

QFII持仓深度分析(上)

◎华泰证券研究所,郝国梅 黄德志

五年前的5月26日,瑞士银行和野村证券两家QFII获批投资中国资本市场;同年7月瑞银建A股市场4只股票。时光如梭,QFII在中国市场运作已逾五年,QFII数量也增至54家,获批额度105.7亿美元。五年中上证指数最低见到998点,最高则冲至6124点上方。在市场的跌宕过程中,QFII以其先进的投资理念和独特的投资视角引起市场各方的关注,成为市场引领投资思路的一支重要力量。本文拟对QFII持仓作深入分析,以期切实感悟QFII的投资真谛。

一、总体持仓剖析

1、操作方向与市场的走向“神奇”一致

2007年10月16日,上证指数创出历史新高6124点后即返身下探,但以公募基金为代表的国内主流机构投资者仍在不断加大加仓,如三季度公募基金持仓844只,而年底持仓却增加了102只;券商合理理财也从三季度的107只狂增至213只,持股数基本翻番。而同期众多机构投资者中,唯有QFII和社保基金在明显减仓,显现其谨慎的投资策略,即QFII与社保基金一样,在中国A股市场的投资是建立在风险控制基础之上,当市场存在较大不确定性时将控制仓位摆在首位(见表1)。

反观近期QFII在3、4月间的“成功抄底”,市场人士给予QFII“操作方向与市场走向神奇一致”的赞誉。在跟踪QFII五年的运作过程中,我们看到QFII一直在遵循着一个简单的原则——价值投资原则,无论是在中国还是在其他海外市场的投资,QFII一贯坚持在这一原则的指引下寻找投资机会。

当然,QFII对国内政治的敏感度素来被市场人士当作话柄,一家商业银行研究人士表示,3月中旬,外管局一改去年2月以来停止审批QFII进入中国的状况,先后批准哥伦比亚大学QFII资格和韩国保德信资产运用株式会社QFII牌照。而从以往经验看,每次外管局对QFII制度进行更改的时候,都是在内地A股暴跌之际。

在中国股市引进QFII之初,郎咸平曾指出QFII是比国内庄家还要厉害的庄家。我们无心褒贬境内外机构投资者操作手法的优劣,但是从引进QFII的经验看,外资在进入本地资本市场时通常都比境内机构更善于捕捉市场机会,盈利也更加稳定。

2、“二瑞”、“二摩”等国际著名投行是QFII的长期主力

从持股家数和持股总量上看,瑞士银行有限公司、瑞士信贷(香港)有限公司、摩根士丹利国际有限公司、摩根士丹利投资管理公司、香港上海汇丰银行有限公司和荷兰商业银行是QFII的长期主力,恒生银行因为兴业银行的大规模解禁股而一跃成为主要的QFII主力(见表2)。这些国际著名投行在全球范围内有长期的投资管理经验,他们在中国的成功投资经验也在一定程度上引领了中国资本市场的投资理念。

3、看好中国制造业的崛起能力

从QFII的持股行业来看,2007年末,在A股市场经历下半年的暴涨后,金融地产逐渐淡出QFII视野,而制造业中的机械设备、石油化工、有色金属则仍受到青睐,显示QFII非常看好中国制造业的崛起能力。除制造业外,可有效规避宏观调控的交通运输、商业零售和医药、水电、公用事业等明显具有大消费主题的行业也持续受到QFII的喜爱。2008年一季度QFII重点持有的机械设备制造业、交通运输业、采掘业等,市值分别达74.34亿元、17.14亿元、13.96亿元。而对于2007年持仓较重的石化行业则骤减15亿元,减持幅度达到75%(见表3)。

4、优质品种或潜力品种持续扎堆介入

统计显示,对优质股票或有潜力的个股QFII素有扎堆持有的习惯,从2007年年报和2008年一季度情况看,这一习惯仍未改变。统计显示,在2007年末,QFII集中持股4家以上的个股达13只,其中深天马和美的电器均为6家QFII持有,而深天马原有的马丁可利投资管理公司和摩根士丹利2家QFII一直保持仓位不变,美林国际、瑞士银行等4家QFII则为新增持的东家。在美的电器6家QFII中,有4家出现不同程度的减持,但是同期渣打银行则新进908万股(见表4)。

