

Focus

# 从集体唱空到再度看多 QFII重拾对A股信心

在经历了意见分歧以及集体唱空后,近期QFII对于A股市场的态度再次发生根本性转变。多家QFII机构昨日在接受本报记者采访时均表示出乐观态度,重拾对未来A股市场走势的信心。

◎本报记者 商文 马婧轩

## 基本面:前景向好

对于市场中普遍表现出的对中国经济发展前景的担忧,高盛判断,中国经济的长期增长前景基本保持完好,在可预见的将来,中国将保持高速增长,在较发达国家中仍将是增长最迅速的国家之一,将对推动全球增长发挥越来越重要的作用。

摩根大通指出,尽管全球经济增长进一步下滑,但中国经济年初至今的总体表现仍然稳健且具弹性。出口行业表现优于预期。进口增长的进一步加速导致贸易顺差略微下跌。国内方面,消费者开支及固定资产投资继续稳健增长,6月份优于预期的固定资产投资及零售销售令人鼓舞,也证实了国内需求依然旺盛。

渣打银行指出,中国市场的通胀压力正在逐步减小,预测今年全年CPI涨幅可维持在6.5%,2009年CPI涨幅大约在5%,2010年将回落至4%。

美林证券认为,中国内地股市的回报较香港为佳,并认为通胀压力将见顶回落。美林证券同时预计,在下月北京奥运会开幕前,有关部门有可能出台一些利好政策。

摩根大通则预测,食品价格增长步伐将于未来12个月进一步放

缓。食品价格的回落将为有关部门带来更大空间,以进一步放开对汽油、柴油及电力的价格控制,并且逐步放弃自今年年初采取的一些临时价格干预措施。

整体而言,摩根大通认为,2008年全年中国的CPI涨幅预计约为7.0%。重要的是,由于通胀压力已经显现出下降趋势,通胀预期开始缓和,出现全面通胀及恶性通胀的风险也大为降低。

## 估值:趋于合理

摩根大通表示,当前A股市场的整体估值已经离1994年及2005年的历史大底不远。上证综指的远期市盈率仅为约13倍。虽然这仍比2005年7月的历史大底高出20%,但考虑到很多股票的盈利能力及其长期增长前景,不少股票的估值已经具有吸引力。

摩根大通认为,2009年的宏观不确定因素是导致市场情绪低迷的主要原因。由于市场非常低迷,很多投资者对后市过于看淡,而没有试图量化有多少利淡因素已在当前股价中得到反映。

韩国友利投资证券也认为,目前市场PE已回落至20倍左右,接近2005年9月的历史低位,市场估值趋于合理。

虽然相对于海外股市,A股市

场的估值偏高,如美国PE为10倍,韩国9倍,印度14倍,但中国股市有着其独特的成长优势。长期向好的经济发展为企业的利润高速增长提供了良好的环境,而相对于其他新兴市场,中国庞大的市场则保证了更好的稳定性和长期的持续性。

高盛也表达了同样的观点。他们认为,目前A股的估值已经在相当大的程度上计入了周期性及盈利下行风险,并为那些能够承受短期市场震荡的投资者提供了长期投资机会。高盛表示,看好那些盈利可预见性较高、估值较低的股票以及A股股价较H股股价存在折让的公司。

## 资金面:压力不大

对于国内投资者普遍担心的证券市场可能面临的资金压力,高盛给出了较为乐观的判断。高盛认为,已经解禁的限售股持有者的A股出售总量仅占限售股解禁总量非常小的比例,这表明限售股的短期出售压力似乎较小,没有想象中的那么大。

同时,根据测算,2008年剩余时间内等待发行的新股总额约为648亿美元。高盛表示,预计新股发行带来的流动性需求并不会很大。



徐汇 资料图

## ■ 赢富指南针

### QFII三大营业部 7月以来净买入21亿

◎本报记者 俞险峰

进入7月份以来,市场不再是单边下跌趋势,而是在上证综指2560-2950点400点区间上下震荡。从上交所Topview数据来看,市场瞩目的几大QFII驻扎营业部低吸高抛,虽然并不是一味单向做多,但总体呈现净买入。

