

微观资金供求间歇性好转

——2011年9月资金供求统计报告



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师

刘湘宁
SAC 执业证书编号:S1000510120001
(0755)8249 2026
liuxn@mail.htlhsc.com.cn

姚卫巍

SAC 执业证书编号:S1000511020001
(021)5010 6033
yaoww@mail.htlhsc.com.cn

联系人

谢志才
(0755)8249 2295
xiezc@mail.htlhsc.com.cn

要点提示：8月银行间资金月中一度好转，月末7天质押式回购利率重回5%左右。结合近期政策当局对调控决心的表态及央行将保证金纳入存准缴纳范围的实际举措，我们预计9月宏观流动性仍然偏收缩；预计9月微观资金供给493亿，微观资金需求871亿，缺口43.40%，环比收窄但处于历史中部水平。

宏观流动性仍收缩，微观资金供求间歇性好转

宏观流动性偏收缩。主要原因是：需求缓慢走缓背景下，信贷投放更多的是惯性支持，扩张动力不足，外汇占款亦难超预期，预计M2、M1同比增速仍将探底；政策放松预期未打开，且央行以扩大缴存范围的实际行动表明政策当局维持货币政策从紧的决心。

微观资金供求间歇性好转。9月资金供求关系好转的主要原因是：一方面，偏股型新基金、券商集合理财产品募集数量与平均规模均有所上升，及A股新增开户数增加；另一方面，由于9月解禁规模大幅度下降，导致各类限售股解禁金额均有下降，从而减少了解禁对股市资金的需求。我们认为，在四季度资金供给端未发生大变化的假设下，微观资金供求关系可能重新趋紧张，原因是四季度各月份解禁规模较9月份增加。

A股市场情绪谨慎，市场活跃度下降

市场情绪谨慎。我们监控的8月领先子行业超额收益仍在底部区域，基金仓位先升后降及涨停与跌停数量差下降显示市场情绪谨慎。此外，企业债与国债利差在8月份继续上行，表明债市投资者对风险厌恶情绪依然较高。

市场活跃度下降。我们监控的市场活跃度指标有日换手率、周平均交易账户比率及周平均持仓账户比率等。其中，A股每日换手率与交易账户比率均有所下降，表明市场活跃度较为低迷。

市盈率、市净率低于历史均值

截至8月末，在剔除银行、保险、证券后，A股加权TTM市盈率为23.8倍，低于历史均值32.8倍；市净率3.0倍，低于历史均值3.4倍。

资金流向统计

8月资金流入率最高的行业是：餐饮旅游、金融服务、食品饮料；资金流出率最高的行业是：家用电器、黑色金属、信息设备、电子元器件、交运设备。

9月份重点解禁个股（剔除大股东解禁）：智飞生物、金正大、富春环保、新筑股份、东方日升、法因数控、雏鹰农牧。

目 录

一、宏观流动性仍收缩，微观流动性间歇性好转	5
宏观流动性仍收缩	5
9 月份资金供给 493 亿	7
9 月份资金需求 871 亿	9
9 月资金缺口环比收窄	11
二、市场情绪谨慎	11
中国市场情绪仍在底部区域	11
基金仓位先升后降	12
新股上市首日溢价率维持较高位置	12
市场换手率、交易账户比率下降表明市场活跃度降低	13
8 月涨跌停数量差下降	14
债市避险情绪继续走高	14
三、股市估值低于历史均值	14
市盈率、市净率仍低于历史均值	14
四、资金流向统计	15
全市场资金流向统计：净流出减少 210 亿	15
行业资金流向统计：餐饮旅游流入率最高，家用电器流入率最低	15
个股资金流向统计	16
附：9 月份重点中小股东解禁个股	17
风险提示	19

图表目录

图 1:	7 月份 M1、M2 年内新低	5
图 2:	7 月信贷增速微降	5
图 3:	8 月人民币升值预期加快	5
图 4:	7 月份新增外汇占款 2196 亿	5
图 5:	7 月份储蓄活化率环比下降	6
图 6:	7 月居民负债率下降 0.3%	6
图 7:	7 月末流通市值/ M2 为 12%	6
图 8:	7 月末流通市值/ 居民储蓄为 27.2%	6
图 9:	8 月股市保证金上升	7
图 10:	散户仓位小幅回落	7
图 11:	基金募集规模与市场走势相关	7
图 12:	基金募集规模与市场表现正相关	7
图 13:	7 月原保费收入同比增长-4.03%	8
图 14:	7 月保险公司投资资金环比持平	8
图 15:	预计 9 份融资规模与 8 月基本持平	9
图 16:	9 月大非解禁下降	10
图 17:	9 月小非解禁规模 1 亿	10
图 18:	9 月首发解禁大幅降低	10
图 19:	定向增发、配股、其它限售股解禁 202 亿	10
图 20:	8 月份资金缺口 43.40%	11
图 21:	9 月资金缺口环比收窄	11
图 22:	中国市场情绪处于底部区域	11
图 23:	月内公募基金仓位 81.55% (8 月 25 日)	12
图 24:	偏股基金仓位先升后降 (金融工程测算)	12
图 25:	8 月新股上市首日溢价率 50.50%	12
图 26:	2011 年各月份发行前平均市盈率	12
图 27:	8 月日均换手率 0.62%	13
图 28:	8 月交易账户比率下降	13
图 29:	8 月每周 A 股新开户数与上月持平	13
图 30:	8 月每周基金新开户数与上月持平	13
图 31:	微观涨跌停个数反映的市场情绪	14
图 32:	企债与国债利差继续维持高位	14
图 33:	上证指数与国债收益率走势	14
图 34:	剔除金融的 A 股市值加权 PE 23.8 倍	15
图 35:	剔除金融的 A 股市值加权 PB 3.0 倍	15
图 36:	8 月份股市资金净流出约 700 亿	15
图 37:	8 月份创业板资金净流出 17 亿	15

表格 1: 近半年集合理财产品的发行情况	8
表格 2: 未来一个月 IPO 与再融资规模预测	9
表格 3: 大小非当月减持占解禁比的情景分析 (单位: 亿元)	10
表格 4: 8 月分行业资金流向统计	15
表格 5: 8 月资金净流入率最高的个股	16
表格 6: 8 月资金净流出率最高的个股	17
表格 7: 9 月份重点关注的解禁个股	17