对看好股票筹码的不断收集也是QFII一大持股特点,上市公司中QFII持有股数超过当期流通股持有比例5%的例子也不胜枚举。数据显示在至2008年3月底QFII持仓数量占流通股比例前3位的分别是兴业银行、白云机场、世茂股份,其中,单一QFII恒生银行持有兴业银行16.06%,单一QFII瑞士银行持有白云机场占比为9.80%。

从QFII扎堆持有的个股行业属性看,QFII对商贸、家电、医药及交通运输等消费升级概念类个股一直情有独钟,相关个股如美的电器、中兴商业、铁龙物流等个股也成为其持续持有品种。随着人们收入水平的提高,国内消费逐步升级,越来越多的人倾向于商业零售店的休闲消费,整个消费市场持续向好,商业零售业以其消费升级概念和地产增值概念也受到QFII资金的关注。

从细分行业来看,百货企业具有更强的内生增长潜力,以流行商品和中高档商品为主要经营产品的百货类个股,特别是有着较强扩张能力的二、三线城市的商业零售类公司更具发展潜力,渣打、瑞银一直持续持有位于沈阳这一二线城市的中兴商业可能也是基于这样的判断。(未完待续)

表1: 2007年末、2008年一季度机构投资者持仓情况

机构类型	2008年一季度		2007年末		2008年一季度		2007年末					
	数量	变动	数量	变动	数量	变动	数量	变动				
	数值	幅度	数值	幅度	数值	幅度	数值	幅度				
全部	1453	23	1.61%	1430	43	3.10%	23,666	-13,916	-37.03%	37,645	13,408	55.32%
一般法人	1218	58	5.00%	1160	62	5.65%	10,022	-433	-4.14%	10,449	3,879	59.04%
基金	899	-47	-4.97%	946	102	12.09%	11,149	-12,862	-53.57%	24,010	9,136	61.42%
券商	219	-19	-7.98%	238	-13	-5.18%	207	-157	-43.13%	377	168	80.38%
券商合理理财	114	-99	-46.48%	213	106	99.07%	109	-89	-44.95%	199	34	20.61%
保险公司	200	22	12.36%	178	23	14.84%	911	-359	-28.27%	1,269	298	30.69%
QFII	137	-24	-14.91%	161	-46	-22.22%	410	120	41.38%	293	-126	-30.07%
信托公司	140	25	21.74%	115	-5	-4.17%	183	-12	-6.15%	238	1	0.42%
非金融类上市公司	122	15	14.02%	107	-1	-0.93%	484	-65	-11.84%	558	111	24.83%
社保基金	95	-5	-5.00%	100	-37	-27.01%	125	-56	-30.94%	182	-112	-38.10%
财务公司	29	1	3.57%	28	1	3.70%	47	1	2.17%	47	14	42.42%
银行	30	8	36.36%	22	0	0.00%	19	-6	-24.00%	24	5	26.32%
企业年金	1	0	0.00%	1	-1	-50.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%