由于QFII并没有专门的交易席位,因而QFII的交易行为并不透明,也因此蒙上神秘色彩,业内习惯上将QFII驻扎的三大营业部统称为QFII,以此统计的交易数据可供参考。据指南针深软件分析师严军元统计,7月以来中金公司淮海中路营业部买入55.34亿元,卖出46.16亿元,合计净买入9.18亿元;申银万国新昌路营业部买入29.32亿元,卖出19.22亿元,合计净买入10.1亿元;瑞银证券营业部买入16.25亿元,卖出14.39亿元,合计净买入1.85亿元。三大营业部合计交易总额达180.67亿元,净买入21.13亿元。

有意思的是,从主要净买股票上看,这三家营业部的口味十分接近,中金淮海中路主要买入品种是交通银行(净买入11.05亿元)、海螺水泥(净买入3.24亿元)、中国铝业(净买入2.98亿元)、招商银行、中国铁建;申银万国新昌路主要买入品种是交通银行(净买入3.37亿元)、中国平安(净买入2.33亿元)、中国人寿(净买入2.27亿元)、中信证券、工商银行;瑞银证券主要买入中国平安(净买入4.13亿元)、中国铁建(净买入1.83亿元)、交通银行(净买入1.06亿元)、中国船舶、贵州茅台。

QFII营业部逆势做多在7月份有突出表现,7月15日、16日两天,沪综指急跌170多点,Topview数据显示,QFII几大主要营业部在该周5个交易日共买入34.14亿元、卖出24.29亿元,净买入9.24亿元。其中,中金淮海中路净买入6.63亿元;而申万国新昌路和瑞银证券营业部也分别净买入1.1亿元、1.75亿元。在这一波多头攻势中,海螺水泥、招商银行、工商银行等个股被集中买入。

不过,不要以为三大营业部是“死不悔改”的多头,在7月1日-7日期间,统计数据也显示出资金净流出的迹象,建设银行、中国平安、浦发银行、中信证券等股票被大肆抛售。

### 净卖逾183亿 两类机构抛售忙

◎本报记者 俞险峰

进入7月以来,相对震荡市中生龙活虎的QFII和游资,券基及资管(“字头账户”)组成的机构投资者基本忙于套现。上交所Topview数据显示,上述机构在7月1-22日中合计在沪市净卖出183.27亿元,煤炭、钢铁、地产、证券保险、餐饮旅游等板块成为主要做空对象,不过基金在权重股上抱团取暖,在沪市前20大流通市值个股中,基金重仓14只股票。

据上交所授权指南针赢富数据,7月1-22日中,资管机构(“字头账户”)在沪市买入30.68亿元,卖出116.92亿元,净卖出86.24亿元;基金在沪市买入763.99亿元,卖出905.82亿元,净卖出141.82亿元。两类机构合计净卖出183.27亿元。

据统计,资管机构期间净卖出股票排名靠前的有:浦发银行8.83亿元、中信证券7.95亿元、金铂股份5.81亿元、中国太保5.34亿元、招商银行4.81亿元;基金净卖出中国平安24.91亿元、金地集团13.51亿元、平煤天安12.2亿元、宝钢股份11.03亿元、中煤能源8.74亿元。

从指南针分析师严军元的统计来看,7月以来基金在权重股上抱团取暖现象明显,在沪市前20大流通市值个股上,基金重仓其中14只个股。具体来看,基金净买入中国石化17.87亿元、中国中铁9.57亿元、中国联通8.85亿元、中国石油7.51亿元、中国人寿6.71亿元。而资管机构则更热衷于抛售,净买入股票的金额普遍较小,买入交通银行6242.41万元、华泰股份5137.83万元、恒源煤电3742.87万元、航天通信3616.22万元、火箭股份3493.17万元。

## ■ 本土机构观点

# 外资机构为何唱多A股

◎本报记者 潘圣韬 杨晶

近日,市场上出现了部分外资机构“唱多”A股的声音,在国内政策面仍然趋紧,以及市场总体舆论仍显悲观的背景下,外资为何唱多?该观点能否得到国内同行的认同?这些问题成为市场关注的焦点。为此记者采访了多家大型研究机构,分析师们纷纷就上述问题发表了自己的观点。

