

Focus

# 券商谨慎看多 机构资金尚未大面积加仓

周三,沪深两市出现报复性反弹,涨幅均超过7%,成交量也有所放大。机构投资者对后市看法,以及机构资金是否进场,备受市场关注。记者通过采访多家知名券商的资产管理部和研究所发现,大多数券商仍保持着谨慎看多的态度。

◎本报记者 张雪 潘圣韬 杨晶

## 投资部门未大幅加仓

记者采访了多家券商的自营及资产管理部投资经理发现,在周三的井喷行情中,大多数投资部门并未贸然加仓。

我们的仓位并未发生明显变动,没准买卖单子还没填完,反弹就结束了呢。”海通证券资产管理部的相关负责人表示,现在只能走一步看一步,如果后面几天大盘走势强的话,还可能有一波反弹。另一家券商的投资经理则表示,即使大涨,也可能选择在3天内撤退。他透露,自己管理的集合理财产品并没有加仓,因为现在还看不出反弹能否持续,如果真的展开一波级别较大的行情,是不可能错过的,因此也没有必要此时就有所动作。

不过,也有少数仓位较轻的券商集合理财产品选择顺势加仓。某创新类券商的集合理财产品投资经理表示,从现在的位置来看,再继续深跌的幅度也已经不多了。“上证综指回调至2300点附近时,我们的产品便进行了加仓,不过目前仍处于同行业中的偏轻仓位水平。”这位投资经理介绍。

## 谨慎观点占据上风

除了资产管理部,记者还对多家券商研究部门进行了采访,发现谨慎观点略占上风,多数机构认为一日反弹尚不能确定涨势可以延续。

招商证券一位高层认为,周三沪深股指的大涨,有前期超跌的因素,目前点位具有投资价值,也在市场中达成共识,使得前期的超跌难以持续。不过单日的大涨也不能说明问题,市场在经过连续的大跌后需要一段时间修复信心。一般来说,这种大涨会带来后期的震荡。

国元证券研究员郑晏认为,大盘中期反弹的概率很小。她分析,A股突然大涨一是超跌,有技术性要求;二是人心恐慌背景下散播利好传闻。但郑晏强调,这次行情发生在

下半年市场资金面最紧张的时刻,同时面临国际市场破位下跌的格局,因此中期反弹的概率很小。

东方证券研究所副所长表示,沪市600多亿元的成交量并不是很强,预计反弹不会持续很久。从新加坡A50期指的角度分析,也可以看出投资者对后市的判断不是很乐观。上海证券研究所的分析师指出,这次反弹的幅度不会太高,后续高度不超过100点。如果没有政策面的支持,市场还将继续下跌。德邦证券研究所也认为,市场的估值重心还可能下移。

但也有部分机构指出,熊市中也会有较大级别的反弹。联合证券分析师认为,前期市场下跌速度确实过快过猛,积累了一定的反弹动力。还有机构指出,目前A股市场的成本ROE水平已达到5.38%,高于目前的一年定期存款利率,对于股票市场来说是极具吸引力的回报水平,在目前的点位,A股市场低估迹象明显。

## 反弹能否持续

多家机构认为,市场的反弹能否持续,关键要看市场的信心能否进一步恢复。

德邦证券研究所表示,在A股的估值水平没有高于国际水准的前提下,投资者信心受挫是导致市场持续下跌的根本原因。除了用信心受挫能解释前期的大跌外,基本面和技术面都无法解释市场的持续下跌。因此,实质性的政策利好才是挽救市场信心最重要的手段,靠传闻刺激的反弹难以为继。德邦证券研究所认为,如果传闻中的政策利好能逐步兑现或部分兑现,市场的信心将得到有力的保护,市场将持续反弹。海通证券资管部的相关负责人表示,从技术上来看,A股应该有一波行情。但是政策上的支持,使得市场恢复信心,才是反弹的前提。如果缺乏政策面的支持,像周三这样大涨,也很难将此前市场不好的预期扭转过来。

## 热点板块

# 传言刺激 券商股再度上演集体涨停

◎本报记者 马婧妍

传言来袭,原本平静的消息面周三再起波澜,身处传言中心的券商股扭转颓势领跑大盘,继降税行情后再次上演集体涨停。尽管券商股涨势汹汹,资金呈现大举流入,但业内人士认为,传言利好的真实性仍有待推敲,券商股能否持续走强也需要打一个问号。

