

# 四家基金：试点并未冲击市场

上海证券报 周宏 王波 2005-05-12

## 广发基金：要吸引外部资金

广发基金投资总监朱平认为，市场的下跌不一定是试点方案造成的，因为从去年以来市场经常出现单边的下跌。可能只是试点方案没有好到让市场停止下跌，实际上这两天反倒有一些传闻在做试点的企业上涨。

他认为，下一步市场演变的关键是场外资金愿不愿意进来，而场外资金是否愿意进来则取决于市场能否让投资者挣钱。应该说 A 股市场中已经有一批股票是非常不错的，从国际化的角度看，估值也不高。如果这批股票当中有比较好的方案推出试点，是会吸引投资者投资的。不过总的看来，在股权分置改革中，上市公司就像媳妇要见公婆，如果真是丑媳妇，那么下跌是没有办法的。

对于具体的股权分置改革试点方案，广发基金认为具体企业要具体分析，股票的定价不像给一般的产品定价，给股票定价时要考虑公司长远的发展状况。短期内股权分置解决方案给股票供给的压力还不算太大，但从中长期来看，无疑将给市场带来巨大的扩容压力，而这将改变我国股市定价偏高的基础，价值回归的速度将会进一步加快。

## 博时裕富：公司质量很重要

博时裕富基金经理认为，股权分置改革试点方案的推出有助于稳定市场预期，增强投资者的信心；另外，对于基本面较好且估值水平合理的公司，即便现在无法实现含权，仍将维持现有的合理估值水平，因而不会对现有二级市场产生冲击。

他们认为，如果股权分置改革将来按照目前的试行办法进行，将会加速推进上市公司股票价格的价值回归并在短期内丰富二级市场的投资热点。对于基本面差的公司，即使其股价短期内有上涨表现，但长期来看，由于缺乏支撑，其股价将会随着市场整体估值水平的下降而不断下跌，因此博时不会过多关注。对于基本面好的公司，即便其含权预期因各种原因而暂时不能兑现，但只要其股价估值合理，仍将是他们关注的重点。

## 海富通：市场需要活跃度

海富通基金管理公司策略分析师牟永宁则认为，看上去试点可能导致估值和投资理念的

混乱。一部分是试点公司的股票，另一部分则是股权分置的股票，这可能会影响投资者和分析师对不同股票的估值判断；绩优公司不愿意让利，绩差公司则积极要求试点。但这些不应该是需要担心的问题，市场需要不同的判断、不同的风格和适当的活跃度，这样才会有机会，一致的市场才是风险最大的市场。

### **光大保德信：不确定性影响预期**

光大保德信基金投资团队认为，试点政策赋予流通股东对试点方案的否决权。流通股股东理论上可对非流通股股东提出的不够吸引力的试点方案行使否决权，倒逼非流通股股东提出有充分吸引力的试点方案。

他们认为，新老划断的不确定性将影响投资预期。对于择时推出新老划断，乐观的投资者可以将其解读为管理层为了保持目前市场稳定所作出的最佳选择。悲观的投资者可能担忧加速扩容对大量的存量股票形成估值压力。而根据试点规则，在方案公布日和登记日之间会有复牌时期，在这段时间内，市场将对试点方案作出较为激烈的反应。在股东大会决议公告之后，市场可能会对前期反应作出一定的调整。

他们称，长远看，股权分置问题的合理解决，扫除了长期以来困扰中国股市发展一个障碍，在完善上市公司治理结构、发挥证券市场资源优化配置作用、解决中国股市的制度性缺陷等方面产生深远的意义。从短期来看，不确定性可能加大市场的波动性。