

Fund

交银施罗德基金管理有限公司  
BANK OF COMMUNICATIONS Schrodors

我懂财富 我更懂你

客服电话:400-700-5900(免长途话费) 公司网站:www.jrsld.com

3

# 市场大震荡触动基民申赎神经

从单边上涨到反复震荡,转而大幅急挫,半年以来,A股市场将“过山车”行情演绎得淋漓尽致。

市场的大起大落,引发了偏股型基金净值的“上蹿下跳”。其背后更为投资者和基金业关注的则是,2008年高度稳定的基金份额会否出现松动?在2008年大熊市中一度选择坚守的广大基民,在半年会做出怎样的抉择?

跟踪半年以来“快速上涨——区间震荡——单边急挫”这三个阶段基金的申赎情况,或许可以帮我们梳理出基民的投资理念与当前心态。

◎本报记者 吴晓婧



漫画 张大伟

## 第1阶段——

### 净值反弹触发基民赎回神经

A股市场半年开门红,此后市场呈现单边上涨态势,直至2月16日上探至本轮反弹的最高收盘点位。受益于指数的迅速反弹,偏股型基金的净值得以迅速回升,其赚钱效应也不断凸显。然而,在偏股型基金大幅上涨之时,业内出现普遍担忧:净值反弹是否暗藏着基民赎回“躁动”?

银河统计数据显示,截至2月16日,指数型基金今年以来平均涨幅已经达到32.12%,股票型基金平均涨幅为22.38%,而高仓位的中邮核心优选业绩更是遥遥领先,涨幅高达42.59%。

事实上,在偏股型基金净值快速上涨之时,部分基金净值已经回到市场3000点的水平,个别基金甚至回到了市场6000点的水平,大部分次新股基金净值也迅速回到面值以上。虽然业内普遍担忧的基金“赎回潮”一直未出现,但从记者多方面调查的信息来看,净赎回已经成为这一阶段的主基调。

上海、深圳的多家基金公司表示,在上述阶段,偏股型基金整体来看处于净赎回状态。有关权威人士表示,虽然个别天数整个基金业出现了一天净赎回20至30亿份的情况,但大部分时间则是小幅净赎回。来自保险公司的业内人士也透露,个别保险公司出现了“一路涨一路赎”的情况。

银河证券基金分析师马永谔对记者表示,其根据仓位测算出统计对象的存量变动情况(利用历史数据回归出的模型进行测算,该模型测算结果与实际结果比较,季度误差最大3.6%,模型近似可用),利用测算出的申购赎回金额与当日测算的存量金额比率作为当日的申购赎回指标。测算结果显示,前期偏股型基金的净赎回处于持续的净赎回状态中,但每次市场出现较大幅度的反弹,则伴随着申购和赎回的同步放大。由此来看,小幅净赎回对于基金的冲击相对会比较小。

其次,参与上市公司定向增发的偏股型基金也使得部分基金今年以来的份额变动情况得以曝光,露出偏股型基金申赎状况的“冰山一角”。从记者计算的数据来看,净赎回的确成为这些基金的主基调。

根据上市公司的公告显示,今年2月份以来,有3家上市公司的定向增发有基金参与,分别是2月11日的晋西车轴和2月12日的中鼎股份以及2月17日的天马股份。

共计30只偏股型基金参与了上述定向增发,而其中20只偏股型基金中今年以来遭遇了净赎回,即上述基金中三分之二遭遇了净赎回。值得注意的是,上述20只偏股基金今年合计净赎回仅为18.38亿份,这一数据也说明,虽然整体上处于净赎回,但赎回份额并不大。

## 第2阶段——

### 市场巨震下的两难抉择

2月16日至2月23日的6个交易日中,市场一改单边上涨态势,呈现出反复震荡格局。

以上证指数为例,2月16日,上证综指创出此波反弹以来最高收盘点位,收于2389.39点,随后两个交易日,上证综指均大幅下挫,两日累计下挫了179.55点。之后3个交易日,上证综指再度攀升至2305.78点,累计上涨近100点。

在此情况下,偏股型基金净值随股指坐上了“过山车”,出现了“上蹿下跳”的特征。银河证券基金研究所统计数据显示,指数型基金在上述“过山车”行情中,今年以来平均涨幅由32.12%降为22.50%,随后3个交易日则再度上升到29.35%。股票型基金今年以来平均涨幅由22.38%下降至15.57%,再上升至21.37%。