表3: 2007年末、2008年一季度QFII持股行业分布变化

行业	QFII家数			品种个数			持仓市值(亿元)		
	2008年一季度	变动	2007年末	2008年一季度	变动	2007年末	2008年一季度	变动	2007年末
全部行业	40	2.56%	39	137	-14.91%	161	409.76	39.92%	292.86
制造业-机械、设备、仪表	20	-16.67%	24	26	-16.13%	31	74.34	-21.74%	94.99
制造业-金属、非金属	12	-14.29%	14	15	-11.76%	17	9.81	-68.69%	31.33
制造业-医药、生物制品	15	36.36%	11	11	0.00%	11	8.81	-14.63%	10.32
交通运输、仓储业	12	-14.29%	14	10	-28.57%	14	17.14	-52.55%	36.12
制造业-石油、化学、塑胶、塑料	7	-50.00%	14	9	-43.75%	16	4.28	-78.60%	20
制造业-电子	13	85.71%	7	9	50.00%	6	3.83	-43.43%	6.77
批发和零售贸易	11	-15.38%	13	8	-20.00%	10	5.46	-47.20%	10.34
社会服务业	12	9.09%	11	8	-11.11%	9	6.74	-3.02%	6.95
采掘业	4	-33.33%	6	5	-28.57%	7	13.96	-41.52%	23.87
电力、煤气及水的生产和供应业	8	-27.27%	11	5	-16.67%	6	4.45	-54.41%	9.76
农、林、牧、渔业	5	-16.67%	6	4	0.00%	4	2.41	-55.29%	5.39
信息技术业	5	-28.57%	7	4	0.00%	4	5.17	110.16%	2.46
房地产业	6	0.00%	6	4	0.00%	4	8.82	-18.86%	10.87
制造业-食品、饮料	4	-42.86%	7	3	-40.00%	5	1.6	-70.75%	5.47
制造业-纺织、服装、皮毛	3	50.00%	2	3	50.00%	2	0.68	-9.33%	0.75
建筑业	4	-20.00%	5	3	0.00%	3	1.98	-41.25%	3.37
综合类	2	0.00%	2	3	50.00%	2	1.35	-25.00%	1.8
制造业-造纸、印刷	3	-57.14%	7	2	-50.00%	4	1.5	-80.54%	7.71
制造业-其他制造业	2	-33.33%	3	2	-33.33%	3	0.4	-32.20%	0.59
金融、保险业	1	-50.00%	2	2	0.00%	2	236.17	9234.78%	2.53
制造业-木材、家具	3	0.00%	3	1	0.00%	1	0.86	-41.50%	1.47
传播与文化产业	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0

表2: 2007年末、2008年一季度主要QFII持股总量变化情况

机构名称	持有证券品种数			持股市值(亿元)		
	2008年一季度	变动	2007年末	2008年一季度	变动	2007年末
恒生银行有限公司	4	100.00%	2	236.57	13815.88%	1.7
摩根士丹利国际有限公司	10	0.00%	10	28.77	-16.15%	34.31
瑞士银行有限公司	23	-23.33%	30	24.57	-47.22%	46.55
瑞士信贷(香港)有限公司	7	-58.82%	17	22.65	-37.20%	36.08
耶鲁大学	3	200.00%	1	13.14	123.68%	5.87
摩根士丹利投资管理公司	6	-33.33%	9	10.42	-59.11%	25.48
香港上海汇丰银行有限公司	17	-5.56%	18	8.01	-37.20%	12.77
马丁可利投资管理有限公司	13	-27.78%	18	6.39	-39.49%	10.56
比尔及梅林达-盖茨基金会	4	33.33%	3	6.17	-31.44%	9
荷兰商业银行	13	-31.58%	19	4.86	-64.29%	13.61

数据来源:WIND资讯

表4: 2007年末、2008年一季度QFII集中持股统计

代码	名称	家数	行业	持仓数量(万股)	持仓市值(万元)	占流通股比例(%)
2007年						
000050	深天马A	6	电子元器件	1146.23	16150.37	8.39
600283	钱江水利	6	公用事业	3150.39	49776.22	19.96
000527	美的电器	5	家用电器	15364.73	570185.26	16.79
000715	中兴商业	5	商业贸易	1667.29	28177.13	12.00
000731	四川美丰	4	化工	1024.18	23750.78	6.10
600823	世茂股份	4	房地产	4392.33	90042.73	13.11
600004	白云机场	4	交通运输	7350.30	154209.23	14.79
000836	鑫茂科技	4	房地产	543.78	9652.11	5.86
600963	岳阳纸业	4	轻工制造	1238.51	34120.97	7.18
600824	益民商业	4	商业贸易	825.74	8439.06	2.66
600125	铁龙物流	4	交通运输	2854.77	37511.69	5.43
600129	太极集团	4	医药生物	1025.52	19474.70	7.47
600192	长城电工	4	机械设备	1152.09	17362.04	7.96
2008年一季度						
000050	深天马A	7	电子元器件	1143.10	11785.36	8.37
000527	美的电器	5	家用电器	13626.86	431835.29	14.89
600495	晋西车轴	5	交运设备	392.75	6767.02	6.43
000715	中兴商业	4	商业贸易	1265.64	14289.10	9.11
600125	铁龙物流	4	交通运输	2507.43	24547.78	4.28
600192	长城电工	4	机械设备	923.20	10709.10	6.38
600993	马应龙	4	医药生物	214.49	9164.97	5.94

