

Focus

# 次级债寒流冰封全球股市 A股或受心理冲击

受到更多来自美国次级债风暴的负面消息影响,美欧股市本周连续大幅下跌,拖累亚洲股市也连连跳水。昨天,亚洲多个地区股市出现至少一年以来罕见的暴跌,港股再度狂泻700余点,创5个月最大单日跌幅,韩国股市更是一度出现大盘跌停的“惨剧”。分析人士注意到,在本轮股市下跌中,一向被认为风险较高的新兴市场遭受的“灾情”较重,短期内面临较大调整压力。不过,不少机构仍对新兴市场的长期前景感到乐观,更有部分国际基金开始寻找逢低吸纳的机会。

值得注意的是,以往一直对外围市场动荡“免疫”的A股市场似乎也开始与周边股市“联动”,昨日沪深两地股市在大盘股及H股板块带领下大幅下挫。业内人士认为,海外股市连续大跌可能会通过H股的渠道影响A股人气,但更多仍仅限于心理上的影响,不排除部分上涨过快的股票存在技术调整的需要。

◎本报记者 朱周良

## 市况: 亚洲现一年来最大跌幅

美国最大的商业抵押贷款发放机构全国金融公司15日传出可能破产的消息,该股股价当天暴跌13%,创下1987年以来最大单日跌幅。而私人股权投资巨头KKR下属的KKR金融公司当天宣布,将因出售住房抵押贷款资产而承受4000万美元损失,估计未来还可能损失约2.5亿美元。此外,最新数据还显示,今年第二季度美国房屋价格连续第四个季度下跌,销量也同步出现下滑。

受到更多次级债危机相关的负面消息影响,美国股市15日出现连续第二天暴跌。标准普尔500指数回吐了今年全部涨幅,而道指则自4月下旬以来首次跌破13000点。欧洲股市当天收盘也出现暴跌,巴黎股市跌幅超过3%。

而昨天开盘的亚洲股市损失则更为惨重,多个股市出现一年以上的最大跌幅,韩国的创业板市场更是一度出现大盘跌停的情况。

昨日收盘,韩国股市暴跌6.9%,为2002年6月以来最大单日跌幅,而126点的绝对跌幅更创下历史之最。韩国股市全线跳水,其中,韩国创业板股票指数昨日下跌10%,指数盘中跌幅一度超过10%,使得交易所被迫暂停交易。

其他亚太市场也普遍大跌。日经指数收跌2%,中国香港股市跌3.3%,为五个月以来最大跌幅。中国台湾股市暴跌4.6%,新加坡股市跌4.2%,使得连续两天的累计跌幅达到7.1%,为2001年9月21日以来最大的两天跌幅。

欧美股市昨天继续暴跌。截至北京时间昨日23时50分,已经收盘的欧洲三大股市全线跳水,其中,伦敦股市跌幅超过4%,巴黎及法兰克福股市跌幅也分别高达2.9%和2.4%。

昨日一开盘,美国道指即大跌60多点,并在几分钟内迅速扩大到100多点。中盘跌幅扩大,截至北京时间昨日23时50分道指下跌187点,跌幅1.5%,纳指和标普500指数均下跌1.3%。

## 官方: 只是风险的重新评估

面对次级债风暴的“肆虐”,各国政府不约而同地表现出谨慎乐观,并称当前的市场动荡只是一次正常的风险重新评估,全球经济以及当地金融市场均有能力抵抗这样的波动。

美国财长保尔森15日在该国股市近期大跌后的首次公开讲话中指出,市场动荡可能有损美国经济,但金融体系和强劲的经济状况,足以承受这一波动,而不致于把美国经济引向衰退。当天在自己的办公室接受华尔街日报专访时,保尔森表示,风险的重新评估是不



