

# 海通国际今年沦为反向指标

证券时报记者 邓飞

海通证券国际部(以下简称海通国际)在业内享有合格境外机构投资者(QFII)大本营之称,其一举一动常被市场解读为外资对A股的态度。近年来,海通国际屡屡在大盘微妙时刻现身大宗交易市场,批量交易蓝筹股,而大盘也会十分配合的在短期内出现方向性选择。

不过,今年海通国际几次出手,却不幸沦为反向指标。证券时报记者粗略统计,今年1月、2月、3月海通国际密集买入蓝筹股的时点,与2300点、2350点、2440点这几个上证综指的阶段性高点高度重合,海通国际大手笔买入的蓝筹股不但没有获利,反而出现不小的浮亏。

## 大盘越涨 海通国际越买

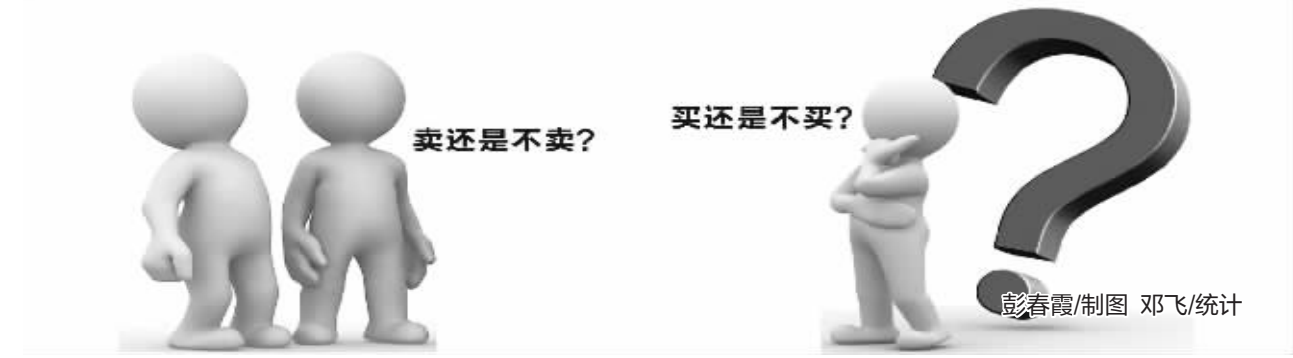
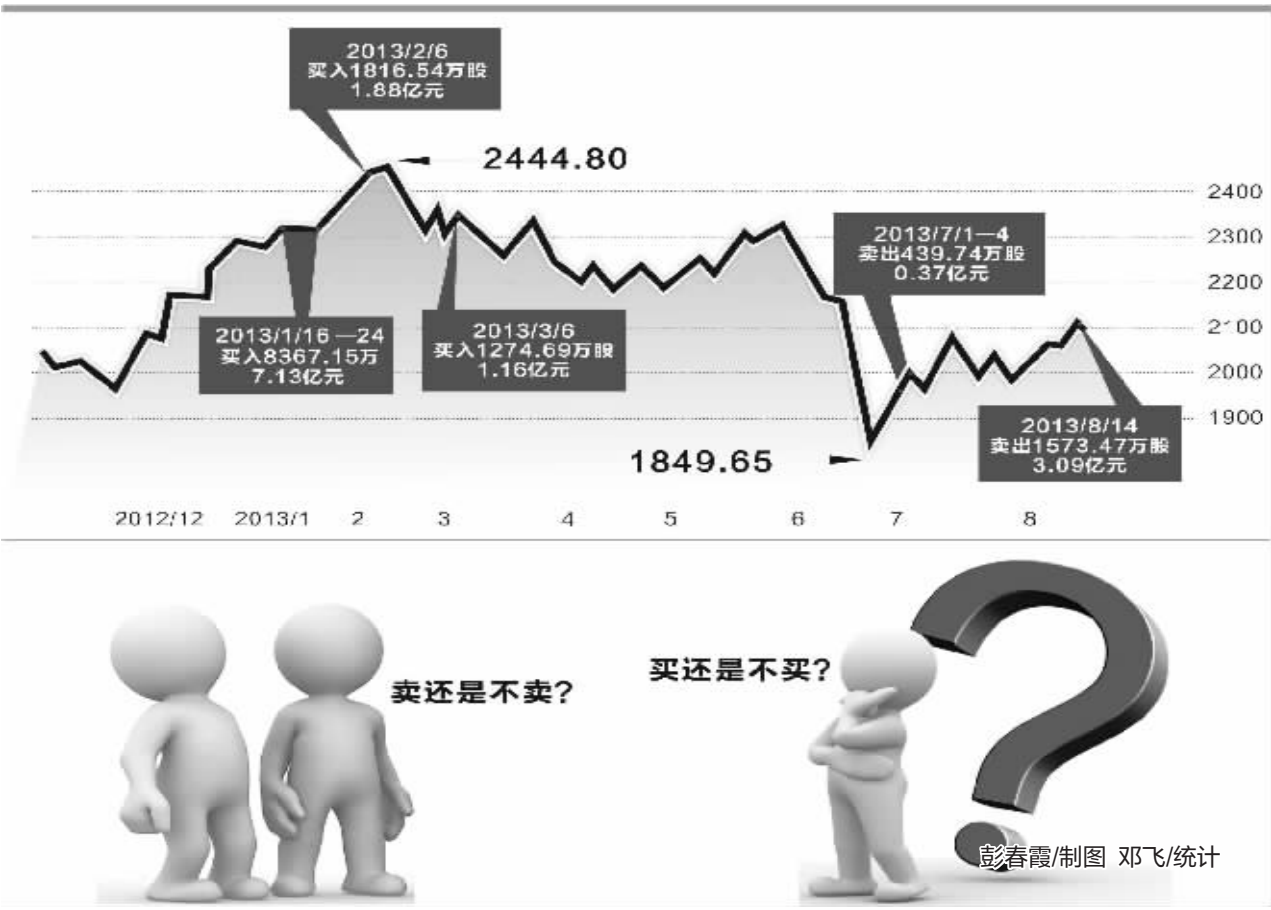
去年11月至今年3月期间,海通国际几乎每个月都会批量交易一次蓝筹股,而这也多被外界解读为是QFII资金在吸筹。记者统计发现,中国平安、贵州茅台、招商银行等上证50标的股是海通国际大宗交易主角,涵盖金融、建材、资源等权重板块。有分析人士表示,去年底市场就盛传QFII青睐金融、建材等蓝筹股,A股蓝筹股价格较低,且变现能力又好,对国际机构来说是不错的选择。

