

“抱团股”机构持仓比例下降甚微

◎本报记者 杨晶

上周基金重仓股崩盘式下跌的现象仍在蔓延。但是值得注意的是，基金重仓股遭一部分机构抛售时，却有另外一些机构悄然吸纳。大智慧TOPVIEW数据也显示，沪市一些暴跌的基金重仓股机构持仓比例下降甚微。

8月21日，大商股份、金发科技双双跌停，拉开了本轮基金重仓股崩盘的序幕。此后，华鲁恒升、双汇发展、西山煤电、农产品、冠农

股份、青岛啤酒、银座股份、哈药股份、张裕A等一批基金重仓股也连续大幅下挫。

这轮基金重仓股的大面积下跌，部分机构强力抛售是主要原因，不过这其中并不乏其他机构趁机低吸。8月下旬以来沪深交易所披露的市场交易信息显示，多数基金重仓股在大跌当日，机构有买有卖。8月20日至22日的三个交易日里，大商股份、金发科技累计买卖金额前五名全部是机构席位，9月1日至3日华鲁恒升也是同样遭遇，卖出金额

最大前五的机构合计累计卖出1.38亿元，买入金额最大前五的机构合计累计买入4711.6万元。9月2日跌停的双汇发展，5个机构席位合计卖出7403.2万元，同时5个机构席位合计买入5284.2万元。9月3日跌停的西山煤电，4个机构席位合计买入6800.8万元，同时5个机构合计买入4753.9万元。9月4日跌停的青岛啤酒、银座股份、哈药股份的龙虎榜上，都一致地出现了3个机构大力抛售、5个机构联合介入抢筹的现象。

一位券商策略分析师指出，在市场前段时间的下跌中，这些抱团股相对跌幅并不大，在其他个股连续大幅下跌后，这些基金重仓股的估值优势已不太明显。

一位市场人士指出，市场中报出来，不少基金重仓股还是有价值的，但基金等部分机构心理趋同，对基金重仓股的恐慌抛售情绪蔓延开。悲观情绪成为了主导，基金重仓股难免遭遇大跌。不过，基金重仓股这样大跌只是一个阶段性的现象。”从数据来看，不少机构已暗中谨慎低吸，机构

对这些重仓股的持股比例并没有同步大降，机构对重仓股持续看好并未发生实质性改变。

大智慧TOPVIEW数据显示，截至9月5日收盘，贵州茅台的机构持仓比例为57.6%，大商股份、金发科技、华鲁恒升的机构持仓比例依次为77.6%、47.3%、69.7%，青岛啤酒、银座股份、哈药股份的依次为68.9%、85.0%、29.1%。而且在连续几日的大跌后，贵州茅台周四、周五已连续逆势上涨，上周累计6.24%的跌幅小于沪深大盘同期的跌幅。

“08国投债”今起发行

◎本报记者 王文清 候利红

经国家发改委核准，总额30亿元的2008年国家开发投资公司企业债券（简称“08国投债”）9月8日起至9月12日发行，国泰君安证券股份有限公司和国家开发银行担任本期债券的主承销商。

“08国投债”为15年期固定利率债券，附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券存续期内前10年票面年利率为5.39%，在债券存续期前10年固定不变。发行人有权决定在本期债券存续期的第10年末上调本期债券后5年的票面利率，上调幅度为0至100个基点（含本数）。在本期债券存续期内第10年末，如发行人行使调整票面利率选择权，未被回售部分债券票面年利率为债券存续期前10年票面年利率5.39%加上调基点，在债券存续期后5年固定不变。

本期“08国投债”发行利率5.39%为近六个月以来10年期以上企业债券品种最低利率，为央企发债创造了新的利率标杆，体现了投资者对发行人资信水平的高度认可以及主承销商强大的销售实力。