韩国股市昨天暴跌126点,创有史以来最大单日绝对跌幅,韩国创业板股票指数昨日一度跌停 本报传真图

可避免的,毫不令人意外。

他还表示,在风险再评估的过程中,一些资质较差的实体不可避免会被淘汰,而且金融市场“调整”仍可能继续,但他预计美国经济将保持增长。保尔森表示,近期的市场动荡与1998年美国对冲基金长期资本(LTCM)倒闭事件是有显著区别的。首先,目前全球经济增长强劲,是他“32年华尔街职业生涯中”所经历的增长强度最大的一次;第二,1998年以来,全球经济和金融市场一体化突飞猛进,且对冲基金和私人股权大量繁荣。

美联储的一位决策官员普尔昨天则表示,次级债危机没有影响实体经济增长,目前没有紧急降息的必要性。

昨天遭遇有史以来股市最大跌幅的韩国政府也表示,次级债对韩国影响有限。韩国财政部副部长金圣真昨天说,韩国股市正试图消化由近几日本全球股市下跌带来的波动,他指出,国际投资者抛售韩国股票主要是由于全球市场的下跌,而非韩国本身出现问题。

在同样遇到股市大跌的中国香港,香港财政司长曾俊华昨天在北京说,香港的金融体系能够抵御当前的市场暴跌。他表示,特区政府目前不认为有必要向香港的金融系统注入资金,相信香港的银行能够抵御市场波动。

## 机构: 长线仍看好新兴市场

受股市持续剧烈震荡影响,全球投资者的风险意识大幅上升,这也导致股票市场面临更大的抛售压力,不过,最新调查显示,基于对经济基本面的良好预期,大多数基金经理人仍对股票市场的未来前景看好。而且,被视为风险相对较高的新

兴市场,也依然是国际投资者最为偏爱的市场之一。

美林公司周三公布的月度基金经理调查显示,8月全球投资者减持了之前重仓持有的股票仓位,同时提高了现金和债券的持有比例,这表明,市场持续波动以及对次级债危机的担忧大大提高了投资者的风险意识。59%的受访基金经理表示,他们本月“加码”股票,是1年来的最低水平。7月份这一比例为69%,16%的受访者表示本月减持股票,7月为10%。

更值得一提的是,美林周三的调查还发现,不少基金经理人依然认为,股市大跌是买入良机,并且对强劲的经济基本面仍抱有信心。在受访者中,有22%的人认为目前的股票市场被“低估”,是3月份来的最高比例,7月份仅为13%。美林的分析师表示,这代表机构还是认为股票有投资价值,并未完全绝望。同时,基金经理人寻找潜在的逢低吸纳机会,并已开始在韩国和南非股市买进股票。

诺贝尔奖得主斯蒂格利茨本周表示,亚洲经济体的外汇储备余额合计高达2.3万亿美元,应该足以挺过美国房贷危机所引发的任何风险。他说,亚洲发展中经济体资金雄厚,能减轻次级抵押问题的负面冲击。斯蒂格利茨认为,此次的危机更多可能只会在美国扩散,是“美国独有的现象”。

农村保险市场,这方面的利润率反而较高。此外,美林亦给予平安保险的评级为中性,认为其合理价值为68.88港元,不过该行给予中国财险沽售的评级,称其合理价值为8.58港元。

煤炭股昨日未理会大摩唱好,也同样全军覆没,中煤能源跌10.45%,兖州煤业和中国神华分别跌7.23%及6.41%。由于市场对内地收紧楼市信贷的忧虑,中资地产股昨日再度遭到抛售,深圳控股跌12.46%,中国海外和华润置地分别跌8.58%及8.16%,越秀投资跌6.19%。

香港大市昨日则主要受到中资电信股与香港地产银行股的拖累。中资电信股昨日遭受了较大的沽售压力,中资电信股方面,业绩胜于预期,利润率因而获得改善。报告并称,国寿的竞争优势是渗透率低