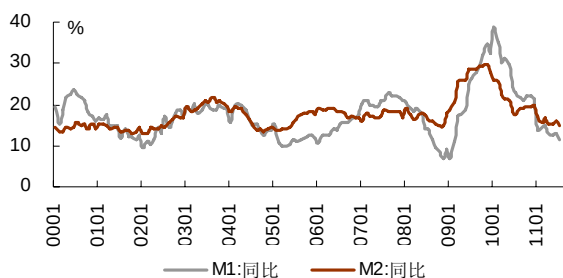
一、宏观流动性仍收缩，微观流动性间歇性好转

宏观流动性仍收缩

7 月份 M1、M2 均创下年内新低，其中 M1 同比由 6 月 13.1% 降至 11.6%，M2 同比由 6 月 15.9% 降至 14.7%；全国新增贷款 4926 亿，金融机构贷款余额为 51.90 万亿，贷款余额同比增速 14.97%，增速为 2008 年 12 月以来新低。据华泰联合宏观组判断，预计 8 月全国新增人民币贷款 5000 亿元，同比增长 16.5%，需求走缓背景下，信贷投放更多的是惯性支持，扩张动力不足；预计 M2 增长 14.5%，较上月增幅略降，主要原因为预计外汇占款较上月减少，同时信贷投放也基本持平，而去年货币供应量基数偏高；预计 M1 同比增长 11.3%，仍在探底过程中。

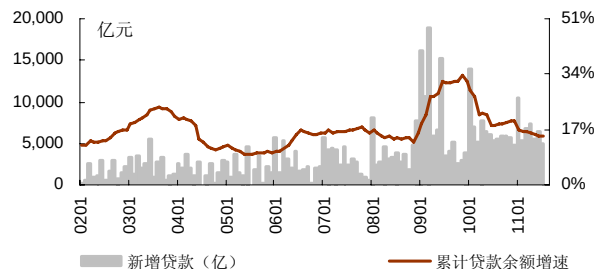
近期温家宝总理在《求实》杂志上发表文章《关于当前的宏观经济形势和经济工作》，强调控通胀仍然是当前经济的主要矛盾。我们认为总理的讲话表明政策当局控通胀的决心未发生动摇，货币的紧缩态势将得以延续以巩固前期调控取得的成果。加之近期央行将保证金纳入缴纳准备金的范围，随着第一个缴款日的临近，我们倾向于认为 9 月份宏观流动性仍然维持偏收缩。

图 1： 7 月份 M1、M2 年内新低



资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

图 2： 7 月信贷增速微降

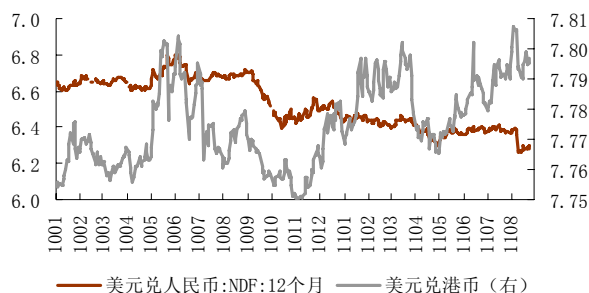


资料来源：Wind，华泰联合证券研究所

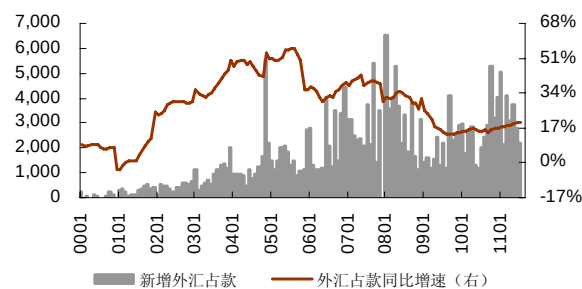
8 月份美元兑港元基本持平，表明资金未有从新兴市场回流；人民币 12 月 NDF 升值预期加快，这与我们之前判断一致，即人民币对美元升值仍然是趋势性的，国际资金大幅流出国内概率不大。央行数据显示，7 月外汇占款新增 2196 亿，同比增加 19.69%，增速与上月持平；储蓄活化有放缓趋势，活期存款占比从 6 月 39.75% 略降至 38.32%，但总体仍处于高位；居民负债水平由 6 月 21.2% 微增至 21.9%，增降幅为 0.7%。

图 3： 8 月人民币升值预期加快

图 4： 7 月份新增外汇占款 2196 亿



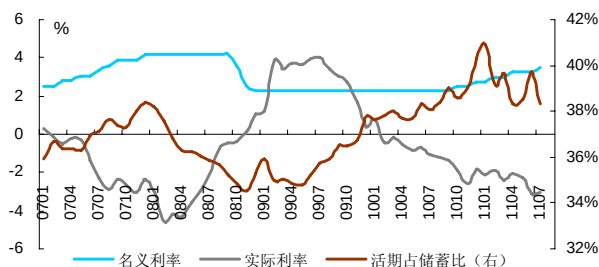
资料来源: Wind, 华泰联合证券研究所



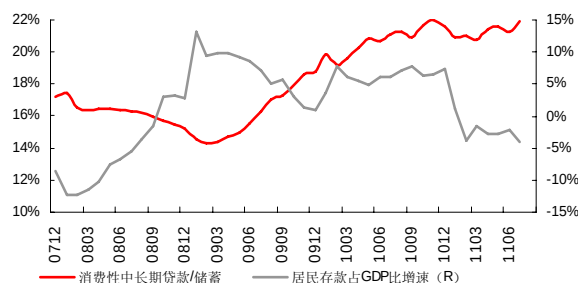
资料来源: Wind, 华泰联合证券研究所

图 5: 7 月份储蓄活化率环比下降

图 6: 7 月居民负债率下降 0.3%



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

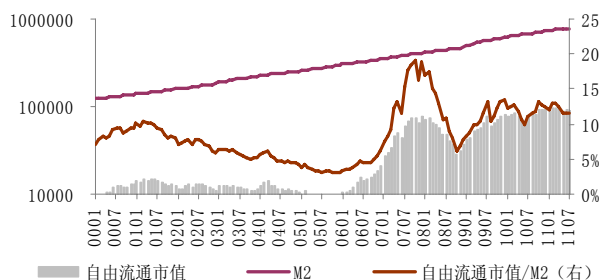


资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

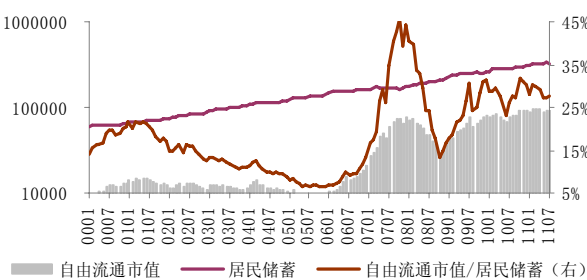
截至 2011 年 7 月，A 股自由流通市值与 M2 的比值为 11.6%，与上月持平，反映单位 M2 托市压力不变。7 月自由流通市值与居民储蓄的比率为 27.5%，与上月 27.2% 基本持平，表明单位储蓄支撑股市压力不变。