从单个基金来看,虽然中邮核心优选依然稳居半年股票型基金涨幅第一,但其净值波动幅度也相当之大。2月16日,该基金今年以来已经上涨42.59%,而2个交易日后则仅为31.63%,2月23日再度上升至40.67%。

虽然多数投资者将基金作为一项长期理财工具,但短短2、3个交易日内,偏股型基金净值动辄近7%的波动,也着实让广大基民感受到了净值“上蹿下跳”所带来的心跳。

随着指数在高位震荡,基金之间对于后市的预判分歧越发加大,震荡之后指数是向上还是向下,基金经理各说各理,基民更是面临着申购还是赎回的两难抉择。在此情况下,多数基民则选择了看看再说。

记者从基金公司得到的反馈,上述阶段,偏股型基金既有申购也有赎回,整体来看,基本上算是平稳。马永谔也表示,据其一直跟踪测算的偏股型基金申赎来看,市场大幅震荡时,申购赎回的量都会有所减少。

颇有意思的是,在市场大震荡时,“围城效应”再度显现,场内的基民面临两难抉择,而未入市的投资者则热情高涨。从基金开户数来看,2月16日至2月20日当周,基金开户数环比增长逾两成,沪深两市单周基金开户数半年以来首次突破4万户,攀升至43953户,这一数据也创下了45周以来新高。

## 第3阶段——

### 单边急跌下的申赎新特征

上周,市场呈现出单边下跌态势,上证指数收出4连阴,下挫逾210点,深成指同样4连阴,下挫逾1000点。受此影响,各偏股型基金今年以来的反弹成果也大幅缩水,净值增长率纷纷收窄,股基反弹成果折损近半。

银河证券统计数据显示,上周五,指数型基金今年以来平均涨幅仅15.76%,股票型基金今年以来平均涨幅仅10.45%,今年来涨得最好的股基净值增长率也只剩下22.62%,而此前一度高达40%多。2月16日,偏股型基金中有27只基金今年以来的净值增长率超过了30%,而上周五,已经没有1只基金今年以来的净值涨幅超过30%。

市场的无穷变化不得不令人感慨。伴随A股市场如此行情的上演,基民们“持基待涨”的心态是否开始动摇?从2007年大牛市到2008年大熊市,广大基民已经坐了一次“过山车”,而这次,是否会面临同样的境遇?

出乎意料的是,面对市场急挫,大多数基民再次选择了坚守,甚至已经开始“抄底”。相关权威人士表示,上周5个交易日中,有2个交易日基金整体呈现净申购状态。

从相关基金公司的反馈,也呈现了相同的状态。例如,金鹰基金表示,旗下3只基金均处于净申购状态,尤其是去年和今年业绩均表现突出的金鹰中小盘更是在上周得到了资金的追捧。该基金公司内部人士表示,仅从工商银行一家的销售数据来看,上周申购就超过了1亿份。

此外,偏股型基金发行回暖迹象相当明显,正处于发行期的工银沪深300指数基金,目前募集金额已经突破了27亿,有望创出去年四季度以来偏股型基金的募集新高。新发行的易方达行业领先股票型基金也持续热销,截至2月27日,发行一周内认购即超过7亿元。记者从代销渠道了解到,踏空一波行情的资金在震荡中明显嗅到新一轮布局机会,希望借助大公司的新基金来进行底部建仓,因而认购非常主动。目前在售的嘉实量化阿尔法也宣布日均认购上亿元。

市场下跌中,基民调仓迹象也相当明显。多数基金公司表示,旗下规模小的业绩较好的偏股型基金获得资金青睐,而规模较大的以及业绩相对靠后的基金则遭遇了赎回,此外,出现了赎回老基金申购新基金的情况。从机构对于偏股型基金的申赎来看,也出现了“赎大买小”的情况。

此外,市场担心震荡市中将出现“大基金负效应”,即大规模和超大规模的基金,由于换仓成本高,股市的流动性也不支持大基金大规模换仓,造成了大基金投资灵活性不高,比中小基金难以获得超过平均水平的收益率,因此出现了“赎大买小”的情况。