按行业、概念分资金流向一览

行业分类	成交金额(亿元)	较前增减(%)	概念分类	成交金额(亿元)	较前增减(%)
金融	76.4	-3.15	上证50股	137.14	9.36
钢铁	25.64	-4.29	沪家300	337.32	1.62
造纸	5.89	7.34	小盘股	35.06	7.69
水运业	7.31	-6.44	深证100	88.97	7.52
医药	26.98	-6.18	大盘股	277.67	2.44
传媒业	5.97	2.21	含H股	102.11	15.83
IT	26.29	6.79	上海本地股	78.52	-3.81
食品	20.23	-8.85	深圳本地股	73.55	9.68
家电	9.02	-2.87	高价股	254.05	-0.97
电力	25.03	-7.03	基金重仓股	287.54	1.57
工程机械	19.35	1.31	绩优股	271.24	1.2
电力设备	13.18	-3.77	东北板块	28.92	-18.96
化肥	8.2	-5.15	滨海	2.32	-19.26
高速公路	3.33	-14.74	券商重仓股	123.06	-7.7
纺织	16.95	-17.88	低价股	245.75	-7.03
房地产	68.83	1.21	3G	20.22	3.39
零售业	19.31	3.92	含B股	31.91	11.46
石化	43.1	9.64	环保	16.05	-13.31
旅游业	4.78	1.28	QFII重仓	173.85	4
农业	35.67	-6.32	绩差股	20.44	-7.29
有色金属	36.44	-11.25	奥运概念	9.87	-7.16
汽车	15.51	-10.43	新股	7.62	-1.57
水泥	10.89	-5.12	S股	3.14	32.38
航空	9.85	-20.38	ST股	12.32	11.43
煤炭	26.3	-1.33	军工	5.34	-18.15

数据掘金

部分连续上涨个股一览

股票代码	股票名称	收盘价(元)	连涨天数	连涨幅(%)	累计换手率(%)
002145	中核钛白	12.71	7	38.91	73.36
002176	江特电机	21.62	4	24.9	70.17
600842	中西药业	9.08	4	23.04	23.43
002196	方正电机	16.95	4	21.16	88.94
600750	江中药业	12.21	4	13.27	8.92
600719	大连热电	9.12	4	13.15	11.97
000759	武汉中百	11.18	4	10.37	2
600379	宝光股份	6.26	4	6.28	8.22
600521	华海药业	16.54	4	5.28	1.66
600137	浪莎股份	20.94	3	25.99	50.04
002101	广东鸿图	16.67	3	20.1	19.46
002192	路桥股份	15.96	3	19.64	36.86
002112	三变科技	14.07	3	16.76	5.69
600340	国祥股份	8.31	3	14.78	12.63
002132	恒星科技	8.57	3	13.66	7.59

部分光头阳线、光脚阴线个股一览

股票代码	股票名称	开盘价(元)	收盘价(元)	涨幅(%)	振幅(%)
000540	中天城投	10.69	11.68	9.47	9.26
002192	路桥股份	14.51	15.96	8.50	9.99
002124	天邦股份	8.91	9.40	5.74	5.62
002007	华兰生物	40.50	41.50	2.24	5.04
000963	华东医药	13.30	13.35	1.75	6.80
002050	三花股份	16.32	16.69	1.15	3.02
000895	双汇发展	35.39	35.50	0.60	2.90
000983	西山煤电	49.00	45.00	-8.91	9.62
000404	华意压缩	4.95	4.62	-7.23	8.23
002180	万力达	12.50	11.70	-7.14	11.03
000593	大通燃气	5.80	5.38	-6.43	9.48
600486	扬农化工	34.88	32.50	-5.82	7.32
600814	杭州解百	7.28	6.88	-4.84	7.12
600319	亚星化学	5.43	5.06	-4.71	7.31

部分连续下跌个股一览

股票代码	股票名称	收盘价(元)	连跌天数	连跌幅(%)	累计换手率(%)
600337	美克股份	5.85	12	-32.06	7.77
600568	*ST港华	6.38	12	-28.07	9.01
000158	常山股份	4.2	11	-31.71	8.29