图 7: 7 月末流通市值/ M2 为 12%

图 8: 7 月末流通市值/ 居民储蓄为 27.2%



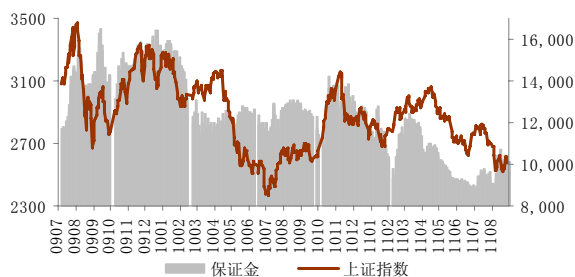
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

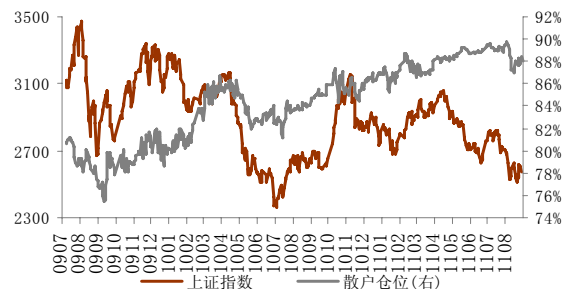
8 月末 A 股 5 日平滑后的保证金较 7 月末上升 965 亿，散户仓位则回落 1.3%。根据本公司客户保证金及市场占有率的数据推算，8 月 A 股市场平均每日保证金为 9909 亿，月末 5 日平滑后保证金存量为 10174 亿，较上月上升 965 亿。散户仓位则在月内下滑，5 日平滑后的散户仓位由上月末 89.3% 降至 8 月末 88.0%，累计下降 1.3%。

图 9： 8 月股市保证金上升



资料来源：华泰联合证券研究所（数据截至 8 月 31 日）

图 10： 散户仓位小幅回落



资料来源：华泰联合证券研究所（数据截至 8 月 31 日）

9 月份资金供给 493 亿

资金的供给主要来自于新基金募集建仓、保险资金权益投资、个人投资者开户入市等，加上 QFII18 亿资金流入量，预计 9 月资金供给总额为 493 亿。

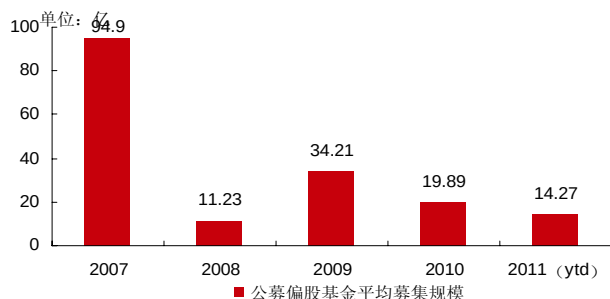
公募新基金募集—106 亿

历史数据测算表明，公募基金平均募集规模与市场趋势相关。2007、2009 年，市场环境总体向好，公募偏股基金平均募集规模分别为 94.9 亿、34.21 亿；2008、2010 年，市场处于下跌或震荡通道，公募偏股基金平均规模分别为 11.23 亿、19.89 亿。由于国内经济面临下滑与高通胀风险，叠加海外债务危机等一系列不稳定因素，2011 年市场呈现宽幅震荡格局，截至当前，偏股基金平均募集规模为 14.27 亿。

我们预计 8 月份成立的偏股基金数量为 13 只，预计总募集规模在 150 亿左右。其中，在 8 月 29 日前成立的偏股基金共 10 只，总规模为 115 亿，平均规模为 11.5 亿，较上月 5.72 亿大幅反弹。综合考虑管理人、历史发行规模及市场环境等因素，我们认为 8 月已募集完毕但尚未公告的剩余 3 只偏股基金的平均募集规模当在 11.5 亿左右，由此，预计 8 月成立偏股基金总规模在 150 亿。按照 50% 的仓位测算 8 月募集偏股基金将为 9 月股市新增资金 75 亿。此外，9 月也是新基金募集的密集期，当前处于募集阶段且预计在 9 月成立的偏股基金共 10 只，我们以 11.5 亿的平均规模及 30% 的仓位测算，9 月募集基金将为股市带来增量资金 31 亿。

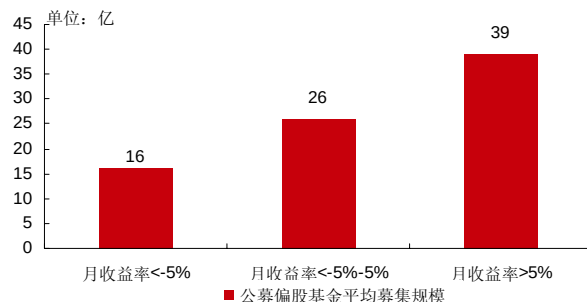
综合测算，偏股基金募集将为 9 月股市带来增量资金月 106 亿。

图 11： 基金募集规模与市场走势相关



资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 12： 基金募集规模与市场表现正相关

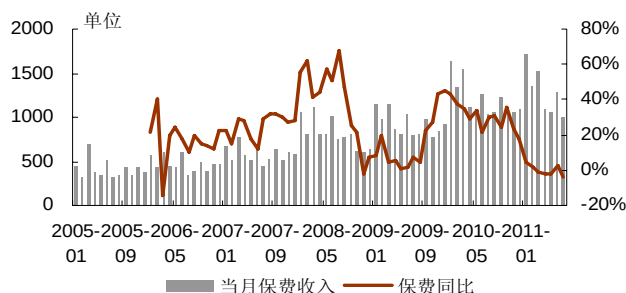


资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

保险——新增 86 亿元

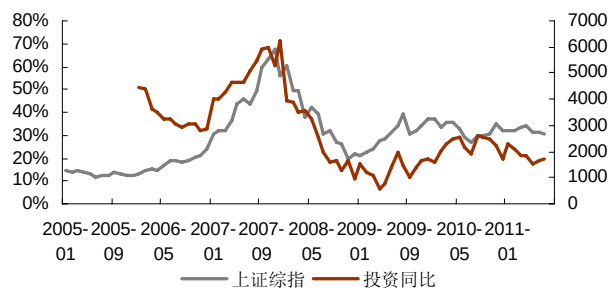
根据保监会 7 月份保险行业经营数据，当月保险行业实现保费收入 998.57 亿，同比增长-4.03%，与我们前期对保费收入同比难以实现大幅度增长的判断一致。今年上半年保费收入平均增速-0.16%，且各月增速平稳，因而我们以去年 8 月保费收入为基数，并以上半年平均增速预测今年 8 月保费收入 1058 亿。扣除类似方式计算的财产险收入 340 亿，去掉 20%保证金且按 20%投资股票及 60%的仓位测算，预计 8 月保费收入将为股市带来增量资金 86 亿。