## 或与油价调整有关

多位研究人士均表示,外资在这个时候唱多,可能跟目前国际油价出现调整有关。国泰君安证券分析师程鹏认为,现在国际油价出现调整,或降至110美元的水平;在外国股市走暖的大背景下,A股市场或成为相对“洼地”,这或许是近日外资如此对其看好的主要原因。

联合证券分析师戴奥也表示,外资机构出于全球配置的需求,在亚洲市场选择兼具成长性、与相对估值优势的A股并不奇怪。不过说外资此次看多A股仅凭估值上的数据有些牵强,他们可能更多的是基于趋势上的判断。

也有券商分析师指出,即便调整市也仍有交易机会,这个市场从来都是有人看多、有人看空的,现在在外资看多也属市场正

常的声音。

## 不会影响现有思路

绝大多数分析师均表示,此次外资的看多,不会影响到他们对目前市场的判断。

国金证券分析师徐伟认为,这次仅是部分外资高调表示对A股市场看好,目前并没有很多外资一致看多股市。国内的主要投资者都有自己独立的判断,不会轻易因为部分外资的“唱多”而跟风追涨。

事实上,多数券商机构仍然对目前的市场保持谨慎的看法。南京证券分析师周旭认为,由于前两年的高速增长会产生一个惯性作用,因此上半年企业盈利增速的下滑速度并不能得到实质性的体现,最坏的时候可能还没到来。

对此,徐伟也表示,国内对盈利增长的预期仍然谨慎,这才是目前影响A股市场的主要原因。这种观点在接受采访的多数券商分析师中达成高度一致。

长江证券分析师钟华认为,下半年货币政策很可能继续维持从紧,虽然进一步收紧的空间目前看来已不大,但放松的可能性非常小。如果今年四季度或者年底,PPI数据出现见顶回落,或许可能成为一场中期反弹真正开始的契机。

也有券商对目前的市场持乐观态度,在3000点以下便开始看

多。平安证券分析师李光明认为,考虑到中国市场的成长性以及机会成本,A股比所谓的成熟市场溢价30%-50%是可以接受的。从上半年的经济数据、企业盈利水平以及整个上证综指十几年来来的估值水平来看,目前市场的估值是合理的。招商证券分析师赵建兴也认为,3000点以下是战略性建仓区域。不过以上两位分析师均表示,他们对于市场的判断此前早已形成,不会受到外资机构观点的影响。

## “低估值”论遭质疑

部分外资此次“唱多”A股,均基于他们对中国股市经历持续的调整后已具备相当估值优势的判断上。然而多位研究人员在接受记者采访时表示,外资对A股的“低估值”观点有些过于乐观,部分观点认为目前的H股估值相对还要更低。不过,由于各家券商对2008年沪深300、上证A股的盈利预测有一定差异,A股市场目前动态市盈率水平的“合理位置”也存有一定分歧。

“这或许是因为各自测算估值方法的不同。”一位分析人士指出,外资估算的A股估值水平似乎有“过低”了。另外,考虑到上市公司盈利增速未来可能还会下滑,其对估值水平的支撑作用目前还难以下定论。

## ■ 数据看台

### 7月1日-22日券基对沪市权重股增减仓一览

股票名称	特大户占占比	特大户增减仓	券基占占比	券基增减仓
中国石化	70.60%	1.83%	21.19%	2.37%
中国人寿	55.52%	1.47%	34.72%	1.84%
交通银行	77.11%	0.59%	6.96%	1.36%
中国石油	18.10%	1.15%	11.05%	1.21%
中国铝业	65.62%	-0.19%	2.86%	0.76%
大秦铁路	87.52%	0.27%	55.40%	0.55%
民生银行	65.38%	-0.62%	15.77%	0.39%
兴业银行	88.92%	-0.03%	17.18%	0.39%
招商银行	74.74%	-0.58%	44.83%	0.36%
贵州茅台	87.80%	0.34%	57.55%	0.29%
建设银行	40.15%	0.26%	29.85%	0.28%
工商银行	58.55%	0.09%	28.46%	0.27%
上港集团	44.12%	0.24%	8.17%	0.17%
大唐发电	85.99%	0.03%	2.27%	0.06%
中信证券	55.56%	-0.07%	18.64%	-0.36%
浦发银行	79.72%	-1.93%	44.84%	-0.88%
中国联通	47.19%	7.49%	24.66%	-1.03%
中国平安	81.76%	-2.01%	15.38%	-1.33%
中国神华	52.64%	-2.35%	44.76%	-1.98%
宝钢股份	58.17%	-1.75%	37.62%	-2.14%