发行人国家开发投资公司是国务院为推进投融资体制改革而出资设立的中国最大的国有投资控股公司。公司的主要任务是根据国家经济发展战略、产业政策和区域规划的要求，对基础性、资源性产业和高新技术项目进行参股、控股投资，通过管理提升企业价值，通过资本经营提高投资效益，确保国有资产的保值增值。公司目前已逐步构建了实业、服务业、国有资产经营“三足鼎立”的业务框架，其中电力、煤炭业务已经形成一定规模和影响力。

中国大唐集团公司为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经中诚信国际信用评级有限公司综合评定，发行人的主体信用级别为AAA，本期债券信用级别为AAA。

吸引股民 典当行暗推现金配比

市场人士认为，该模式与被禁四年的“三方监管”十分相似

◎本报记者 白杨

记者近日调查发现，在股市低迷的情况下，一些典当行出现了为股民1:1现金配比的融资新模式。多位市场人士认为，这种融资模式与被禁四年的“三方监管”十分相似。

现金配比受青睐

近日，记者在西藏北路附近的一家典当行了解到，该典当行正开展个人股票典当业务。据该典当行介绍，有融资意向的投资者需向该典当行提交申请人有效身份证件、股东账户卡、户口簿、工作证明、其他财产证明材料等资料，随后确定好当值、当期及当率。在贷款批准后，投资者必须转至指定的证券交易营业部开户，随后与该典当行签订合同，并开具当票、发放当金，在投资者融到资金后，典当行将按借款的2.8%的比例收取月费率，最终当户凭当票、典当协议、身份证件赎回，结束整个股票借款的过程。通过典当行融资，资金最快当天就可以到账。

据了解，通过典当行进行的具体融资方式有股票质押、1:1配比现金的现金抵押两种方式。前者是根据股民账户中的市值的70%配比现金，剩下的30%作为保证金。而据该典当行的一位工作人员称，现金抵押方式更受青睐，目前该典当行几乎九成的客户都选用这种方式。

举个例子，某股民持有100万元现金，便可以在典当行融到100万的资金，若以3个月期限、2.8%的月费率计算，该股民实际上可以借到91.6万元，可投资的资金也就因此变成了191.6万元。而目前只要股民拥有15万元的现金，就可以在这家典当行进行1:1融资，而今年5、6月份前，部分大型典当行该项业务的门槛是200万元市值规模。

刘志超：人才匮乏制约期货行业发展

◎本报记者 刘意

大连商品交易所期货学院第三期期货分析师研修班9月6日在全国18个分院通过视频同时举行盛大开学典礼。中国期货业协会会长刘志超、大商所总经理刘兴强先后发表讲话，大商所副总经理、期货学院院长李军主持了开学典礼。

中国期货业协会会长刘志超对大商所期货学院在期货行业人才培养方面所做出的积极探索和突出贡献进行了充分的肯定。他同时表示，我国期货行业人才匮乏的矛盾非常突出，已经日益成为制约期货行业发展的主要瓶颈之一。而期货行业的人才培养是一个系统性的工程，也是一个长期的任务。首先，行业协会和交易所有责任承担起为会员、为行业引进、培养人才的任务，加快建设行业的公共教育培体系，努力为大家创造良好的培训环境和平台；其次，公司和从业人员也应从自身做起，加强日常的学习，在实践中不断提高自己的业务水平。作为行业自律组织，人才培养工作是中国期货业协会一项长期任务。为此，协会专门研究制订了《期货行业人才发展战略规划》，并通过实施“人才兴业工程”，逐步开展了期货教育培训师资队伍和教材建设、境内外培养基地和网络期货职业技术学院建设、期货投资咨询人员资格和中高级期货分析师认证体系建设等基础性的工作。我们的目标是要构建起一个社会化的期货教育培训体系，