图 13： 7 月原保费收入同比增长-4.03%



资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 14： 7 月保险公司投资资金环比持平



资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

券商集合理财产品——新增 48 亿元

截至 30 日，8 月份成立的券商集合理财产品共 12 只，总规模为 74 亿，平均规模 6 亿/只，较上月平均规模大幅增加。我们以 50%的仓位测算，8 月募集的券商集合理财产品将为 9 月股市带来新增资金 37 亿。市场上另有 6 只 9 月成立的产品正处于募集阶段，以 6 亿/只的平均规模及 30%的仓位测算，预计将新增股市资金 11 亿。

综上，券商集合理财产品募集预计将为 9 月股市带来新增资金 48 亿。

表格 1：近半年集合理财产品的发行情况

	成立支数	合计规模	平均规模
2011 年 3 月	8	100.39	12.55
2011 年 4 月	5	64.28	12.86
2011 年 5 月	9	53.15	5.9
2011 年 6 月	13	85.99	6.61
2011 年 7 月	6	15.10	2.51
2011 年 8 月（截至 30 日）	12	73.72	6.14

数据来源：财汇、华泰联合证券研究所

非机构资金——新增 235 亿元

根据中登公司数据，8 月前三周的 A 股开户数总计 57.48 万，第二、第三周的开户数较第一周开户数增加。我们按最近一周的 A 股开户数预测 8 月剩余 8 个工作日的开户数约 32.89 万。因此，我们预计 8 月 A 股开户总数为 90.36 万。

我们此前估计的每户 6.5 万资金，并按每户入市资金 40%计算，预测 6 月份 A 股新开户将为股市带来增量资金 235 亿。

9 月份资金需求 871 亿

资金需求主要来自于 IPO、再融资、限售股解禁减持，预计 9 月资金需求总额为 871 亿。

IPO 与再融资——预计 596 亿元

综合今年以来首发市场的发行节奏和进入招股阶段的公司数量，我们预计 9 月份首发上市公司数量为 26 家。由于 8 月 IPO 平均募集规模增加，我们相应的调高 9 月 IPO 的平均募集规模至今年年初以来平均规模 9.7 亿/只。由此，9 月 IPO 对资金的总需求为 252 亿。

在再融资方面，8 月份再融资总规模为 369 亿，与我们此前预测的较为一致。当前 A 股获得证监会批准再融资的总规模为 1720 亿，我们仍按照获批募集总规模的 20% 预测 9 月再融资规模为 344 亿。

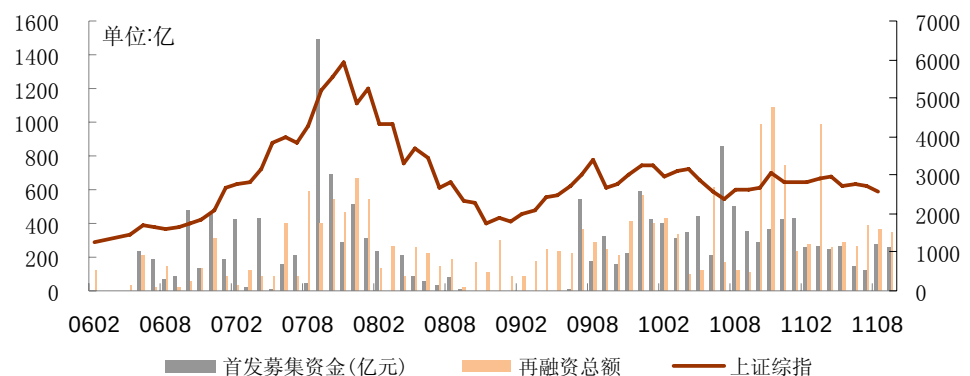
综合 IPO 与再融资，我们预计 9 月 A 股总融资规模为 596 亿。

表格 2：未来一个月 IPO 与再融资规模预测

月度统计	IPO 总规模	IPO 公司数	再融资	再融资公司数	合计募集资金
2009.7 以来最高值（截至 5 月末）	860	36	1093	36	1455
2011.5	264	27	189	10	453
2011.6	144	26	265	16	409
2011.7	123	20	697	20	820
2011.8（截至 29 日）	277	23	369	14	646
预计 9 月融资	252	26	344	18	596

资料来源：华泰联合证券研究所

图 15： 预计 9 份融资规模与 8 月基本持平

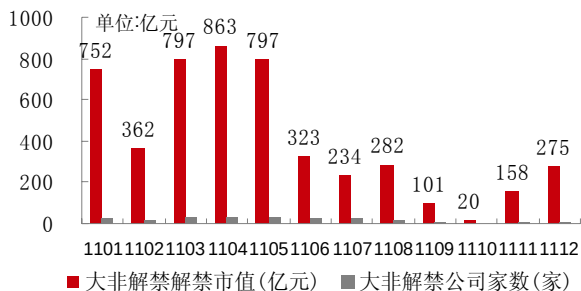


资料来源：华泰联合证券研究所

股改限售股解禁后减持—10 亿元

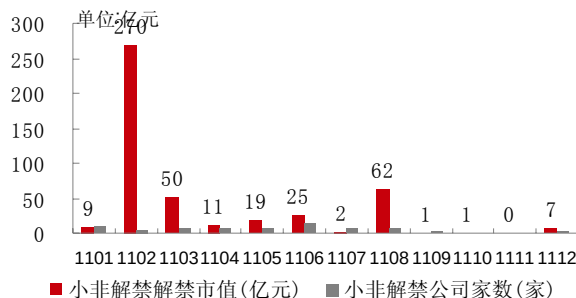
据财汇数据，9 月份大小非解禁总规模约为 102 亿，较上月 344 亿大幅减少，其中大非、小非分别解禁 101 亿、1 亿。我们延续前期的分析方法，对解禁当月减持比率进行情景分析，假定大非在当前市场环境下解禁后减持比率为 8.8%，小非解禁后减持比率为 62.2%。由此，我们预测 9 月份大小非解禁将形成股票供给 10 亿。

图 16： 9 月大非解禁下降



资料来源：财汇，华泰联合证券研究所

图 17： 9 月小非解禁规模 1 亿



资料来源：财汇，华泰联合证券研究所

表格 3：大小非当月减持占解禁比的情景分析（单位：亿元）

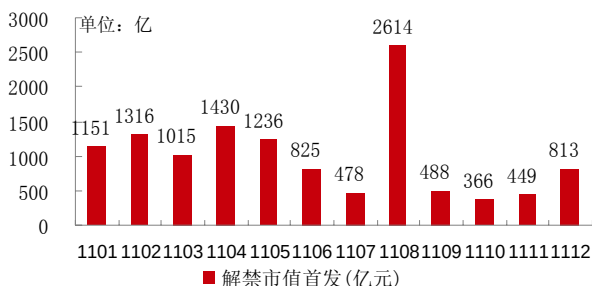
	大非减持占比	小非减持占比	8 月大非减持预测	8 月小非减持预测
大盘上涨 10%以上	11.1%	62.2%		
大盘震荡	8.8%	62.2%	9	1
大盘下跌 10%以上	2.1%	70.8%		

