

“股债跷跷板”或再现市场

本报记者 陈果静

A股市场连续大涨、债市一二级市场出现背离，这些迹象表明，市场投资风格正在发生转换，“股债跷跷板”或将再次影响市场。

近两周，大盘蓝筹股带动上证综指实现了六连阳。股市久违的涨势也使得投资者热情高涨。最新数据显示，沪深两市参与交易的A股账户数已经连续4周环比回升。中国结算公布的数据显示，上周两市参与交易的A股账户数达到1123.67万户。同时，A股交易账户占比升至6.41%，创下近4个月来的最高水平。

债券一二级市场走势则出现了分化。一级市场上，7月29日，国债招标整体表现平稳，受资金面回暖和发行缩量影响，此次国债招标利率

低于市场预期，也低于二级市场水平。其中，1、7、10年期品种中标收益率明显较低。1年期中标收益率为4.24%，全场投标倍数为4.32；7年期中标收益率为5.12%，全场投标倍数为5.28；10年期中标收益率为5.17%，全场投标倍数为5.97。但二级市场利率并未跟随招标利率下移，反而出现小幅上行的走势。

“债市一二级市场的走势背离反映出投资者谨慎的心态。”国泰君安分析师徐寒飞认为，市场偏好正在发生改变，风险资产将更受青睐。这意味着“股债双强”的局面并不会继续下去，“股债跷跷板”效应可能重新影响市场格局。

上半年一系列经济数据显示，我国经济基本面尚好，下半年经济企稳回升

是大概率事件。与此同时，央行继续实行稳健的货币政策，并通过定向降准、再贷款、PSL等一系列“微刺激”措施向实体经济“输血”，在公开市场上更连续实现净投放。这些措施使得市场利率维持在相对低的水平，流动性也较为充裕。

正值月末，资金面甚至没有出现预期中的紧张局面，多期限利率连续走低。7月30日，上海银行间同业拆放利率(Shibor)仅7天品种和1月品种分别小幅上扬0.7和0.3个基点，收于3.91%和4.14%，隔夜品种继续下行0.01个基点至3.25%，14天品种下跌7.5个基点至4.53%。去年月末经常出现的跨月资金紧张，利率大幅上升的情况并没有出现。

“建议投资者在每一次债券市场好转时降低仓位。”徐寒飞认为，短期来看，IPO冻结资金的释放、流动性的回暖使得债市收益率还有一定的回落机会，但债市整体走势或将维持震荡。这也符合美林“投资时钟”的逻辑：债券一般在经济衰退后期和扩张早期的表现最好，但随着经济进一步扩张，企业基本面趋于好转，债券的表现将落后于股票。

与此同时，债市的一个特殊成员却迎来了投资机会。与股市表现同步的可转债近日乘势而起，创下去年10月以来的新高。截至目前，中证转债指数累计涨幅近3%。多数分析师认为，短期内可转债市场仍将跟随A股的步伐，保持强势，投资者可以“趁势追击”。

资本论谈

沪港

最近有关沪港通开通的时间问题受到市场的极大关注，这显然与当前的行情有关。因为当下的行情表现为蓝筹股逞强的态势，多少与沪港通有关。但沪港通无时间表的说法对当前的行情影响其实较为有限。

根据今年4月10日中国证监会与香港证券及期货事务监管委员会发布的联合公告，沪港通正式启动的准备时间为6个月。从联合公告发布之日起算起，沪港通准备时间的到期之日应是10月10日。证监会新闻发言人张晓军7月18日也表示，目前沪港通推出的各项工作准备顺利。因此，“沪港通初定10月13日登场”并非没有依据。

皮海洲

当然，更重要的是，从行情的发展来看，虽然沪港通短期成为炒作的热点，但长期来看，未必利好A股市场。从沪港通的设计来看，沪股通总额度为3000亿元人民币，港股通总额度为2500亿元人民币，总体表现为A股市场资金的“净流入”，但实际情况也许正好相反。

