

机构持仓大幅下降 集中抛售风险有限

钻石底之下 谁在买入银行股

□本报记者 张朝晖

A股近期持续走低，银行股充当了护盘的主要力量。7月底以来，银行股一波温和的涨势令市场不禁疑惑：在“钻石底”失守后，在中央汇金公司、保险资金、基金这些主要的市场力量中，到底是谁在上演逆势加仓银行股的好戏？

二季度以来，市场担忧银行资产质量恶化以及利率市场化的冲击，一些保险公司、基金大幅减持银行股。曾多次在重要时点出手稳定银行股股价的汇金公司二季度也“哑火”。6月初至7月底，银行股整体表现疲软，四大行股价在7月底创出今年以来的新低。跌破净资产以及5、6倍的市盈率令投资者戏称：银行股沦为烂白菜。

不过，一家中小上市银行董秘对中国证券报记者表示，以后银行股的走势将是汇金搭台、机构伺机进场、散户唱戏。此前机构的大举减持确实令银行股一跌再跌，但目前机构手中的银行筹码所剩已不多，现在都是一些散户在操作。他认为，现在应是买进银行股的好时机。未来银行业绩确实有压力，但是银行仍是上市公司中盈利能力最强的。就市场层面而言，估计目前机构手中不再握有多余的筹码，不会出现集中抛售风险，虽然大盘“钻石底”已破，但银行股下跌空间有限。

机构持仓已大幅下降

半年报显示，汇金公司增持四大行的动力逐渐减弱。二季度，汇金公司分别增持工、农、中、建四大行700万股、800万股、76万股和385万股，合计增持1961万股，仅为一季度增持规模的1/10、去年四季度的3%。在缺乏汇金支持的情况下，银行股一度走势低迷。Wind统计显示，二季度银行板块重心不断下移，7月底四大行股价跌至年内新低。

分析人士表示，有“国家队”之称的汇金的市场操作具有明显的政策指向意义，其操作策略基本上是只买不卖。由于增持大多集中在去年四季度和今年一季度，这就意味着去年四季度以来汇金基本上是颗粒无收。

银行股价的颓势不仅让汇金账面出现浮亏，险资、基金等曾经的银行股“拥趸”也损失惨重，纷纷甩卖银行股。一位保险业人士称，随着利率市场化时代的到来，银行盈利高增长神话正在褪色。所以，从今年央行两次降息之后，一些保险资金就开始减持。

半年报显示，中国人寿的多只保险产品大幅减持银行股，一款产品二季度减持农业银行6140万股、中国银行3816万股。

二季度大规模从银行股撤退的还有基金。Wind数据显示，建

行、农行的基金持股占比分别从去年底的8.47%和9.46%锐减至3.91%和6.12%。就股份制银行而言，浦发银行、民生银行的基金持股占比均下降了3个百分点，华夏银行的基金持股比例更是从去年四季度的17%下降至9%左右。

分析人士表示，银行股二季度的下跌探应当和保险、基金的轮番减持有关。

机构伺机 散户唱戏

经历了惨淡的二季度后，从7月底以来，尽管大盘跌破“钻石底”，银行股却在悄然爬升。市场不禁疑惑：是谁在买入银行股？

此前有媒体将加仓银行股的机构锁定为汇金，但业内人士指出，汇金公司在二级市场增持银行股会受到资金方面的限制。汇金公司虽然每年从国有银行获得大量分红，但资金需求也比较大，为了弥补资金缺口，还曾经在银行间市场发行人民币债券。

业内人士表示：“从最近的盘面观察，汇金大规模入场的可能性较小。汇金进场的重要意义在于提振股市信心，从之前几次被关注到的汇金增持看，均是在大盘即将破位的当口，通过稳定对指数影响大的银行股来扭转市场的颓势，但目前并无明显的迹象。”

今年7月，汇金拿到四大行2011年度分红超千亿元，短期内

汇金手中似乎有充足的弹药在二级市场增持银行股权。“以后银行股的走势将是汇金搭台、机构伺机进场、散户唱戏。”一位中小银行董秘告诉中国证券报记者，他看到的自己银行的股东名单中，筹码已迅速向一些散户集中。

他表示，以前在银行的股东名单中，持股在1亿股以上的机构林林总总，但现在持股量在8000万股以上的股东都较少。目前机构该减持的都减持了，每天操作最频繁的就是一些散户，银行股基本不存在集中抛售的压力。

一位基金人士表示，经过了二季度保险、基金对银行股的抛售，现在机构持仓量确实在明显下降。银行在创出新低后，有基金已经开始转空为多，近期买入银行股的意愿变得强烈。

此外，并非所有险资看空银行股。半年报显示，中国平安今年上半年增持了农业银行、工商银行、建设银行、浦发银行，并最新买入民生银行。“中国平安寿险股份有限公司-传统-普通保险产品”二季度大举买入建行2.36亿股以及农行6.63亿股。生命人寿在二季度增持银行股的动力依然不减。