资料来源：华泰联合证券研究所（数据区间 08.7-11.1）

首发原始股东限售股解禁后减持-213 亿元

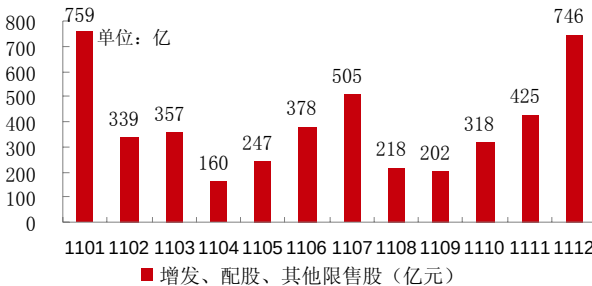
9 月首发解禁规模由 8 月 2614 亿降至 488 亿，其中大股东、中小股东解禁分别为 169 亿、319 亿。参照大非、小非解禁后减持比率计算，预计 9 月份大股东、中小股东首发限售股解禁将分别形成股票供给 15、198 亿，合计 213 亿。以解禁规模衡量，9 月重点首发解禁公司有：智飞生物（35 亿）、金正大（28 亿）、富春环保（27 亿）、新筑股份（20 亿）、东方日升（18 亿）、法因数控（15 亿）、雏鹰农牧（15 亿）。

图 18： 9 月首发解禁大幅降低



资料来源：财汇，华泰联合证券研究所

图 19： 定向增发、配股、其它限售股解禁 202 亿



资料来源：财汇，华泰联合证券研究所

定向增发、配股及其它限售股解后减持资金需求-52 亿元

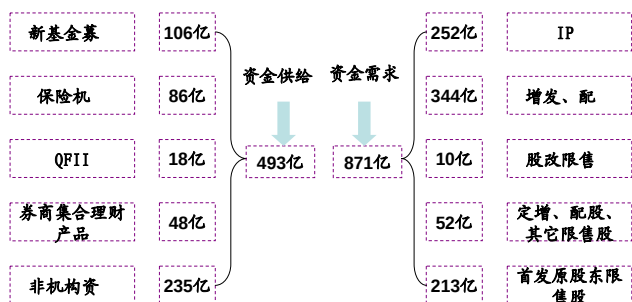
据财汇数据，9 月定向增发、配股及其它限售股（含股权转让、合并、追加限售）解禁市值为 202 亿，较 8 月 218 亿下降 119 亿，其中大股东、中小股东解禁市值分别为 155 亿、47 亿。参照震荡市场下大小非解禁后减持比率计算，预计 9 月定增、配股及其它限售股解禁对股市资金的需求为 14 亿、38 亿，合计 52 亿。9 月重点增发、配股及其它限售股解禁的个股为：福田汽车（13 亿）、广安爱众（10 亿）、科力远（8 亿）。

9 月资金缺口环比收窄

我们测算的 9 月微观资金缺口为 43.40%，供求关系环比趋向于缓和，但总体缺口仍处于历史中部区域。9 月份股市资金供求关系趋向缓和的主要原因是：一方面，偏股型新基金、券商集合理财产品募集数量及平均规模均有所上升及 A 股新增开户数增加，导致股市资金供给增加；另一方面，由于 9 月解禁规模大幅度下降，导致各类限售股解禁金额均有下降，从而减少了解禁对股市资金的需求。

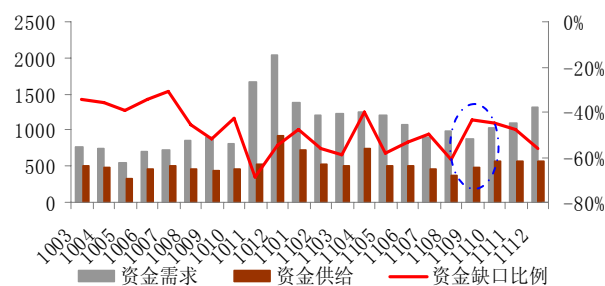
我们认为，在四季度资金供给端未发生变化的假设下，微观资金供求关系可能重新趋紧张，原因是四季度各月份解禁规模较 9 月份增加。

图 20： 8 月份资金缺口 43.40%



资料来源：Wind，财汇，Bloomberg，华泰联合证券研究所

图 21： 9 月资金缺口环比收窄



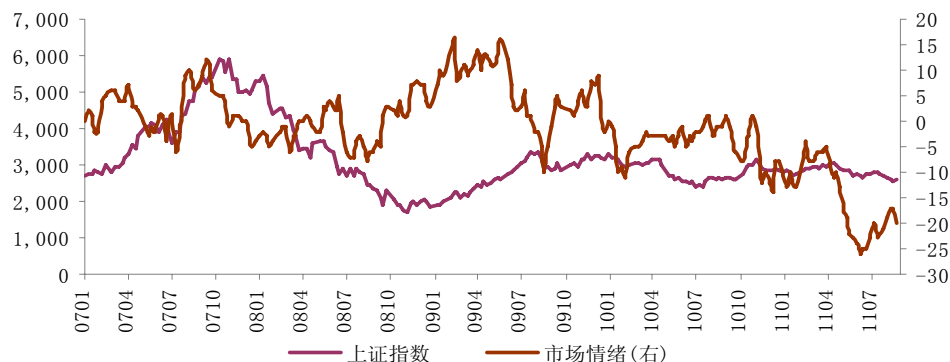
资料来源：Wind，财汇，Bloomberg，华泰联合证券研究所

二、市场情绪谨慎

中国市场情绪仍在底部区域

从周期性行业超额收益所反映的市场情绪来看，中国市场情绪在月中曾有反弹，月末（26 日）又再现下跌。与前期对比，当前 A 股的情绪指标依然仍处于底部区域，因而我们认为当前的市场情绪依然较为谨慎。