昨日,券商股整体以1.65%的跌幅低开,短暂横盘后便在做多资金介入下快速启动,9时50分左右起短兵相接,短时间内,券商板块指数上演了由绿红反转到冲击涨停的绝地反击大戏,板块内个股在龙头股中信证券的带领下陆续攻上涨停板。

截至收盘,券商板块指数涨幅达到9.84%,以一根长阳结束了连日来的持续下挫,并稳步站上5日均线,板块内在交易个股全线涨停,参股券商龙头股辽宁成大、吉林敖东也被大买单早早封上涨停板。

昨日券商股共成交27.62亿元,比周二放量超过六成五,根据广州万隆数据,周三共有约10.8亿元资金净流入该板块。

业内人士认为,昨日众多传言是推动券商股大涨的主要原因,这些传言主要集中在大小非解禁将采取“二次发售”机制、印花税再度下调、融资融券业务择机推出、新股上市审批暂停、相关部门拟实施经济刺激计划等,但截至记者发稿,上述传闻均未得到证实。

尽管券商股近期持续调整后,本身在技术上具备企稳和反弹的要

求,但传言刺激仍是券商股全线涨停的主要原因。”某大型券商证券行业分析师对记者表示,传言证实以前,市场没有必要过于乐观,即使“二次发售”、融资融券等业务真正推出,短期内也难以对券商股的业绩带来显著提振。据他测算,股指期货、融资融券、直投、指向大小非的创新业务短期内合计贡献券商业绩的比重不会超过30%-35%。

传言中的政策即使出台,超出目前预期的可能性也微乎其微,如果实际情况不低预期,券商股可能会因为提前消化了利好而持续盘整;一旦预期无法兑现或出台的政策低于预期,券商股还可能出现显著回调。”上述分析师说。

他同时表示,在券商盈利模式发生改变之前,经纪和自营仍然是决定券商业绩的关键,政策刺激、时间推动的上涨和放量都是脉冲式的,可能并不持久。

另一位创新类券商证券行业分析师也认为,券商股昨日全线涨停的爆发式走势很可能只是一日行情,他认为除中信证券估值基本到位以外,其余中小券商估值仍然较高,但即使是券商龙头,中信证券的走势也无法脱离大市,短期仍存在下探的可能。

随着半年报业绩陆续出炉,卖方机构近期纷纷下调券商股盈利预测。据申银万国研究所的数据,2008年全年中小券商业绩下降可能超过60%,大券商业绩则将下降30%-40%。后市券商股的估值分化仍将明显,二级市场估值明显偏高的中小券商股后期还将面临持续下跌的压力。



8月20日,股民在北京一家证券营业部内关注股市行情 本报记者 史丽 摄

## 机构观点

# 基金 结构性机会日益显现

◎本报记者 安仲文 王文清

昨日上证综指强势飙升7.63%,为今年以来的第三大涨幅。对此,一些基金公司认为,市场前期过度调整后,市场风险已得到一定程度释放,近期各种正面因素提振了市场,投资者信心开始触底反弹。

## 融通基金: 正面因素提振买盘进场

昨日市场早盘低开,上证综指一度下探2300点附近,不久放量大涨,最终以接近最高点位收市,收报2523.58点,上涨7.63%,沪深300指数上涨7.85%。两市共成交879.70亿元,比前一交易日激增110%,也是近两周以来的最大成交量。整体来看,两市个股几乎全盘上涨,其中涨幅超过5%的个股超过1400只,券商、房地产、有色金属等大市值板块领涨,无一板块下跌。

融通基金对此表示,较早前曾有关于证监会督促保险资金撤离股市的消息传闻,证监会日前及时进行了澄清,表示坚决支持股市健康稳定运行。再加上一些利好的传闻,市场憧憬有关部门将推出更多刺激经济增长的措施,从而提振股市买盘的进场。

对于后市,融通基金认为昨日市场因前期跌幅太深,引发超跌反弹行

情。融通基金称,将密切关注近期是否出现实质性的利好措施。不过融通基金强调其依然秉承一贯的观点,真正基于基本面的反弹或反转,或许需要等到有关部门开始明确采取放松宏观调控政策的时候,而以上假设的前提是通货膨胀得到有效抑制,经济增速明显放缓。