从而为期货行业源源不断地培养、输送高质量的专业人才。

大商所总经理刘兴强总在发言中指出：人才是行业发展的基础。我们需要大批期货行业的专业人才，需要具备优秀学习能力和创新能力的人才，需要具备指导能力和内部培训能力的投资分析师。而建设期货学院，正是大连商品交易所通过整合自身资源和社会资源，来培养期货专业人才的重要举措。三年来，大商所期货学院持续为交易所也为全行业培训期货分析师，为夯实人才基础进行着不懈的努力。2006年大商所专门设立了会员服务部，期货学院也是会员服务部的另一个名称，是它重要的职能。我们这样设计就是希望通过增加人员配备和投入，进一步加强和不断完善学院的建设，努力把学院打造成国内期货业人才培训领域最专业、最具影响力的一个品牌。期货学院的目标，是成为培养和造就资深分析师、资深交易员、知名投资机构的摇篮。这对于提高会员单位的市场拓展能力和业务管理水平、提升期货公司的核心竞争力、夯实期货市场发展基础，都将产生重要的意义，发挥积极的作用。

据介绍，今年期货学院的招生工作得到了全行业积极和热烈的响应，共有近2000人踊跃报名申请参加培训，经过严格筛选，最终录取了1035人。本届学员的素质比以往有明显提高，其中，具有本科以上学历的有841人，占81%；具有从业资格证书的学员有751人，占72%。

典当行提供账户

据上海另一家大型典当股票部的员工介绍，借款的股民在将原有的账户转到典当行指定的券商营业部后，是通过再获得一个由典当行提供的账户方式来获得借款的，这意味着该股民日后将在两个账户中进行交易操作。事实上，典当行提供的账户户名也并不是该股民，股民对这个账户只具有操作交易、修改交易密码的权利，并不能将该账户的资金转出，即便是要往该账户添资，也需要告知该典当行。另一种方式，是此前没有开过户的股民，直接将其现金打入该典当行提供的账户中，同样这个账户的户名也不属于该股民，该股民日后也只有买卖股票的权利，不能将资金转出。

上述两种方式，典当行都掌握了对融资账户的实际控制权。这位员工称，典当行这么做的一个原因是是为了保障典当行贷出的钱。典当行会每天监测这两个账户的操作情况，通常典当行提供给该股民的账户出现20%的亏损时，典当行就会让股民补齐资金，一旦出现更大的亏损，典当行将提醒股民抛出股票，甚至直接强行将该账户的股票抛售。

一些业内人士认为，典当行提供的以现金为抵押的融资模式与被禁多年的“三方监管”十分相似。“三方监管”是证券公司客户融资的一种形式，通常指甲方（资金委托方）在愿意的情况下，向乙方（资金受托方）提供一定的资金，证券公司作为第三方以监管者的身份出现，乙方将资金及证券存入或托管到该证券公司营业部进行操作，当亏损达到一定比例时，证券公司有权强行平仓。而事实上，由于缺乏法律依据，券商以监管方的身份强行平仓常引起法律纠纷，在2004年10月，“三方监管”这种融资行为已被证监会叫停。



律师提醒股民注意防范风险

◎本报记者 白杨

多位律师指出，典当行提供的以现金抵押方式给股民1:1配资的行为，本质上已属信贷，超出了《典当管理办法》中典当行的经营范围。一旦发生纠纷，融资的股民将面临多重风险。

杨兆全律师事务所的律师指出，依据《典当管理办法》第三条规定，当物包括动产、财产权利，现金并不能作为当物。2007年10月开始实施的《物权法》，明确了财产权利的范畴，其中包括汇票、支票、本票、债券、存款单、仓单、提单、可转让的基金份额、股权；可转让的注册商标专用权、专利权、著作权等知识产权中的财产权；应收账款、法律行政法规规定的可以出质的其它财产权利。若股民以现金作当物，向典当行取得融资资金，无疑于股民以现金作担保向典当行进行贷款，本质上应属于信贷关系。典当行从事此种业务，已超出了其经营范围。