资料来源:指南针赢富数据

## 关于2001年记账式(七期)国债付息有关事宜的通知

各结算参与人:  
根据《财政部关于2008年记账式国债特别国债及储蓄国债(电子式)还本付息有关事宜的通知》(财库[2008]2号),我公司将从2008年7月31日起代理兑付2001年记账式(七期)国债(以下简称本期国债)第7年第二期利息(以下简称本期利息),现将有关事项通知如下:  
一、本期国债挂牌名称为“21国债(7)”,交易代码为“010107”,付息代码为“010107”,期限20年,票面利率4.26%,每半年付息一次。  
二、本期国债付息的债权登记日为7月30日,凡于当日闭市后持有本期国债的投资者,为本期利息的最终所有者。本期利息支付日为7月31日,每百元面值的利息为2.13元。  
三、我公司在确认代理付息资金到账后,于7月30日进行兑息资金清算,并于次日一工作日内将兑息资金划付至相关结算参与人在我公司的交收账户内,由相关结算参与人负责及时支付给投资者。享有本期利息但尚未办理指定交易的投资者,我公司将在其办妥指定交易后,通过结算参与人兑付本期利息。  
特此通知。  
中国证券登记结算有限责任公司上海分公司  
二〇〇八年七月二十三日

## 关于浙江大东南包装股份有限公司股票上市交易的公告

浙江大东南包装股份有限公司人民币普通股股票将于2008年7月28日在本所上市。证券简称“大东南”,证券代码为“002263”。公司人民币普通股股份总数为245,060,232股,其中首次上网定价公开发行的51,200,000股股票自上市之日起开始上市交易。  
深圳证券交易所  
2008年7月24日

## 关于核准国联证券有限责任公司变更会员名称的公告

经深圳证券交易所核准,同意原“国联证券有限责任公司”在本所会员名称变更为“国联证券股份有限公司”。会员简称仍为国联证券;会员编码为:000204。  
特此公告  
深圳证券交易所  
二〇〇八年七月二十二日

## 关于万家双引擎基金参与中国工商银行个人网上银行基金申购费率优惠活动的公告

为满足广大投资者的理财需求,中国工商银行(以下简称“工商银行”)通过工商银行“金融@家”个人网上银行申购基金实行申购费率优惠,万家基金管理有限公司(以下简称“本公司”)管理的万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金(基金简称:万家引擎,基金代码:519183)自公告之日起至2009年3月31日参与该活动。  
一、适用投资者范围  
通过工商银行“金融@家”个人网上银行申购开放式基金的个人投资者。  
二、具体优惠费率  
在优惠活动期间,投资者通过工商银行网上银行申购万家双引擎基金,其申购费率享有优惠。原申购费率(含分级费率)高于0.6%的,申购费率按8折优惠(即实际申购费率=原申购费率×0.8),但折扣后的实际执行费率不得低于0.6%;原申购费率(含分级费率)低于0.6%(含0.6%)的,则按原费率执行。  
三、重要提示  
1.投资者欲了解万家双引擎基金的详细情况,请仔细阅读基金合同、招募说明书等法律文件。  
2.本优惠活动仅适用于处于正常申购期的基金产品的申购手续费,不包括基金定投业务及基金转换业务等其他业务的基金手续费。  
3.工商银行将与本公司协商后决定上述优惠活动是否展期,工商银行及本公司将另行公告相关内容。  
四、业务咨询方式:  
1.中国工商银行  
服务热线:95588  
公司网址:www.icbc.com.cn  
2.万家基金管理有限公司  
客户服务热线:021-68644599,400-888-0800(全国统一,均免长途话费)  
公司网址:www.wjasset.com  
特此公告。  
万家基金管理有限公司  
2008年7月25日