图 22： 中国市场情绪处于底部区域

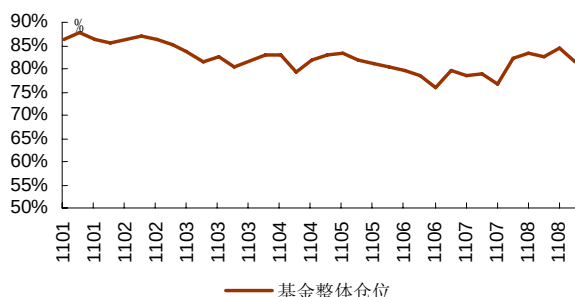


资料来源：华泰联合证券研究所

基金仓位先升后降

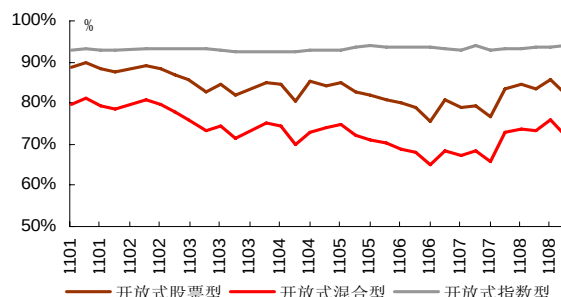
华泰联合金融工程部基金仓位监测数据显示，截至 8 月 25 日，开放式基金整体仓位为 81.55%，较与上月末基本持平，在月内呈现先升后降的格局。其中，开放式股票基金、开放式混合基金、及开放式指数基金月末的仓位分别为 82.44%、72.15%、93.90%。

图 23： 月内公募基金仓位 81.55%（8 月 25 日）



资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 24： 偏股基金仓位先升后降（金融工程测算）



资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

新股上市首日溢价率维持较高位置

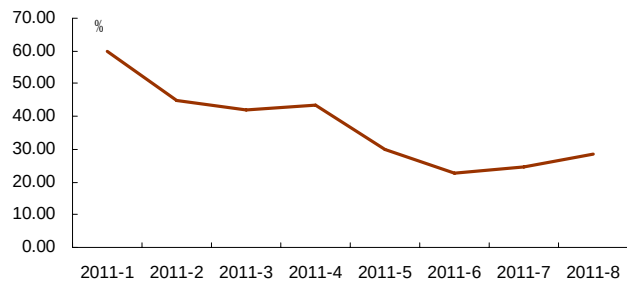
8 月末，A 股新股首日平均溢价率为 50.50%，虽然比上月 89.55% 的溢价率有所降低，但仍居年内的第二高位。8 月首发上市的公司中，首日破发公司占比为 0%，最低首日收益率为 11%，最高首日收益率为 92%。我们认为近两月新股首日溢价率较上半年上升的原因在于发行前的市盈率降低，7 月、8 月份新股发行前平均市盈率仅为 24 倍、28 倍。展望未来一月，我们倾向于认为新股首日溢价率仍将维持较高水平，大幅下降至 10% 以下的概率小。

图 25： 8 月新股上市首日溢价率 50.50%

图 26： 2011 年各月份发行前平均市盈率



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所



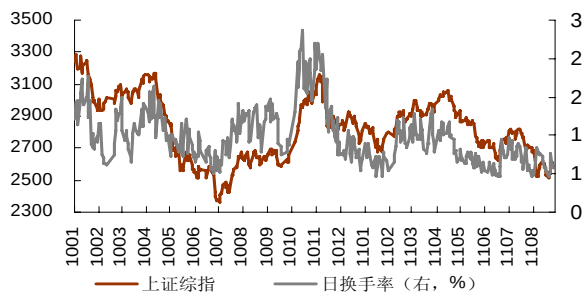
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

市场换手率、交易账户比率下降表明市场活跃度降低

8 月份 A 股每日换手率与交易账户比率下降表明市场活跃度下降。8 月份 A 股平均每日换手率为 0.62%，较 7 月份 0.75% 下降，亦低于今年以来 0.78% 的平均水平；周均交易账户的比率为 7.53%，低于 7 月 8.54% 的水平，也低于今年以来 8.69% 的水平；周平均持仓账户比率为 35.65%，与上月基本持平，略低于今年平均水平 36.37%。

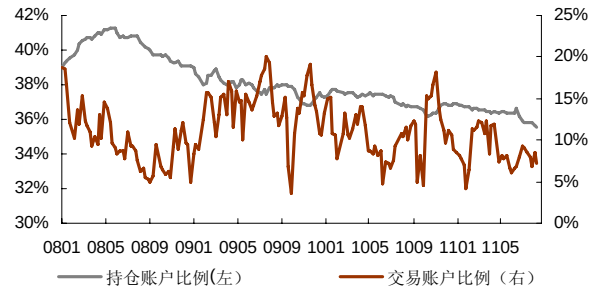
8 月份每周新股开户数与基金开户数与 7 月基本持平，显示新进入投资者热情尚且低迷。据 WIND 统计 8 月份周均 A 股开户数为 19.13 万户，周均基金开户数为 5.28 万户，与上月基本持平，但均低于今年来每周 A 股开户数与基金开户数的均值。

图 27: 8 月日均换手率 0.62%



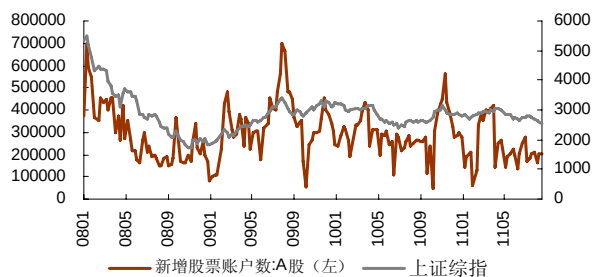
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 28: 8 月交易账户比率下降



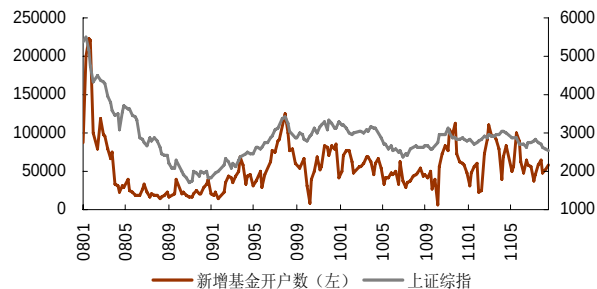
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 29: 8 月每周 A 股新开户数与上月持平