## 相关新闻

### 巴菲特: 大跌后或现抄底机会

过去几天,美股连续大跌,并拖累全球股市纷纷跳水。不过,“股神”巴菲特却表示,在大跌之后,一些股票的投资价值可能再度显现,从而带来逢低吸纳的机会。

巴菲特15日接受CNBC采访时表示,当市场出现目前这样的剧烈波动时,会让人觉得“更加兴奋”,“你没办法改变什么,但是坦白地说,这可能给我们创造更多机会,因为在混乱发生时,股价往往容易被扭曲。”所以,“现在可能是一个机会,尽管我也不能百分百确定,但一般来说,当市场出现混乱状况时,往往会创造一些真正的机会。”不过他也承认,到底这样的剧烈波动会持续到何时,他也无法预知。

巴菲特的旗舰企业伯克希尔·哈撒韦公司本周向美国证券交易委员会提交的报告显示,该公司二季度大量增持美国金融股,而后者正是公认的美国次级债风波的最大受害者。此外,巴菲特仍继续看好医药股。

资料显示,截至6月底,在伯克希尔持有的十只股票中,金融类股占了三家。巴菲特二季度增持了美国第二大银行美国银行的股票,而其持有美国合众银行的股份则猛增了59%。此外,巴菲特还将在美国第二大房贷贷款银行富国银行的持股提高了11%。

在其他个股中,巴菲特在第二季度又增持了医药巨头法国赛诺菲-安万特集团以及美国强生公司的股票。消费品行业也是伯克希尔的重仓行业之一,可口可乐、宝洁以及啤酒生产商安海斯-布希公司都在其中。(小安)

# A股当前更多受心理影响

◎本报见习记者 郑焰

周边市场的大震荡似乎开始波及到A股。昨日,受周边股市大幅下挫的影响,A股市场在五千元关口前停滞不前,以工行、万科等基金重仓股为代表的本轮上涨龙头纷纷出现调整。截至收盘,上证综指下跌104.43点,报收于4765.45点,跌幅2.14%;深圳成指下跌269.37点,报收于16053.15点,跌幅1.65%。

而在此前数周,A股市场一直在全球股市暴跌的风声鹤唳中强势上涨,任其雨打风吹,我自岿然不动。

多位接受本报记者采访的业内人士都表示,海外股市持续大跌,固然会对A股形成压力,但鉴于A股市场的一贯独立性和本地地区稳健的经济基本面,这样的影响更多限于心理层面,不排除部分上涨过快的股票存在技术调整的需要。当然,美国次级债引发的诸多问题,对于中国也有警示意义,而那些直接暴露在全球金融市场风险之下的中国QDII产品,更需要格外谨慎。

## 心理影响大于实质

“海外股市大幅下挫,对A股市场形成压力。但中国金融市场与海外脱钩,A股公司也少有机会投资于与美国次级债相关的金融品种。因此,我认为影响是短期的,并且是心理层面的。”马丁可利中国有限公司董事柯世锋对《上海证券报》表示。作为A股市场活跃的QFII投资者,马丁可利在A股市场的投资总额高达22亿美元。

这一观点得到了多数受访人士的基本认同。南方基金国际业务部执行总监谢伟鸿认为,与香港市场不同,内地资金进出严格受限。外资在A股市场的参与度很低,中国内地资产在海外市场参与也有限。此轮海外股市下挫,并不直接影响A股资金面的变化。

“A股市场一贯有其独立性。当全球市场上涨时,A股受经济推动当然需要上涨;外盘下跌时,投资人又可以认为,A股与此并无关联。”知名经济学家谢国忠对《上海证券报》表示。

申万巴黎新动力基金经理常永涛认为,来自美国市场的压力,首先影响香港市场下挫,而港股走低又波及“A+H”上市公司,从而给A股市场带来压力。

昨日,恒生指数下跌3.29%,国企指数更是大跌5.23%。A股市场上,“A+H”股中的大市值股票也大幅下挫:中国银行跌3.88%,工商银行跌4.51%,交通银行跌4.90%,中国平安跌4.93%,中国石化跌3.43%,招商银行跌3.45%,大唐发电跌0.88%。