回头来看,去年11月及12月,海通国际通过大宗交易买入的蓝筹股都曾有不少的收益。但是今年1月份之后,海通国际的大宗交易多是赔本赚吆喝。

1月14日,上证综指大涨3.06%,一举站上2300点,在随后的9个交易日中,上证综指围绕2300点展开震荡。这9个交易日中,海通国际4度出手,从东方证券东方资产及申银万国上海新昌路营业部手中分75笔接走8367.15万股蓝筹股,交易总额高达7.13亿元。这75笔大宗交易,涉及中国石油、民生银行、保利地产等30余只上证50标的股。

1月28日,上证综指大涨2.41%,再上台阶,并在2月中旬最高冲至2444.80点。海通国际1月中下旬大举加仓蓝筹股,尝到了甜头,在2月6日上证综指处于2430点附近时,其毅然选择继续加仓。2月6日,招商银行、中国平安、贵州茅台等20余只蓝筹股再现批量大宗交易,买卖双方仍是老面孔,海通国际斥资1.88亿元从东方证券东方资产手中接走1816.54万股蓝筹股。

可惜的是,上证综指在随后几天创出2444.80点的年内高点后就掉头向下,并快速跌破2300点。3月6日,上证综指短期超跌后反抽2350点试探压力,海通国际再度斥资1.16亿元从东方证券东方资产手中接走1274.69万股蓝筹股。海通国际加仓蓝筹股就此告一段落,而上证综指的噩梦才刚刚开始。



## 被套之后 低位反现减持

今年3月初至4月底,上证综指从最高的2360点附近最低曾下探至2160点一带,跌去200点。而贯穿整个5月的反弹,上证综指也未能逾越2350点这个重要关口。6月,上证综指迎来断崖式下跌,近500点灰飞烟灭,1950点“建国底”成为最后防线。