从吸引力看，A股市场对香港投资者来说吸引力较为有限，反倒是香港股市更能吸引国内投资者。因此一旦沪港通正式开通，A股市场的资金或将流向香港股市。所以，目前市场对沪港通的炒作无非是炒预期而已。如今沪港通推出的预期还在，那么市场炒作的动力就仍然还在，不会因为“目前尚无具体启动时间表”而受到多少影响。

对于目前A股市场行情来说，沪港通只是催化剂。实际上，蓝筹股走强是各种利好的叠加。比如在7月28日的行情中，交通银行的混合所有制改革不仅刺激交通银行股票涨停，成为推动银行股上涨的动力；申万吸收合并宏源证券，也是宏源证券涨停、券商板块大涨的推动力。此外，近期各地纷纷为住房限购令松绑，也成为推动房地产股票上涨的动力；还有宏观经济继续回暖，如7月24日汇丰公布的7月制造业PMI初值为52%，创18个月最高水平，这也成为近期大盘回暖的有力支撑。

总之，目前的蓝筹股行情是有实实在在内容作为支持。至于沪港通推出目前是否有具体启动时间表，对行情的影响不大。

观市

油气改革指数大涨逾3%

本报记者 何川

7月30日，沪深股指冲高回落，市场略有调整，但盘面上的热点依旧可观，其中油气改革指数大涨3.55%，在所有Wind概念指数中涨幅居首。该概念下属的21只个股里，有17只上涨，其中，泰山石油、广聚能源等3只股票涨停。

消息面上，近日召开的“2014中国(北京)国际能源峰会”提出，我国正式确立由煤炭时代走向油气时代的战略目标，树立在开放格局下的新能源安全观，坚持油气市场化改革方向，维护油气安全。另外，上海国际能源交易中心日前表示，原油期货上市筹备再获进展，其交割、检验的国际标准化体系基本建立，相关规则不久将向全球市场征求意见。

实际上，在国企改革不断深化的大背景下，今年以来油气改革步伐明显加快，相关个股受到市场资金的追捧。今年以来，截至7月30日收盘，油气改革指数上涨了18.99%，涨幅远跑赢上证综指和深证成指。下属的21只个股中，有10只个股涨幅逾20%，占比近一半。

“在今年6月底，中国石化公布混合所有制方案之后，油气改革又迈出关键一步。”国金证券分析师刘波表示，油气改革既有利于国企引入民间资本以缓解资金紧张，又能实现内部激励、解决提升效率问题。未来油气管网放开、销售放开、油气上游开放、油气进口管制放松、原油期货推出等，对相关标的个股也将构成利好。

但值得一提的是，油气改革概念类的个股业绩不尽如人意，在目前已发布中报业绩预告的10家上市公司中，仅有广聚能源、阳谷华泰等3家公司业绩预喜，其他7家业绩处于略减、续亏等担忧情形。有分析人士表示，投资者在参与油气改革概念炒作时，应注意公司基本面的风险。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 孙 华 陶 琦
电子邮箱 jrbzbsc@126.com

大股东主动出资设立补偿基金尚属首例

投资者保护再蹚新路

本报记者 郭文蔚

今日关注



获得高于实际亏损金额的补偿金额。

“高效的赔偿处理方案对投资者来说是一种安慰。”北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越表示，从中国近期向上的股价走势来看，多数投资者对于公司处理方案应该比较满意。据悉，在本次方案中，4月30日是海联讯虚假陈述的第二次更正日，此后不到3个月投资者即可查询自身补偿情况，预期半年内即可获得赔偿。

赔偿方案先于证监会公布调查结果也可以算得上是创举。从以往经验来看，哪怕案件确立，赔偿处罚明确，投资者追偿依旧前路漫漫。一种情况是基本判决已经下达，但没有明确细则，管辖法院长时间难以处理民事赔偿；另一种情况是公司资不抵债，也很难完成赔偿。