几位律师皆指出，在目前股市风险背景下，一旦发生纠纷，通过现金抵押、股票质押方式融资的股民将面临很大风险。

首先，在现金不能作为当物的前提下，典当行超出自身合法经营范围提供现金抵押融资业务，签定合同的合法性已经遭到质疑。

其次，不管是现金抵押还是股票质押方式，股民取得融资资金后，只能在典当行提供的账户上进行股票交易，这个账户户名并非该股民，而是第三人，这种操作不利于对股民权益的保护，还加大了股民融资的风险。因为账户控制权在典当行中，使得股民对账户不能享有完全处分的权利，如出现第三方破产等股民无法控制的情形，股民的权益极易受到损失。而且按照目前法律规定，一个人只能有一个股票账户，现一个股民通过两个账户进行操作，此做法的合法性也值得质疑。

浩律师集团事务所宣伟华律师还指出，股民亏损20%时被要求补足借到的款项，而真实掌握账户的第三方可以在股民不知情的前提下，对股民使用的融资账户进行强行平仓。一旦第三方变现逃脱，股民、典当行的权益都受到损失，而券商营业部很可能成为最终唯一能找到的“被告”，券商本身也面临很大的风险。

业绩后 中移波动性较前增加 浅谈以权证捕捉其高低波幅的策略

中国香港股市正踏入中资股业绩潮的尾声，然而，在外围阴晴不定下，可见投资者炒业绩的心态与以往不同。理论上，绩优股，甚至派息率上升的股份等，均于公布业绩过后，吸引不少投资者追捧相关正股及认购证。然而，个别股份如中移公布08年业绩过后，市场对个别股份的业绩及盈利前景的意见却与上述理论存在颇大分歧。

以中移为例，其08年上半年纯利约548亿人民币，较去年同期上升44.7%之余，亦较市场预期(估计纯利上升36%至38%)为佳，令中移于上周三(8月27日)一度上升3.25港元。惟当其后有个别外资行忧虑中移未来或受不对称监管措施影响潜在盈利，部份更下调中移的1年目标价，降至介乎75港元至142港元之间。中移目标价被下移，令该股一度成为基金洗仓对象，由8月28日至9月2日，累积跌幅一度约12.75港元或13.2%，一度低见83.8港元。周四(9月4日)，收报84港元。

当中移业绩佳、但却被个别外资行调低目标价，均令投资者对中移后市看法不一。权证市场方面，中移认购及认沽权证分别录得资金净流入；然而，现水平进场留意中移权证，策略上或宜过份看淡，反而，当中移市波动性较前增加，可考虑同步留意相关认购及认沽权证，炒其波幅。炒中移波幅值博或相对较好的原因是，是当上周四(8月28日)，中移以大成交急跌，从基本因素出发，中移市盈率已由去年高位(约40.86倍)，一度下调至约15.1倍；现水平进场造淡，属较被动之举，并且以下两个假设成立，中移才较具机会反弹至重要阻力位88港元，届时，造淡才较具值博。其一，是继基金洗仓后，个别早前持有蟹货的散户亦愿意止蚀离场。其二，

是有更多外资行调低中移目标价至80港元或以下，届时才较有造淡空间。利用权证炒中移波幅，较适合进阶、且贴市的投资者，以高沽低买策略，估计中移的短线阻力分别于90港元及95港元，支撑则于年内低位83.8港元及80港元。

至于上证综合指数，虽尚未寻底，然而，从中短线看，上证综合指数稍有以小双底运行的技术形态。其二，近日人行提出多项政策协助企业贷款，包括三农(农业、农民及农村)贷款，并加强小企业融资及灾后重建等，或有助深沪市场投资气氛转好；一旦有进一步措施出台，且看上证综合指数能否以大成交升穿2400点，届时，深沪指数技术形态或转强。假设深沪指数回稳，港股方面，以跟踪新华富时A50中国指数的A50中国基金相对受惠。A50中国基金于8月20日创11.7港元，一度受惠于深沪市场造好，反弹至12.84港元，至周三(9月3日)，则回落至11.94港元。如深沪市场回稳，A50中国基金以大成交升穿12港元，届时，阻力位于12.5港元，投资者或可就自身对正股股价的波幅预期，考虑短叽相关权证及牛熊证；相比之下，牛熊证价格较不受隐含波幅影响，适合隐含波幅下跌及估计正股呈明显方向时留意。