“但是,昨天下跌的都是前期上涨迅速,获利丰厚的股票,有技术调整的需要,或许并不完全来自外盘的压力。”常永涛说,柯世锋则表示,面对近77%的中报业绩增长,应当保持信心,因为“这是世界上绝无仅有的。”

## 记者观察

### AH股溢价拉大令A股承压

◎本报记者 王丽娜

有分析人士认为,A股之所以好像开始更容易受到外围影响,很大程度上与在香港上市的“A+H”公司有关系。受美国次级按揭市场危机再度恶化的拖累,H股近期持续大幅下挫,这使得AH股溢价再度攀升,进而对A股股价带来较大压力。

昨日,恒生AH股溢价指数再升3.51点至183点,再度创下该指数设立以来的新高,渣打跌3.47%,中期业绩符合市场预期的港交所昨天同样下滑8.25%。

信诚证券业务拓展经理王海翔表示,近日有部分欧美基金相继要求停止赎回,及市场忧虑是否有基金出现倒闭情况,令全球股市气氛转坏,港股今早受外围拖累大幅下挫。港股昨日突然放量下挫,即使部分企业如港交所与中移动的中期业绩理想,但对股价未能起刺激作用。不过,目前还难以预料港股何时出现反弹,投资者应沽货离场。

45只A+H股中,有39只个股的AH股溢价超过50%,其中包括交大科技、江西铜业、广深铁路、中国石化、华能国电、中信银行、中国航油和深高速等。而一个月之前,仅仅只有25只股票的AH股溢

## 对中国有警示作用

常永涛认为,此轮由美国房产泡沫破灭带来的次级债风波,进而引起全球金融动荡与流动性紧缩,对于中国市场有警示意义。“中国正处于资产泡沫化的过程中。随着人民币升值,资产价格不断提升,可能有一天我们也将面临同样的问题。”常永涛说。

常永涛表示,目前市场关注与猜测的另一个焦点在于,中国在美国次级债风波中究竟涉及多深。“我国作为一个外汇储备大国,持有的对外债券、其他固定收益产品以及相关金融资产中,究竟与次级债风波有多少关联。央行以及其他几家大银行究竟是否涉及、涉及多深,这一切都目前为止都不得而知。”

“亚洲有那么多债券部门的销售员,他们在往哪里跑,这些都是我们需要关注的问题。”谢国忠表示。

## QDII还安全吗

对于中国刚刚启航的新版QDII产品而言,此轮的全球金融风暴无疑是迎面寒流。

建行QDII产品“海盈”1号上周五首次公布投资情况显示,由于受到境外股市震荡的影响,该产品跌破面值,8月7日的单位净值为0.9618元。建行在报告中称“近期全球及周边市场波动较为剧烈,相应产品净值亦有所波动,请投资者关注”。与此同时,中行QDII公布的净值表明,其产品净值也出现了“倒退”。

“以前总认为,海外市场相对成熟与安全,应该加快步伐走出去。但如今看,海外市场是否如想象中的安全,还需再考虑。”常永涛说,“今天,我们似乎又应该庆幸A股市场的封闭性了。”常永涛表示,他由此得到的教训是,基金海外投资需谨慎。

南方基金QDII产品担任基金经理谢伟鸿解释道,与银行系QDII产品不同,基金的QDII为主动型产品,“我们的投研团队会根据市场情况,主动调整仓位,分散投资,力求降低风险。”事实上,此次海外股市的下跌在带来风险的同时,或许也意味着机遇。



# 国企股一年来最大一跌 恒指再泻703点

◎本报记者 王丽娜

美国次级按揭市场危机再度恶化,再度拖累港股大幅下跌,港股引发了投资者的恐慌性抛售。恒生指数与国企指数昨日均大幅低开低走,恒指低开535点后跌幅最多扩大至941点,收报20672点,全日跌703点,跌幅3.3%,为3月5日以来最大跌幅;国企指数大幅下挫628点,收报11361点,跌幅高达5.2%,为2006年5月以来最大单日跌幅。