蹊跷的是,大盘下跌周期中,海通国际一直未曾出手,反而在7月初,上证综指企稳期间,零星出现几笔大宗交易卖出。数据显示,7月1日至7月4日,大秦铁路、中国平安、上汽集团等5只股出现数百万元的小额大宗交易,卖出营业部正是海通国际。以中国平安为例,其7月2日34.42元的大宗交易成交价格,已较海通国际2月6日买入该股时52.78元的成交价格大幅下跌逾三成。

8月14日,海通国际再度通过大宗

交易卖出贵州茅台、中国平安、中国银行等7只蓝筹股,合计成交1573.47万股,成交总额3.09亿元。虽然,其中有5笔是海通国际自买自卖,但各股的成交价格均已较买入时的高位大幅缩水。

从今年海通国际的几次出手来看,其交易时点与大盘涨跌负相关,一买就跌,一卖就涨。值得注意的是,昨日上证综指震荡下行并跌破2100点,海通国际能否就此摆脱反向指标之名,投资者不妨拭目以待。

## 权重股尾盘跳水,沪指跌0.87%失守2100点

## 经济回暖预期增强 两连阴不是大盘见顶信号

证券时报记者 汤亚平

昨日沪深两市平开,早盘小幅冲高,午后股指回落整理,市场以震荡为主但波动较小,趋于收敛。盘中亮点是交运物流股,板块涨幅超4%,而医药股、地产股跌幅居前,小盘股出现分化走势,冷热不均,涨停板行业集中度高。临近尾盘权重股跳水,拖累股指出现一波加速回落。截至收盘,沪指报2081.88点,跌幅0.87%,成交847亿元;深成指报8228.87点,跌幅1.29%,成交1046亿元。总体来看,60日线阻止大盘上攻步伐,市场呈现出短期分歧的弱势格局。

行贿调查重挫医药股。外媒报道,中国正寻求对医药与医疗器械领域中猖獗的行贿现象进行调控,一项为期三个月

的调查将于周四展开。新华社消息称,中国工商管理局此次调查的目的是清除存在于多个领域的贿赂、欺诈与其他反竞争行为。在此影响下,本来在大盘下跌时其防御作用的医药股反而展开杀跌行情。

有色煤炭板块未能形成合力。有色、煤炭是前期指数呈现加速上行态势的主要驱动力,煤炭板块曾一度上涨8%,激发市场积极参与热情。不过近期有色表现偏弱,未能继续与煤炭形成合力,引领指数前行,行情主要引擎熄火自然令大盘难以向上形成推动力量。

两连阴不是短期见顶信号。自6月底以来,大盘已从1849点反弹至如今的2100点,指数超跌现象明显得到修复。由于本轮反弹行情在先,经济见底信号出现在后,因此作为超跌性质的反弹行情可能已经结束,但作为反映经济见底

信号的反弹行情正在酝酿之中。

8月9日公布的中国官方数据显示,7月份中国通胀率维持在2.7%,为政府实施经济刺激措施提供了潜在的回余地。除通胀温和之外,最大的亮点是工业增速加快。国家统计局称,2013年1-7月份累计,全国规模以上工业增加值同比增长9.4%。而且全国规模以上工业增加值增速7月份有所加快,同比增长9.7%,为5个月来的最高增速。7月份的数据高于6月份的8.9%,超出了分析师的预期。

由于今秋将有重大会议,市场环境将渐入佳境。眼前两连阴调整应该是技术指标超买压力的显现,后市需警惕指标进一步拐头向下释放获利盘抛压,不过,分析人士指出,由于指数向上趋势关口已经打开,多头力量已经占据一定优势,因此局部回调或更有利于指数后期的上攻。

前述所说的牛市,是指指数的牛市,也就是系统性的投资机会。但即便在2001年至2005年的牛市孕育期,或者说牛市的前夜,也有贵州茅台、五朵金花等牛股不断出现,这些股票代表了上一轮经济繁荣期的趋势,即以高耗能、高投资拉动经济的重化工业阶段。而今年以来,代表未来经济发展趋势的创业板和成长股更是牛股辈出,尽管指数震荡不止,但谁又能说今年不是牛市呢?