比联金融产品www.kbcwarrants.com
比联金融产品为亚洲活跃的衍生产品供货商，提供多元化产品，包括权证、结构性产品，并积极参与投资者教育，详情请浏览比联网页。证券价格可升亦可跌，投资者有机会损失全部投入的资金。投资者应充份理解权证特性及评估有关风险，或咨询专业顾问，以确保投资决定能符合个人及财务状况。
(广告)

新股发行动态				
新股名称	申购时间	申购代码	申购价格(元/股)	发行总量(万股)
川润股份	20080908	002272	10.44	2300
华昌化工	20080916	002274	—	不超过5100

农信系统首家跨省区分支机构将开业

◎本报记者 但有为

记者日前获悉，全国农信系统第一家跨省区设立的分支机构——天津滨海农村商业银行喀什市支行将于9月12日开业。据悉，在保证质量的前提下，滨海农商行喀什支行的存款全部用于支持当地发展，总行不吸收其资金。

2008年7月，中国银监会出台《农村中小金融机构行政许可事项实施办法》，允许规模较大、资产质量较好、风险控制能力较强的农村商业银行设立异地支行。滨海农商行及时响应政策号召，切实落实“支持三农”的经营宗旨，积极承担支持中西部地区，特别是支持农村地区发展，以最短的时间完成了喀什市支行的筹建工作。

重疾投保率仅为15%

◎本报记者 卢晓平

友邦保险昨日发布的“中国主要城市居民保险需求及消费调查”报告指出，国内居民的实际忧虑与现实投保行为的巨大落差，一方面反映居民有意识却在保障措施上未采取合理的预见与规划，另一方面，国内市场现有的巨大挑战和无限商机。

结果显示，长寿和健康带来的财务风险已成为中国消费者的重要顾虑之一。60%受访者希望退休后主要收入来源为社保基金和个人存款，却又有相同数量的受访者60%对自己退休后拥有充足资金维持生活不乐观；此外，随着居民生活水平的提高、平均寿命的延长，71%受访者认为疾病是他们顾虑最大的生活事件，然而仍有50%以上的受访者认为如果家中有人患上重疾将没有足够的资金维持未来十年的家庭生活，调查结果更显示重疾投保率仅为15%，由此可见国内居民的实际忧虑与现实投保行为的巨大落差。

据调查，目前最多拥有的人寿保险拥有率仅为20%，并且仅有33%的受访者是为了退休养老而进行定期存款和投资的；低收入人群对退休后财政状况持乐观态度的比例为31%，远低于高收入人群的53%，当前国内的贫富结构更会加剧这一现象。

华东师范大学教授余南平表示：本次调查发现的健康保障与养老落差问题，表明了国内居民与保险行业正共同经历着保险产品供需匹配与平衡的严峻考验，即公众对商业保险的正确认知尚待提升、行业内部未充分开发市场所需产品正是商业保险未能发挥补充作用的问题所在。”

李强：强化教育 培养专业投资者

◎本报记者 钱晓涵

2008期货市场形势分析与投资策略报告会暨“交通银行杯”全国期货实盘大赛颁奖典礼6日于上海隆重举行。中国期货业协会副会长李强、交通银行总行公司业务部副总经理陈敏、大连商品交易所副总经理曲立峰、郑州商品交易所副总经理梅宏斌、上海期货交易所董事会秘书胡海、中国证监会上海监管局领导以及上海期货同业公会会长荣金出席会议并致辞，期货公司代表和投资者共计200人与会。

李强在致辞中表示，期货市场是很专业的投资市场，参与期货市场的两类投资者，不论是以规避风险为主的套期保值者还是以获取风险利益为目标的投机者，要在期货市场上获得预定的目标，都是不容易的事情。套期保值者参与期货市场必须和现货经营实现有效的结合和专业性很强的操作。进入期货市场的投机者要具备相应的资金实力、操作能力和心理承受