## 华商基金: A股投资吸引力凸显

上证综指近期连续大跌至2300点附近后,终于企稳回升,理性的投资者开始关注A股的投资价值。华商盛世成长基金两位拟任基金经理庄涛和梁永强表示,市场经过调整后,投资风险已基本得到释放,不少上市公司已具投资价值。

两位基金经理认为,A股市场在经历了10个月的调整后,股价指数下跌60%以上,无论是沪深300的静态市盈率还是动态市盈率,都已接近历史最低水平,与全球主要资本市场相比也十分接近。考虑到我国经济稳定快速增长,股市已具有较强的投资价值。

他们同时表示,奥运会对中国经济、社会全方位的刺激作用也不可低估。奥运会的成功举办,不仅提升了民族精神,而且奥运倡导的绿色环保、科技主导、强化城市管理和提高服务质量等理念,以及奥运对中国经济全球化的

推动作用,都有利于经济的长期稳定快速增长。可以预见,在结构性机会日益显现的今日,新基金将迎来一个建仓的良好时机,为其日后平稳运作奠定基础。对于坚持长期价值理念的投资者来说,目前的市场状况已提供了进行中长期投资的有利时机。

## 上投摩根: 投资者信心触底反弹

上投摩根则认为,多重因素呈现叠加效应,在这样的背景下,市场开始向价值强势回归。

首先,以国际原油为首的大宗商品价格持续下跌,使国内通胀预期开始回落,并降低了大家对于未来通胀上升的担忧。自2008年7月3日高点147.05美元至今,原油价格累计跌幅达21%。

其次,半年报披露过半之后,银行、钢铁等主要行业的业绩增长基本符合预期,并有不少上市公司业绩超预期,而在市场连续下跌之后,无论从历史还是全球视野来看都具备明显的吸引力,目前银行整体市盈率在11倍左右,而钢铁行业的市盈率为7倍左右,市场整体估值层面的优势已具备能力来打破趋势方面的惯性。

第三,前期市场过度下跌也使得投资者信心低迷到极点,而此时一份外资产报告中提到中国正在审慎考虑数亿美元的经济刺激方案,成为投资者信心恢复的导火索。

# 私募 自身修正力量推动股市上涨

◎本报记者 屈红燕

股市昨日终于一扫连日来的阴霾,放量上涨7.63%,创下今年以来第三大单日涨幅。一些私募人士认为,刺激昨日股市上涨的原因有多种:摩根大通在报告中提到有关部门正在考虑刺激经济的方案被多个私募提及,也有私募认为市场醒悟到大小非减持并不可怕,不需要任何神秘消息,股市自身具有的修正力量推动股市上涨。

同成资产管理公司的李驰认为,在中信证券、宝钢股份全流通之后,并没有对其股价产生压力,反而促使股价上涨,此时市场已经醒悟到大小非减持并不可怕,全流通具有正面的历史意义,市场自身的基础更加合理,这是一种市

场理念上质的飞跃,因此并不需要消息刺激,只是市场本身的修正力量可以推动股市上涨。“但是否是大级别的反弹我不敢说,估值将向合理位置靠拢,不可能一路低估下去,市场会将好的和坏的公司分开,好的公司不害怕大小非减持,差的公司才会因为减持股价更低。”李驰同时还认为,全流通并非坏事,我国股市制度建设变得更加健康,昨日券商股大涨也反映了机构看好后市的股市进场抄底券商股。

摩根大通美方雄的报告受到私募的普遍重视。金中和投资的负责人表示,“摩根大通美方雄关于有关部门将刺激经济发展的报告给市场带来了积极正面的影响,后期将会有一波比较大级别的反弹,但是估计应该在3000点

左右遭遇阻力。”该负责人表示,前期已经建仓券商股,因为融资融券、直投业务和股指期货都是要推出的,这将改变券商的生存环境。

深圳市金融顾问协会秘书长李春瑜表示,摩根大通的报告起到股市上涨催化剂的作用,股市的上涨也与前期一直连续下跌挤出泡沫有很大的关系,在挤出泡沫后,机构觉得估值安全开始进场买货,机构资金流入市场。“对前期股市超跌的一种修复,反弹应该可以稳定一段时间。”李春瑜说。