补偿方案落实有条不紊，一定程度上得益于投资者保护基金先前处理万福生科赔偿等的经验。去年5月，证监会

公布了对万福生科虚假陈述案件相关责任人的行政处罚决定。在万福生科及其大股东欠缺财力的情况下，作为保荐机构的平安证券主动拿出3亿元，与中国证券投资者保护基金有限责任公司一起，成立了“万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金”，用以弥补因该虚假陈述事件给股民带来的损失。

长效保护机制有待建立

未来，投资者赔偿范围计算、赔偿资金计算、赔付时间、投资者传播渠道等事项都可以形成定式，有助于提高投资者保护效率

不过市场对赔偿方案也提出了一

经济补偿及时到位

成立的赔偿专项基金明确了虚假陈述实施日、揭露日和更正日等关键时点，并以此最大范围覆盖了投资者因为虚假信息受损的情况

就经济补偿而言，投资者最关心的问题有3个：赔偿范围是否公允，金额是否充分，以及资金何时到位。对于这些问题的解决，作为基金管理人的中国证券投资者保护基金有限责任公司制定了一揽子解决方案。

比如，在认定符合条件投资者的范围方面，参照《中华人民共和国证券法》等相关法律以及《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》，赔偿专项基金明确了虚假陈述实施日、揭露日和更正日等几个关键时点，并以此最大范围地覆盖了投资者因为虚假信息受损的情况。又比如，在补偿金额确定上也向投资者保护方向适当倾斜。据悉，按照规定算法，部分跨期持有的投资者有可能

QFII开户热情高涨 RQFII额度扩容

境外机构投资者“跑步”进场

本报记者 温济聪

近日，A股市场迎来可喜的上涨行情。从合格境外机构投资者(以下简称QFII)和人民币合格境外投资者(以下简称RQFII)新增规模看，QFII和RQFII新增规模也在不断扩大。

来自中国证监会最新统计数据，6月新增QFII两家、RQFII六家；截至6月底，QFII共264家，RQFII共84家。此外，6月QFII开户热情依然高涨，QFII在沪深两市新开立29个账户，总开户数达723个；而RQFII额度年内扩容已达2400亿元人民币。截至目前，

RQFII试点区域已扩大至4个国家和地区，总额度高达6400亿元。

近期QFII和RQFII新增规模不断扩大、热度不减。德圣基金研究中心高级分析师郭现孟认为，一方面，引入海外资本入市是A股市场的长期发展战略，同时也是进一步促进资本市场开放的重要环节；另一方面，全球股市从2009年之后逐步开始了修复之路，反观国内A股市场却在底部震荡，尽管有内生原因，但估值洼地却是不争的事实，海外资本对其有投资需求。

“全球资金充沛是QFII和RQFII激

增的关键。”香港胜利证券资产管理部基金经理王冲表示，预计美联储加息要到明年下半年甚至更久以后，全球低息的环境下并没有改变。

海外资金比较善于把握大的趋势，也更加偏好价值投资。目前来看，QFII和RQFII集体唱多蓝筹股为大概率事件。在好买基金研究中心研究员冯梓钦看来，蓝筹股长期被低估，向上的大趋势若隐若现，而且从价值投资的角度来看，蓝筹股目前价格明显低估。QFII和RQFII对于蓝筹股的偏爱有

其内在的原因。郭现孟认为，从投资方式上看，长期资本注重稳健投资，善于挖掘价值，绩优蓝筹股必然是其重点投资方向；而从股息率来看，银行、地产等大盘蓝筹也高于海外市场利率水平，即使不考虑资本利得，A股蓝筹也具备投资价值。

“此外，从经济基本面来看，目前全球经济复苏进程加快，中国经济将显著受益于出口回暖。虽然低估值为介入蓝筹提供了较低的成本，但大幅上升的动力仍需要积累。”郭现孟说。