股份被增持。控盘比例最高的是浪潮软件达到28.54%,但减少了14.96%。和2006年第四季度相比,有4只股票维持“前十”位置。

保险机构持股占流通A股比例最高的前十只股票控盘比例都在6%以上。其中,一汽夏利、大冷股份、浔兴股份、高新张铜、材料科技在第一季度刚刚建仓,航天电器、上海机场被增持,南山铝

业持股未变,巨轮股份、华胜天成被减持。控盘比例最高的一汽夏利,达到14.29%。增持幅度最大的是航天电器,为11.24%。和2006年第四季度相比,有4只股票维持“前十”位置。

虽然五类机构在行业偏好方面存在共同点,但持股比例最高的前十只股票中没有一只股票重叠,各类机构投资者在个股方面呈现严重分化状况。

我们认为五类机构重仓股重叠度低的原因可能有两点:

1、不同派系机构之间竞争加剧,避免给对方抬轿子。原本与证券投资基金属于合作伙伴关系的社保基金、保险资金,均已直接投资,正在转向竞争关系。这样,各方均刻意回避对方的重仓股,避免出现为他人作嫁衣现象。

2、大盘不断创新高,系统性风险加大,这样各类机构就有必要进一步分散投资,降低单只股票的持有比例,以增强流动性,使得高控股股票无一重叠。

(执笔:张刚)

证券投资基金一季度前十大重仓股			
股票代码	股票简称	占流通股比例(%)	变动情况(%)
002024	苏宁电器	66.32	1.64
600150	沪东重机	53.06	24.25
600005	武钢股份	48.34	-2.91
600519	贵州茅台	44.38	-2.82
600000	浦发银行	43.25	15.60
600456	宝钛股份	42.52	12.57
600309	烟台万华	41.68	15.51
600276	恒瑞医药	41.59	-1.71
600271	航天信息	39.80	-2.46
000568	泸州老窖	39.65	13.42
QFII一季度前十大重仓股			
601666	平煤天安	21.15	新进
601001	大同煤业	17.62	11.08
000527	美的电器	16.08	3.33
002067	鼎兴纸业	14.83	4.99
600495	晋西车轴	14.22	3.13
600066	宇通客车	13.32	0.06
600627	上电股份	13.30	3.64
600188	兖州煤业	13.09	3.35
002052	同洲电子	12.16	新进
600897	厦门空港	11.23	7.24
社保基金一季度前十大重仓股			
600600	青岛啤酒	18.68	0.76
000951	中国重汽	14.93	-1.61
002073	青岛软控	13.82	3.45
600831	广电网络	12.82	-4.10
600765	力源液压	11.93	0.00
600525	长园新材	11.17	3.85
000708	大冶特钢	10.17	7.73
600126	杭钢股份	10.11	1.33
600548	深高速	9.75	-0.73
600012	皖通高速	8.83	-1.27
证券公司一季度前十大重仓股			
600756	浪潮软件	28.54	-14.96
600008	首创股份	19.87	1.60
002117	东港股份	10.59	新进
002120	中海股份	10.10	新进
002093	国脉科技	9.27	新进
002064	华峰氨纶	8.00	0.00
000910	大亚科技	7.95	新进
600509	天富热电	7.94	-1.89
002108	沧州明珠	7.90	新进
600499	科达机电	7.78	新进
保险资金一季度前十大重仓股			
000927	一汽夏利	14.29	新进
002025	航天电器	13.23	11.24
600009	上海机场	10.30	0.56
600219	南山铝业	9.75	0.00
000530	大冷股份	8.30	新进
002098	浔兴股份	7.86	新进
002075	高新张铜	7.50	新进
002031	巨轮股份	6.93	-1.50
002080	中材科技	6.90	新进
600410	华胜天成	6.60	-2.19