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 30: 8 月每周基金新开户数与上月持平

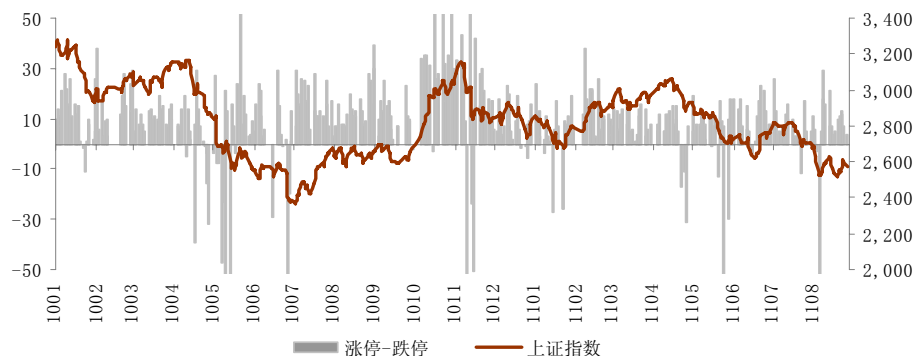


资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

8 月涨跌停数量差下降

历史经验数据表明，市场出现好转的信号是日均涨停个股数减去跌停个股数量不少于 22。据我们统计，8 月（截至 29 日）A 股日均涨停股票与跌停股票数量之差为 6.5 只，低于 7 月份每日平均 7 只及今年以来每日 7 只的涨跌幅股票差，主要原因是本月内 A 股仍然受到外围市场的扰动及保证金存款缴纳准备金等一系列事件的影响。

图 31： 微观涨跌停个数反映的市场情绪

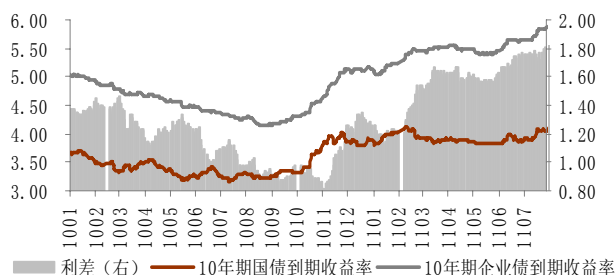


资料来源：华泰联合证券研究所

债市避险情绪继续走高

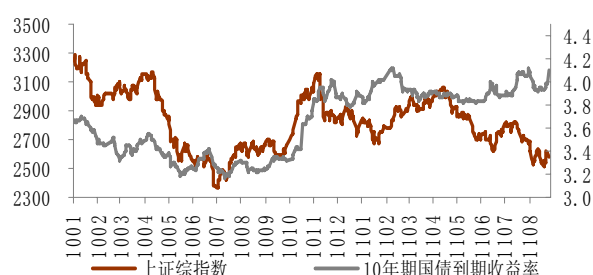
从 10 年银行间固定利率企业债（AAA）与同期国债收益率数据来看，债券市场的风险厌恶情绪继续维持高位，利差水平仍在扩大。8 月末企业债与国债的利差为 1.8972%，高于此前一个月末 1.8077% 的水平，月中曾一度达到 1.9858% 的历史高位。

图 32： 企债与国债利差继续维持高位



资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 33： 上证指数与国债收益率走势



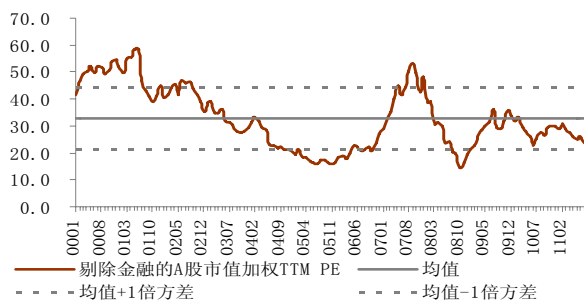
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

三、股市估值低于历史均值

市盈率、市净率仍低于历史均值

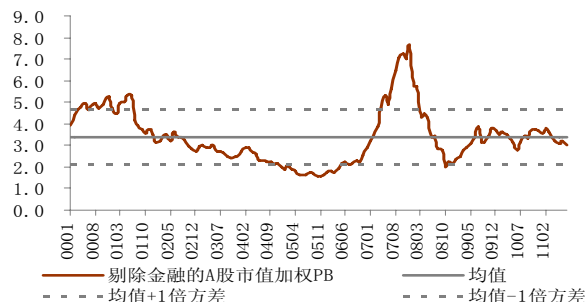
截至 8 月末，在剔除银行、保险、证券后，A 股加权 TTM 市盈率为 23.8 倍，低于历史均值 32.8 倍；市净率 3.0 倍，低于历史均值 3.4 倍。

图 34: 剔除金融的 A 股市值加权 PE 23.8 倍



资料来源: Wind, 华泰联合证券研究所

图 35: 剔除金融的 A 股市值加权 PB 3.0 倍



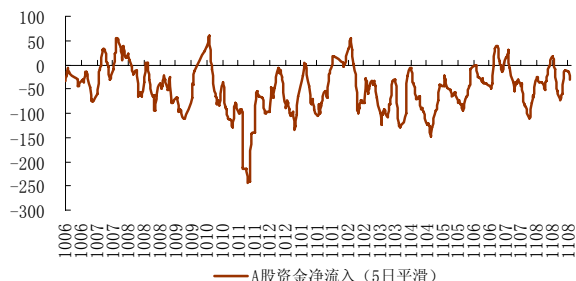
资料来源: Wind, 华泰联合证券研究所

四、资金流向统计

全市场资金流向统计: 净流出减少 210 亿

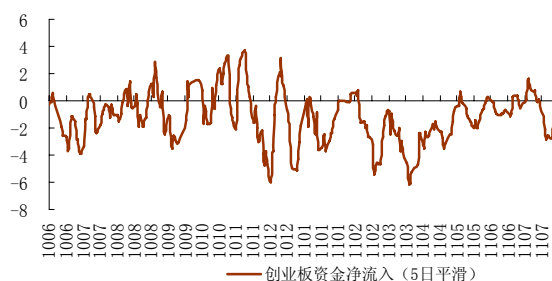
8 月全市场资金净流出趋缓, 较上月减少 210 亿。据 WIND 数据统计, 8 月 A 股市场资金流出 700 亿, 较 7 月流出减少 210 亿, 或 -23%。其中, 主板净流出资金 562 亿, 创业板净流出资金 17 亿, 主板流出资金环比减少, 创业板流出资金增加。

图 36: 8 月份股市资金净流出约 700 亿



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 37: 8 月份创业板资金净流出 17 亿



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰联合证券研究所

行业资金流向统计: 餐饮旅游流入率最高, 家用电器流入率最低

8 月分行业资金流行数据显示, A 股市场资金流入率最高的行业是: 餐饮旅游、金融服务、食品饮料; 资金流出率最高的行业是: 家用电器、黑色金属、信息设备、电子元器件、交运设备。

表格 4: 8 月分行业资金流向统计

行业	净流入资金(亿元)	成交额(亿元)	金额流入率(%)
餐饮旅游	1.95	228.59	0.85
金融服务	18.42	2272.95	0.81
食品饮料	6.91	1425.01	0.48
房地产	-12.64	1818.12	-0.69
信息服务	-9.67	1275.19	-0.76