只要银行股的市值占据A股市场一半以上的权重,在经济转型期,A股市场系统性的牛市机会最近几年恐怕都不大可能出现。投资者所能抓住的,就是结构性的牛市机会。当私募等机构在发产品期间通过牛市论蛊惑投资者的购买热情时,投资者不妨冷静下来,选择那些能够抓住结构性牛市机会,擅长挖掘成长股投资机会的机构,这样显然更靠谱些。

## 机构视点 | Viewpoints |

### 信息消费政策加码 成长板块浪里淘沙

民生证券研究所:近日公布的《关于促进信息消费扩大内需的若干意见》提出,要建立促进信息消费持续稳定增长的长效机制。受此利好影响,计算机、传媒、通信一改近期弱势调整而逆势上涨。8月份,成长股板块面临业绩和解禁双重压力,在政策扶持力度加大的背景下,成长板块将加速分化。建议关注业绩与政策兼备的优质股,因为这类股票兼具进攻与防守双重特性。(1)流动性预期变化驱动市场风格轮动,阿尔法策略向纵深方向演绎,业绩确定性成长的重要性进一步提升;(2)转型改革预期继续发酵,政策红利逐步释放,有助于相关股票估值的支撑与抬升。

我们判断,信息消费产业中,4G、计算机、传媒、电子等成长板块具有较好投资机会,具体来看:(1)4G下半年发放牌照是大概率事件,利好整个4G产业链;(2)信息惠民“政策将使计算机行业全面受益,推荐智慧城市和物联网两个子行业;(3)信息消费浪潮触动文化传媒大发展,推荐手游、网络视频、互联网电视、教育信息化、互联网金融等板块;(4)信息消费刺激智能机产业链受益,建议关注智能穿戴设备等领域。

### 宏观面双底反弹 周期股逆袭开幕

中信建投证券研究所:此前我们曾指出,在经济处于底部的过程中,市场对经济和政策的预期都可能会出现反复,“周期逆袭”或许表现出较强的间歇性,但并没有系统性风险。在“逆袭”过程中,地产及其产业链等与经济增长相关的行业、券商为主的早周期行业、价格敏感的上游行业可能会有所表现。

目前的现状是,双底反弹如期而至。数据显示,7月份工业增加值同比增长9.7%,比上月的8.9%显著反弹,远超市场预期;7月份工业增加值环比增长0.88%,为14个月来的最高。如果按照其领先产出缺口4个月来推算,7月份,最晚8月份,工业增加值产出缺口必然会反弹。目前发电量缺口已出现显著的双底反弹。

目前经济的周期动力正逐渐恢复。(1)需求端订单回升,生产端生产指数显著反弹、采购端采购活动增加,三环节均改善;(2)目前处于去库存阶段,实际库存已开始低于合意库存;(3)房地产周期显示,投资环比反弹、销售环比有所企稳;

## 陈善昂:房价调控应从土地入手

温州日前对限购政策进行微调的新闻引发大家无限猜想,厦门大学经济学院金融系副主任陈善昂做客证券时报网财经社区时指出,限购令政策的作用十分的有限,房价调控的核心要从土地入手。

陈善昂认为,限购令对房价调控影响不大,关键还是要从土地方面入手。过去10年,房价屡调屡涨,关键性的原因在于:1、房地产的核心是“地”而不是房。国家垄断了土地所有权和土地的供给,严格控制

18亿亩耕地红线”,导致了房地产商、民众“土地供给紧张”的预期;2、土地收入是地方政府最重要的收入来源,土地财政激励地方政府推高地价,据全国工商联的统计,房价中的61%被政府拿走了。这是导致房价不断上升的最为关键的原因;3、2003年以来,广义货币供应量M2增加了80多万亿,同比增长了5倍多,这是推高房价的另一重要原因,所以才会有“房价是印出来的”这个说法;4、制造业的不景气即产业空心化,导致大量资本从实体经济渗透出来涌入了房地产市场。近年来,央企凭借资金优势纷纷涉足房地产市场,创造了一个又一个“地王”。有人说“乔布斯在中国也会去做房地产”;5、民众预期。房价十年九调屡调屡涨,加上开发商、中介和炒房客

4、投资周期中,制造业投资环比反弹、非制造业投资同比回升;6、货币周期方面,狭义货币(M1)环比企稳、企业中长期贷款持续回升。

### 周期反弹有空间 成长回调是买点

海通证券研究所:对于市场担忧的资金来源问题,我们判断可以通过改革创新来实现,如资产证券化等创新投融资方式,这样很多政府主导业务的商务模式将发生改变,对于拿单能力具备优势的大公司形成利好,这些公司将面临拿到订单和资产证券化的两次催化剂。