券商研究机构首次关注上市公司追踪

股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	报告类型	发布时间	2007报告预期		2008报告预期		2007一致预期		2008一致预期		目标价
						EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
000401	冀东水泥	东方证券	增持	一般报告	5-22	0.33	50.242	0.52	31.885	0.361	46.099	0.547	30.434	20
000507	粤富华	申银万国	增持	调研报告	5-22	0.39	36.692	0.94	15.223	0.65	22.138	0.84	17.131	18.7
000680	山推股份	中银国际	优于大市	一般报告	5-22	0.6	24.817	0.82	18.159	0.587	24.28	0.788	18.079	20.5
000969	安泰科技	申银万国	增持	调研报告	5-22	0.333	61.712	0.539	38.126	0.334	61.498	0.721	28.488	--
600053	中江地产	申银万国	增持	调研报告	5-22	0.6	28.1	0.96	17.563	0.58	26.948	0.64	24.422	20.65
600456	宝钛股份	海通证券	中性	调研报告	5-22	0.92	45.587	1.19	35.244	1.611	26.532	2.246	19.032	41.41
600725	云维股份	安信证券	买入	一般报告	5-22	0.53	38.17	1.21	16.719	0.348	57.989	0.788	25.609	30
002123	荣信股份	西南证券	持有	调研报告	5-21	1.13	61.858	1.61	43.416	1.05	63.402	1.414	47.114	--
600067	冠城大通	兴业证券	强烈推荐	一般报告	5-21	0.51	40.588	1.21	17.107	0.632	32.225	1.296	15.712	24.2
601002	冠亿实业	KGI	增持	一般报告	5-21	0.18	70.722	0.47	27.085	0.227	55.147	0.39	32.051	15
601006	大秦铁路	中银国际	优于大市	一般报告	5-21	0.44	33.568	0.54	27.352	0.442	33.019	0.569	25.646	18.8
600718	东软股份	兴业证券	推荐	一般报告	5-19	0.7	56.4	0.91	43.385	0.715	54.609	0.976	40.016	--
600001	邯郸钢铁	KGI	增持	一般报告	5-18	0.544	16.176	0.661	13.313	0.502	16.985	0.659	12.948	9.38
600895	张江高科	招商证券	强烈推荐	调研报告	5-18	0.54	32.852	--	--	0.42	42.994	0.578	31.217	--
000823	超声电子	东莞证券	谨慎推荐	一般报告	5-17	0.35	35.543	0.43	28.93	0.332	37.197	0.419	29.481	--
000939	凯迪电力	东莞证券	谨慎推荐	一般报告	5-17	1.06	18.085	0.79	24.266	1.06	17.557	0.79	23.557	--
600052	"ST"广厦	中信建投	买入	调研报告	5-17	0.32	48.031	0.65	23.646	0.366	40.031	0.873	16.778	20.7
600325	华发股份	中银国际	优于大市	一般报告	5-17	1.04	32.615	1.65	20.558	1.037	32.381	1.49	22.532	38
600607	上实医药	海通证券	增持	一般报告	5-17	0.303	72	0.68	34.941	0.422	56.858	0.702	34.208	24
600585	海螺水泥	国泰君安	增持	深度报告	5-16	1.49	32.852	2.02	24.233	1.652	29.62	2.227	21.978	57

说明:“首次关注”品种由于市场认知度不高往往非对称信息体现得较为明显,在知情者交易

向公众化交易过渡过程中黑马频出。我们从两个角度追踪它们的动向:

一是利用机构研究报告明示出具的“首次关注”为筛选逻辑,但应注意到的某机构出具的首次关注品种可能是已

其他机构早已纳入关注范畴的品种;二是从全部卖方机构的研究成果中筛选出一个周期内第

一次被机构纳入研究关注范畴的品种(即首篇报告)。(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

信息评述

中美第二次战略经济对话拉开帷幕

美国当地时间22日上午9时15分,第二次中美战略经济对话在华盛顿正式拉开帷幕。

东方证券:

与第一次战略对话相比,本次对话的任务无疑重了很多,保尔森和吴仪都表示“我们的任务并不轻松”充分说明了这一点。从美国的角度看,保尔森需要向民主党控制的美国国会证明由他

提议设立的这个对话机制不是一个清谈俱乐部。

我们认为,这次对话后,双方会在共同关心的问题上取得一些成果,并付诸行动,如人民币汇率问题,美方对中国的出口限制等。

天相投顾:

我们关注到美国一直以来的策略是在汇率问题上施加压力,而希望在中国金融业开放上能获得投资比例的提高。此次高层双边会议上关于外资提高对中国金融企业持股比例肯定还是热点。我们目前关注的是浦发银行

和华夏银行。浦发银行目前还需要补充核心资本,如果发行H股不顺利,则花旗提高持股比例还是有可能的。另外德意志银行在华夏银行下半年的筹资中有无可提高入股比例也值得关注。外资增持并不会短期提高相应银行的业绩,但是可能成为估值提升的一个催化因素。

QFII额度有望调增至300亿美元

据报道,合格境外机构投资者(QFII)的投资额度有望从目前的100亿美元调增至300亿美元。

海通证券:

我们认为在目前高企的外汇储备背景之下,QFII额度能有如此幅度的增长,充分表明了政府对金融开放的诚意和姿态。另外鉴于目前A股价格已远远超过H股,而且根据统计,前

段时间QFII额度出现了剩余,在这种情况下,上调QFII“姿态”意义要大于实际意义。由于目前大盘处在4000多点高位,QFII等机构投资者在选择撤离情况下,再增加QFII的额度实际意义不大。

肉禽类价格持续上涨

近几个月来,猪肉价格在高位维持数月之后于5月再创新高,以绝对价格比较,达到近10年来高点。

光大证券:

此次猪肉价格上涨以及猪肉出栏数下降主要对饲料类和动物疫苗上市公司有较大影响。1、饲料行业:由于生猪存栏、出栏数下降,去年饲料行业出现了近10年少有的全行业大倒退。我们预计,饲料类企业(尤其是猪饲料企业)2007年仍难摆脱全行业低迷的困境,这一状况将在6-8个月之后的养殖业复苏期间得到改善。2、动物疫苗行业:由于养殖

业的倒退,使得目前以口蹄疫、禽流感为主的动物疫苗行业市场容量受到影响。中牧股份一季度受制于生猪数量的下降,口蹄疫疫苗销量同比就有一定下降。同时,新的疫情又给这类企业带来新的市场。按照目前生猪存栏、出栏数,猪高热病又提供了约10亿头份的猪蓝耳病疫苗的市场容量。新发疫情又进一步刺激了我国动物疫病防疫体系的建立,为中牧股份和金字集团的长期发展提供了空间。

外行评点

瑞士银行 投资人对中国经济有七个误解

瑞银经济学家安德森日前在一份报告中列举了当前投资者对于中国经济七大误解,并且重申了瑞银自身观点。

误解一:经济正再度倾向不可持续的、过热增长

瑞银的观点认为,去年中国经济实现很好的减速,今年第一季度的加速增长主要是受到那些暂时性、一次性因素的影响,包括12月份流动性冲击以及今年前两个月重工业出口包装大幅增加。此后央行很好地将对大部分流入的过剩流动性对冲,3/4月份的贸易数据显示出出口增长再度放缓。瑞银认为,二季度GDP数字可能还是处于高位,不过到了下半年应该回到一个更加合理的增长率。

瑞银观点认为,上周五央行提高存款利率27个基点和过去老样子的渐进策略一致。温和提高利率不是解决A股问题或是强劲增长的办法。考虑到会给银行收支平衡带来的巨大负面影响,存款利率几百个基点的提升也是不可行的。

误解五:美国压力意味着中国将被迫加快人民币升值步伐

瑞银观点认为,央行在过去两周已经加快了升值步伐,但不是对美国的回应,主要的影响因素在于海外投资资金流入。只要每月有大量的非官方资本流入,当局就会有很大动力压住人民币升值的步伐以避免任何额外的投机压力。而当资本流入消退时,央行同样也将开始再度推进升值进程。

误解二:中国不能阻止A股泡沫

瑞银观点认为,传统的宏观政策工具如基础货币限制或者升息不会给股市带来很大影响。然而,不同于美国和其他发达国家,一旦达成一致意见,中国监管层对于使用直接行政性措施来影响资产市场就不会有疑虑。瑞银相信近期A股市场的上涨已经使当局达到这个境地。

误解六:美国消费者需求放缓对中国增长构成大威胁

瑞银观点认为,中国不是一个“出口导向”的经济。显然每个亚洲经济体将会不同程度地受到美国需求放缓影响,但根据瑞银对相关数据的计算,中国受到的影响处于这些国家中接近底部水平。

误解三:A股崩溃将损害中国经济增长

瑞银观点认为,毫无疑问,A股的调整对于其他股票市场的潜在影响令人担忧,不过对于实际增长的影响将很小。过去的18个月内,股市大幅上涨对于支出上升几乎没有明显影响,因此瑞银认为股市下跌也不会有实质影响。一切发生得很快,消费者没有时间调整财富预期和支出模式。

误解七:政府将着手新一轮激进的地产紧缩

瑞银观点认为,虽然分析师告诫广东省部分地方政府重新打压投机杠杆以及开发商活动,但从全国性的层面看情况要更为平衡一点。2004年以及去年引入的强宏观调控措施已经减缓了总体房地产和土地价格增长,瑞银的建筑物活动指数和房产贷款指数在过去1-2个月均处于一个十分平衡的水平。瑞银表示,一些开发商对于地方层面的房产紧缩十分敏感,不过瑞银更加轻松地看待总的宏观前景。