在前期股市被恐慌弥漫的时刻,多只“阳光私募”产品已经悄然发行。据统计,从6月份至今,深国投12只私募信托产品开始募集,中国平安5只私募信托产品宣告成立。

## 多空调查

# 短线无一机构看空

周二两市低开高走,金融股领涨,市场量价齐升,个股涨停一片,出现了久违的报复性反弹行情,短线股指收复5日、10日均线失地,并以全天最高点收报。东方财富网统计了41家机构对周四大盘走势的看法。多数机构认为,短线来看,长阳当空一扫近期市场的阴霾,使得近期市场的急挫行情暂告一段落,短线大盘已震荡企稳,如果量能持续有效放大,市场有望继续震荡攀升。

逾八成看多: 世基投资等33家机构认为,沪深股市周三在利好传闻刺激下走出强劲的上漲行情,突如其来的利好传闻改变了短期大盘的趋势,技术上的放量长阳也一举收复周一的大阴线,并一举突破上周整理平台。大跌之后绝地反击,人心思涨,量上扬表明场外资金开始入场,预计大盘修复性反弹将延续。

无一机构看空: 短线没有看空的理由。

近两成看平: 国海证券等8家机构认为,受利好传闻影响周三大盘放量大涨约7.6%,个股与热点全面开花,收盘不仅一举站上5日线和10日线,同时站上2500点的整数关口。从技术来看,大盘整体形态维持在较陡峭的下降通道中,改变这一趋势很不容易,往往是一个漫长的过程,因此一根长阳不能作为可以看好大盘的理由。预示大盘反弹过程压力较大,震荡难免。

(特约撰稿 方才)

## 营业部见闻

# 营业部 人气明显提升

◎本报记者 潘圣韬 杨晶

周三两市大盘以气势如虹的长阳一扫近期阴霾,市场长时间被抑制的做多人气也被部分释放。记者在采访中了解到,一些券商营业部一改前些天的冷清场面,迎来久违的活跃气氛。

## 营业部“舒了一口气”

终于等来大涨了,我们也长舒了一口气。”在昨日A股市场迎来报复性反弹之后,广州地区某营业部一经理在接受记者采访时说。

事实上,前期下跌过程中,交易量的萎缩以及来自客户的压力使得营业部“日子不好过”,而昨日的大涨至少暂时缓解了营业部部分的压力。记者在采访过程中了解到,昨天各地营业部都较以往活跃了很多。

中户室里上午人还很少,下午就多了起来。”深圳某营业部经理向记者透露。就在几天前,记者在该营业部拜访时,偌大的中户室内仅聊数人。上海、广州地区一些营业部负责人也向记者表示,昨日营业部的活跃度有了明显的提升,而且感觉客户现在更愿意谈论股票了。”

作为咨询服务的重要内容之一,多家营业部昨天也在第一时间向自己的客户发出了买入建议。

深圳某营业部经理透露,昨天早上营业部做出了上涨的判断后,立即建议客户可以做一波短线行情,早上买入的中户、大户都有,不过到下午我们就不建议客户继续追高了,明天或许还有买入机会。”

与以往的反弹不同,这次感觉更像是真的。上午发现放量以后,我们的客户便在拉升过程中介入了。”一位在上海地区的证券营业网点工作的客服人员说。

不过有营业部向记者反映,在昨日的追涨中,中小散户表现出了较高的热情,而一些机构投资者还是表现得相当谨慎,昨日也未见他们“出手”。对于那些在前期持续下跌中被深度套牢的不少散户,几乎拿不出再跟进的筹码。股票涨停对于不少客户来说,只能算是小小的安慰。”上海长宁区的一家证券营业部人士说。

## 更多是尝试性介入

记者在采访过程中也发现,尽管有很多投资者昨日买入做多,但其中大部分还是着眼于短线行情。

客户更多是尝试性介入。”上海某营业部工作人员表示,在经历此前的一轮行情以后,客户是更谨慎了。因为看不清成交突然如此放大,多数股走势如此强劲背后到底是什么原因,所以客户更多是试探性地介入,也准备好一旦消息面落空就逢高了结。”

另一家营业部透露,昨日如此大幅度的上涨,也缩短了他们客户对这波反弹行情预期的持续时间。而且目前市场依然担忧宏观经济面的问题,对于短线反弹后市场的表现,这些客户也仍然谨慎。