股价或存上涨机会

一位业内人士认为，资产质量的压力还会在三季度显现，但是现在银行股的估值已经到了历

史底部。即使从全年看，如此低的估值已经将未来的不良预期基本消化掉了。

中国平安首席投资官陈德贤依然看好以银行股为代表的大盘蓝筹股。他认为，短期来看，银行股波动会对保险公司当期利润产生影响，但银行具备中长期投资价值，与保险资金追求长期稳定的特性匹配。事实上，平安保险持有的银行股已累计贡献26亿元分红收益。

业内人士表示，盈利的趋势性回落和整体风险的累积使银行板块的安全边际有所减弱，疲弱的宏观经济基本面和中观企业盈利以及由此引发的降息预期仍从根本上制约银行股的反弹空间，但在经历了前期的下跌后，当前部分银行股股价已低于净资产，如果未来经济软着陆预期夯实或市场流动性真实反弹，将有利于银行股兑现绝对收益。“尤其是银行中报盈利增速放缓的幅度有限，同时目前下跌空间有限，将对股价形成支撑。”

分析人士建议，在利率市场化的大背景下，银行业内部分化正在加剧。具备核心竞争力的银行能保持相对较好的盈利水平并在行业整合中获得更多的发展机遇，竞争力较弱的银行则面临盈利和估值的持续回落，投资者在低位仍可逐步吸纳优质银行股。

上市公司三季度业绩或继续寻底

期，未来压力依然较大。

从占上市公司业绩半壁江山的银行业看，尽管上半年业绩稳定增长，但下半年能否“护盘”存在较大不确定性。一方面，二季度驱动银行盈利多重因素呈放缓迹象而资产质量隐忧开始浮现。另一方面，作为贷款发放对象的非金融类企业面临困境，银行业不能独善其身。市场预期，三季度银行业净利润增速回落是大概率事件。

第三，从去库存周期角度看，本轮调整远未结束。存货相对于销售收入的比从2007年开始持续上升，在2011年达到峰值。大概从去年10月开始，新一轮去库存周期已开始，正常情况

下企业主动去库存周期为6个月，但今年的表现尤为艰难。以钢铁、光伏行业为例，尽管下游需求低迷，但受此前产能扩张影响，企业为摊销固定成本，必须保持一定规模的生产，这导致存货规模居高不下。

第四，从上市公司发布的三季度业绩预告情况看，预增的占比仅约一成。中金发布研究报告显示，这一比例是2005年至今三季报业绩预增情况中的最低值。此前最差的是2009年，上市公司三季报业绩预增的占比在20%以上，其他年份均在30%附近。这在一定程度上表明，上市公司盈利状况不乐观仍在持续。

当然，对当前形势也不宜过度悲观，一些积极因素正在显现。除政策扶持外，从半年报看，一些公司依然能逆势增长，一些细分行业走出独立行情，具有可比数据上市公司的研发费用同比增长远超同期营业收入增幅，这种逆境下企业自发转型更加值得期待。

以传媒、环保等半年报业绩表现比较好的新兴行业为例，虽然目前规模还比较小，但涉及的子行业和公司数量比较多，未来有望不断发展壮大，在上市公司中权重不断上升。这也意味着，我国产业结构加速调整或产业更新周期正在由下降阶段逐步向上升阶段迈进。

发改委召集业内人士分析豆粕市场

豆粕价格面临较大回调压力

豆粕价格持续上涨已引起国家发改委的高度关注。据中国证券报记者了解，国家发改委于30日下午专门召集国内主要食用油生产和进出口企业、期货交易所和证监会等单位人士以及专家，分析当前豆粕市场形势，研究对策。与会人士认为，目前大豆价格与豆粕价格的比价关系已不合理，也不可持续，豆粕市场后期存在较大的回调压力。数据显示，30日豆粕期货大幅减仓近8万手。

自6月初以来，在美国干旱、美豆库存等问题的炒作下，国际投机基金一路大量增持美豆、豆粕市场的净多持仓，助推行情不断走高。据中国证券报记者粗略计算，自6月初本轮涨势启动以来，截至8月30日，CBOT黄豆连续

合约的涨幅已达32.63%，国内豆粕期价涨幅约为30%。值得注意的是，今年以来国内豆粕大部分时间基差为正值，即现货价格高于期货价格，形成倒挂，截至30日的现货价格仍较期价高约300元/吨。同时，国内大豆与豆粕价差目前基本在500-750元间波动；处于历史较低水平，从此角度看豆粕价格也有调整的可能。

豆粕期货30日大幅减仓近8万手。在持多单排名前三位的席位中，永安期货减持3960手，国投期货减持25699手，中粮期货减持9530手。同时，同样是第一空头的永安期货席位增持空单4869手，万达期货和国投期货分别减持3265手和6474手空单。(胡东林) (相关报道见A14版)