从盘面来看,昨日香港股市上的所有板块几乎无一幸免,恒生指数与国企指数两大指数的成份股也几乎全线下跌。国企股方面,航运股连续两日成为沽压的重灾区,中国远洋跌13.46%,为跌幅之冠,中海集运也跌近一成,中国外运和中海发展分别跌6.25%及5.93%。发布业绩的股份均

遭抛售,盈利增长超过八成的紫金矿业挫8.7%,华能国电跌5%。

中资金融股、煤炭股、电信股也全线下跌。中资金融股昨日全线下滑,平保曾挫逾8%,尾市则回稳,收跌3.58%。其他金融股也未能幸免,工行和国寿跌幅扩大至5.48%及5.3%,建行跌逾5%,招商和中行跌4.56%及3.23%。不过,美林分别给予多家中资保险的初步评级,其中给予中国人寿买入评级,目标价达37.54港元。该行的报告指出,国寿新业务的利润率及投资表现持续获得改善,虽然今年上半年的保费增长看来令人失望,但有信心未来的保费增长仍会强劲,可高达逾15%。此外,该公司的保费增长放缓,是因为公司将业务集中于较具利润的保单,利润率因而获得改善。报告并称,国寿的竞争优势是渗透率低的

农村保险市场,这方面的利润率反而较高。此外,美林亦给予平安保险的评级为中性,认为其合理价值为68.88港元,不过该行给予中国财险沽售的评级,称其合理价值为8.58港元。

煤炭股昨日未理会大摩唱好,也同样全军覆没,中煤能源挫10.45%,兖州煤业和中国神华分别跌7.23%及6.41%。由于市场对内地收紧楼市信贷的忧虑,中资地产股昨日再度遭到抛售,深圳控股跌12.46%,中国海外和华润置地分别跌8.58%及8.16%,越秀投资跌6.19%。

香港大市昨日则主要受到中资电信股与香港地产银行股的拖累。中资电信股昨日遭受了较大的沽售压力,中资电信股方面,业绩胜于预期,利润率因而获得改善。报告并称,国寿的竞争优势是渗透率低的

3.99%,该三只股份昨日共拖累恒生指数五成的跌幅。香港本地地产股方面,长实跌3.03%,和黄跌2.73%,恒地、新世界、信置的跌幅介于1.35%至3.16%之间。本地银行股方面,汇丰控股跌1.31%,恒生跌3.17%,东亚跌2.36%,中银香港跌4.19%,渣打跌3.47%。中期业绩符合市场预期的港交所昨天同样下滑8.25%。

信诚证券业务拓展经理王海翔表示,近日有部分欧美基金相继要求停止赎回,及市场忧虑是否有基金出现倒闭情况,令全球股市气氛转坏,港股今早受外围拖累大幅下挫。港股昨日突然放量下挫,即使部分企业如港交所与中移动的中期业绩理想,但对股价未能起刺激作用。不过,目前还难以预料港股何时出现反弹,投资者应沽货离场。

价超过50%。同时,A股对H股溢价率超过100%的有24只股份,其中包括东北电气、北人印刷、上海石化、熊猫电子、新华制药等,多于一个月之前的17只。

中资金融股在两地市场的价格差距也逐渐在扩大。以昨日的收盘价计算,中国银行由上月的22%上升至65%,工商银行由当时的18%上升至57%。招商银行昨日A股对H股的溢价则由2.5%上升至33%。中国平安的内地市场价格也远远大于H股,溢价率达576%,中国人寿A股对H股的溢价率则高达70%。

钢铁类股份也是如此。目前,鞍钢股份A股对H股的溢价率为43%,马钢股份A股对H股的溢价率目前为79%,大盘蓝筹股中国石化目前A股对H股的溢价率也上升至111%。

分析指出,近期AH股平均溢价的攀升主要是有两方面的原因:一是A股近期来一直在持续上扬;二是港股受到美国次级按揭危机的影响而大幅下挫,其中H股也受到较大的抛售压力。不过,目前H股市场的估值较合理,对于资金的吸引力较强。