农林牧渔	-13.87	1195.17	-1.16
商业贸易	-16.18	1029.45	-1.57
医药生物	-36.13	2112.52	-1.71
交通运输	-14.21	761.36	-1.87
纺织服装	-15.62	816.63	-1.91
采掘	-30.99	1384.79	-2.24
公用事业	-20.92	934.43	-2.24
轻工制造	-19.38	779.50	-2.49
有色金属	-68.37	2638.60	-2.59
化工	-88.41	3293.58	-2.68
机械设备	-89.78	3309.90	-2.71
综合	-18.16	615.50	-2.95
建筑建材	-56.72	1889.77	-3.00
交运设备	-46.27	1472.70	-3.14
电子元器件	-39.69	1191.50	-3.33
信息设备	-27.73	822.96	-3.37
黑色金属	-24.25	578.95	-4.19
家用电器	-29.05	607.80	-4.78

资料来源：华泰联合证券研究所（数据区间为8月29日前20个交易日）

个股资金流向统计

剔除交易日少于12天的样本后，8月个股资金流向数据显示，资金流入率最高的个股依次是：联创光电、中视传媒、国电清新、长江电力、鲁商置业；资金流出率最高的个股依次是：利达光电、西南合成、四川长虹、深纺织A、东力传动。

表格 5：8月资金净流入率最高的个股

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	净流入资金(亿元)	成交额(亿元)	金额流入率(%)
600363.SH	联创光电	7.06	0.38	2.46	15.56
600088.SH	中视传媒	20.62	1.10	8.09	13.55
002573.SZ	国电清新	12.74	0.88	7.25	12.11
600900.SH	长江电力	-5.95	2.23	22.82	9.77
600223.SH	鲁商置业	6.67	0.65	6.95	9.40
002298.SZ	鑫龙电器	25.48	1.01	10.76	9.37
600138.SH	中青旅	10.19	1.93	20.62	9.36
600383.SH	金地集团	-0.80	3.85	41.23	9.34
600377.SH	宁沪高速	-1.26	0.28	3.06	9.18
000042.SZ	深长城	1.97	0.09	0.99	9.14
600979.SH	广安爱众	10.36	0.72	7.94	9.08
000511.SZ	银基发展	4.56	0.86	9.47	9.05
600258.SH	首旅股份	5.67	0.81	9.02	8.98
600136.SH	道博股份	7.86	0.35	3.95	8.83
000793.SZ	华闻传媒	9.09	0.81	9.24	8.81

600518.SH	康美药业	7.25	5.09	58.20	8.75
002014.SZ	永新股份	10.36	0.97	11.05	8.74
000410.SZ	沈阳机床	4.07	1.24	14.42	8.57
002220.SZ	天宝股份	6.92	0.35	4.10	8.56
002528.SZ	英飞拓	21.66	1.27	15.16	8.40

资料来源：华泰联合证券研究所（数据区间为8月29日前20个交易日）

表格 6：8 月资金净流出率最高的个股

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	净流入资金(亿元)	成交额(亿元)	金额流入率(%)
002189.SZ	利达光电	-14.47	-0.46	2.85	-16.19
000788.SZ	西南合成	-4.29	-0.58	4.04	-14.38
600839.SH	四川长虹	-19.67	-9.09	64.48	-14.10
000045.SZ	深纺织 A	-8.82	-0.44	3.20	-13.63
002164.SZ	东力传动	-20.34	-1.32	9.73	-13.51
000591.SZ	桐君阁	-10.96	-0.58	4.30	-13.41
000030.SZ	*ST 盛润 A	71.11	-0.60	4.49	-13.34
600765.SH	中航重机	-20.02	-4.08	30.78	-13.25
002008.SZ	大族激光	-19.57	-3.29	25.37	-12.97
002256.SZ	彩虹精化	-38.39	-5.24	40.74	-12.86
600506.SH	ST 香梨	-18.52	-0.85	6.71	-12.64
600760.SH	中航黑豹	-12.40	-0.57	4.60	-12.37
002480.SZ	新筑股份	-15.15	-1.21	9.76	-12.36
600176.SH	中国玻纤	-20.82	-3.07	24.82	-12.35
002001.SZ	新和成	-11.19	-3.05	24.80	-12.29
000063.SZ	中兴通讯	-14.15	-11.35	93.30	-12.16
002138.SZ	顺络电子	-16.08	-0.53	4.39	-12.04
002425.SZ	凯撒股份	-15.84	-0.53	4.39	-11.98
000950.SZ	建峰化工	-8.74	-1.07	9.04	-11.83
000597.SZ	东北制药	-13.87	-0.97	8.24	-11.78

资料来源：华泰联合证券研究所（数据区间为8月29日前20个交易日）

附：9 月份重点中小股东解禁个股

剔除大股东解禁的个股后，9 月份重点中小股东解禁个股如下表所示：

表格 7：9 月份重点关注的解禁个股

股票代码	股票名称	解禁日期	解禁数量 (百万股)	解禁市值 (亿元)	解禁占 流通比	限售股份 类型
300122	智飞生物	2011-09-28(预)	111.60	35.30	279.00%	首发
002470	金正大	2011-09-08(预)	150.00	28.16	150.00%	首发
002479	富春环保	2011-09-21(预)	153.60	26.88	142.22%	首发

002480	新筑股份	2011-09-21(预)	88.53	19.54	126.47%	首发
300118	东方日升	2011-09-02	87.76	18.31	97.51%	首发
002270	法因数控	2011-09-05(预)	109.00	15.37	298.63%	首发
002477	雏鹰农牧	2011-09-15(预)	48.04	15.19	71.71%	首发
600166	福田汽车	2011-09-14(预)	166.11	13.26	13.78%	增发
300119	瑞普生物	2011-09-17(预)	47.06	12.59	126.51%	首发
002467	二六三	2011-09-08(预)	44.20	11.88	147.34%	首发
002481	双塔食品	2011-09-21(预)	43.76	11.31	145.87%	首发
600979	广安爱众	2011-09-17(预)	117.20	9.61	24.64%	增发
002075	沙钢股份	2011-09-10(预)	118.80	9.46	42.86%	首发
002474	榕基软件	2011-09-15(预)	21.60	9.22	83.08%	首发
600478	科力远	2011-09-28(预)	28.54	7.94	12.26%	增发
002476	宝莫股份	2011-09-15(预)	43.50	7.90	96.67%	首发
300123	太阳鸟	2011-09-28(预)	35.91	7.82	102.03%	首发
002482	广田股份	2011-09-29(预)	21.60	7.39	27.00%	首发
002073	软控股份	2011-09-02(预)	25.61	5.81	4.33%	追加限售
002472	双环传动	2011-09-10(预)	28.99	5.35	53.69%	首发

数据来源：财汇，华泰联合证券研究所

风险提示

政策发生重大变化。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。