发改委：加快推进煤炭资源税从价定率计征

国家发改委30日发布《山西省国家资源型经济转型综合配套改革试验总体方案》。方案提出，要完善资源环境税收制度，按照“税费立税”的原则，加快推进煤炭等资源税改革，将煤炭资源税由从量计征改为从价定率计征。

方案提出，要加快构建与资源型经济转型相适应的金融体系。鼓励创新金融产品，加大对重点产业和重点领域的信贷支持，改善中小企业金融服务。推动符合条件的企业上市。积极参与全国性证券场外市场。支持符合条件的企业发行企业(公司)债券、短期融资券、中期票据等

债务融资工具。山西省设立创业投资引导基金，扶持发展创业投资；规范发展各类股权投资企业(基金)研究在太原增设焦炭期货交割仓库。不断扩大责任保险、农业保险覆盖面。支持山西保险业改革创新。探索组建有利于促进资源型经济转型的地方政府引导基金。

方案还提出，加大对转型的财政支持。中央财政对山西水源保护和生态恢复给予支持，加大对社会保障、基础教育、公共卫生等民生项目的转移支付力度，逐步提高中央财政对山西的转移支付水平。(王颖春)

转融资首日融出55亿元

(上接A01版)对此，多家券商人士表示，随着融资融券业务快速增长，待行情好转时券商自有资金恐难满足需求，因此均积极参与转融资，在交易首日均按5亿元上限参与转融资业务。

“转融资运行很顺利。”银河证券有关人士透露，公司授信相关部门开展融资融券业务的资金上限有望达百亿元规模，其中已划给融资融券业务部资金约14亿元，“目前我们的客户对融资融券业务需求量已超过14亿元规模，因此参与转融资很有必要。”

“发展利差业务肯定是我们的大方向。”中信证券有关人士表示，公司预计未来几年净资产收益率有望达15%，而券商开展融资融券仅能获得8.6%的收益，因而不如借道证金公司满足客户对融资融券业务需求，自有资金及发

行短期融资融券募集的资金用于其他收益率更高的业务，如果证金公司转融通的上限放松，我们计划融入更多资金。”

海通证券信用交易部副总经理刘爱华表示，选择28天期限的品种，是因为与7天、14天的品种相比利率相差不大，时间期限长一些有利于公司调度资金。资金到账比预想的要快。

分析人士指出，转融资业务试点推出，对市场起到积极作用。截至30日收盘，上证综合指数报2052.59点，跌幅0.03%；深成指数报8220.08点，跌幅0.61%。券商板块涨幅30日居各市场板块之首。在19家上市证券公司中，除山西证券停牌外，均有较大涨幅。在转融通首批11家试点证券公司中，有6家为上市公司，当日股价上涨。

二季度境内金融机构获境外直投17.85亿美元

□本报记者 任晓

国家外汇管理局统计数据 显示，二季度境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入17.85亿美元，流出0亿美元，净流入17.85亿美元；我国境内金融机构对境外直接投资流出4.33亿美元，流入为0.58亿美元，净流出3.75亿美元。

金融机构直接投资指境外投资者对我国境内金融机构或我国境内金融机构对境外企业进行股权投资，且这种股权投资使直接投资者在直接投资企业中拥有10%或以上的表决权。外国来华直接投资流入指境外投资者对我国境内金融机构投入或新增的投资资本金，流出指境外投资者从我国境内金融机构减少或撤出的投资资本金；对外直接投资资金流出指我国境内金融机构对境外企业投入或新增的投资资本金，流入指我国境内金融机构从境外企业减少或撤出的投资资本金。



2012郑州农产品(白糖)期货论坛

Zhengzhou Agricultural Futures (White Sugar) Forum 2012

白糖期货、产业发展与风险管理

White Sugar Futures, Industry Development and Risk Management

主办单位
Organizer

郑州商品交易所
Zhengzhou Commodity Exchange

• 权威阐述食糖产业发展政策 • 深度分析国内外食糖市场形势 • 详解风险管理策略 • 分享利用期货市场经验

论坛日程

上午 开幕仪式及主题演讲

(一) 国家白糖宏观调控政策

(二) 当前宏观经济背景下的大宗商品走势

(三) 全球白糖市场形势与展望

(四) 期权与产业发展

下午 主题演讲及圆桌论坛

(一) 国内白糖市场形势与展望

(二) 巴西白糖市场形势与展望

(三) 印度白糖市场形势与展望

(四) 美国白糖期货市场发展情况

(五) 白糖市场风险管理策略

(六) 广西糖业发展面临机遇与挑战

(七) 圆桌论坛：白糖市场分析及企业利用期货市场经验分享

时间：2012年9月6日

地点：郑州国际会展中心

报名注册火热进行中，详见郑商所网站：

www.czce.com.cn