在经济数据能否持续超预期的问题上,我们认为,由于政府7月中旬才开始定调“稳增长、调结构、促改革”,7月份经济数据超预期或许仅仅是开始。我们判断,8月份经济数据存在继续超预期的可能,在证实或证伪之前,周期股具备近一个月反弹时间窗口,当前是好的投资时点。

对于成长股而言,促进信息消费等更多向新兴产业和民生领域倾斜的稳增长措施值得期待。因此,成长股的上涨驱动力并未减弱而是逐渐增强,该板块中长期趋势仍向上,回调是好的投资机会。

### 美元下跌难持久 有色板块将分化

上海证券证券研究所:近期美元指数在美联储量化宽松QE即将退出的背景下跌跌不休,多少有点出乎市场预料。我们认为,其主要原因是,美国近期非农就业等经济数据表现不佳以及美联储官员观点各异,增添了美联储退出宽松政策时机的不确定性,增加了美元的抛盘。从基本面上看,美联储终会开始缩减购债规模,并在2014年年中彻底结束量化宽松政策。受到上述预期的支撑,我们判断美元指数未来持续下跌的空间不大。有色金属价格上涨的美元下跌逻辑较难持久。

在此背景下,投资者对于有色金属板块的本轮反弹需要区别对待。鉴于QE的退出,有色金属的金融属性将有所弱化,经济属性将进一步加强,这是有色金属板块投资策略的主线。具体而言,本次打击稀土盗挖会对稀土价格带来较大影响,稀土价格仍会继续上行,但由于市场对于稀土关注度较高,短期内价格上扬预期已经在股价中得到较为充分的反应。铅、锌、铜等工业金属短期依然存在交易性机会。小金属价格下行趋势压力仍在。个别品种受益于下游新兴产业的需求拉动,具有产生趋势性行情的潜质。(万鹏整理)

## ■财经随笔 | Essay |

## 别轻易相信机构的系统性牛市论

证券时报记者 付建利

近期和机构交流较多,好几家机构和记者谈起大市走向,都信心满满,称一轮系统性大牛市即将来临,启动时间或者在年底,或者在明年年初,不一而足。论据无非是A股以银行股为代表的板块估值足够便宜,下半年政策预期明朗之后,股市会摆脱观望期云云。而记者了解到,这些机构,比如私募,要么正在发新产品,要么准备发新产品。牛市真的如这些机构称的即将到来吗?

对于私募等机构来说,发新产品时搞营销,最能够打动投资者的就是牛市论。投资者对于2006年、2007年大牛市的赚钱效应记忆犹新,一听这些“专业”的机构投资者大呼牛市来临,不免心潮澎湃,投资的心情也顺势

而起。暂且不论私募等机构的牛市论是不是内心的真实想法,但这种牛市的营销技法,确实是有效的。

眼下,中国经济正面临艰难的结构转型和产业升级重任,经济领域的改革呼声日隆,比如简政放权、破除垄断等。所有人都期待改革,都期盼通过改革重燃中国经济的巨大活力,毕竟中国经济的市场空间足够大,中国人足够聪明和勤奋。问题是,当一个机构和某些人在呼唤改革的时候,无意识地都是指向其他机构和个人的改革,当改革的刀子指向自己和自己所在的机构时,利益的折损便会危及到自己。这个时候,谁都不愿意自己受到损失,至少是首先承担改革的代价。比如一个垄断企业的领导,大会小会也在呼吁改革,突然有一天说要破除垄断,自己官位难保时,垄断企业的领导大多也会跳起来百般阻

挠。即便是垄断企业的员工,也当然不希望改革首先是“革”自己的利益,那么好的福利待遇,谁不希望保持永远啊!但你能说这些人不希望中国经济通过改革强大起来吗?当然不会!

这种改革共识和利益集团与个体的强大阻力之间对立,决定了改革绝不是一帆风顺的。而且,改革的制度建设和观念的重构,更是一个较长的过程。从上一轮牛市周期来看,实际上,投资、出口、消费三驾马车拉动经济增长的模式,从2001年,甚至更早些的时候就开始了。但是A股市场真正的大牛市,却是从2005年底才开始的。中间也间隔了四年的时间。同理,这轮经济结构调整,日后也必然会迎来一轮大牛市,但是何时到来,恐怕不会是短期之内发生的事情,也许,牛市的到来需要经历更长的孕育期和煎熬期。