

◆ 解盘基金投资

“杭萧钢构”事件警示基金投资

□ 本报记者 周宏

统计显示,今年3月初以来,短短20天,来自机构席位(主要为基金)的交易有462例,接近市场份额的10%。可见,利用信息优势或是通过交易明显影响价格的行为,在基金的日常交易中还是时有发生。

本周A股市场最大的新闻莫过于“杭萧钢构”。

一家上市公司突然接到天上掉下的344亿大单(请原谅我们忽略那100万零头),已经是一件比较少见的的事情了。难得的是,竟然有资金能够先于公告信息“预计”到这个大概率利好事件的发生,这显然比之这桩来自非洲大陆的合同更加难能可贵了。

杭萧钢构背后

来自交易所的行情显示,在3月13日,上市公司公告这件来自安哥拉的天价合同前,该公司的股价已经连续涨停了5天,第一个放量涨停开始于2月12日,距离公告整整一个月前。

自第一个涨停之后,成千上万的资金涌向这个股票,把股价封在涨停板上,不停地等着追买这只价格逐步向100倍市盈率靠拢的股票。

这种现象的解释只有两个,一、有内幕信息(且不论其真假)提前透露到了市场,二、提前进入的买家们,集体通过类似“卜卦算命”的方式,预期到了这个消息的上涨。

关于上市公司的大单真伪问题,自然由监管部门去清查获知。但是,真正值得市场关注以高度关注却是以下两个问题:“谁提前知道了这个消息?”以及“谁在提前买卖这个股票”。

警示基金投资

能让基金的持有人庆幸的是,



“杭萧钢构”事件警示基金投资
资料图

目前为止,未有基金“涉及”该件事情的违规行为被披露。相较数年前,一有类似事件,围绕机构的市场传闻横飞的情况而言,这一次基金行业进步显而易见。

但同时,我们也要看到,利用信息优势或是通过交易明显影响价格的行为,在基金的日常交易中还是时有发生。

统计显示,自今年3月初以来,短短20天,共有4000多个(次)席位,出现在交易异动个股龙虎榜上(主要交易者)。而其中,来自机构席位(主要为基金)的交易有462例,接近市场份额的10%。(低于基金持有的市值比例)

其中,机构席位对价格影响较大的例子比如,包括3月5日,七匹狼涨停,某机构席位单向买入该股1335万元,占当日成交28%;3月14日,网盛科技涨停,某机构席位单向卖出该股4040万元,占当日成交20%;3月5日,招商地产涨停,某机构席位单向买入该股11406万元,占当日成交16%;3

月22日,吉林敖东跌停,4家机构席位单向卖出该股2亿元,占当日成交23%等

显然由基金主导的上述交易对于股票价格影响显然是存在的。

自主决策并非随意决策

对于基金经理来说,投资买卖确实有其“相机抉择”的自主权,如果确实需要,在某天进行占比较大的交易无可厚非。

但是,从维护持有人利益的角度而言,实施股票交易时尽量平稳,降低买卖对于交易价格的影响,进而降低进出成本。对于基金管理人来说,也是应尽的义务。

如果不顾持有人,而把能够分散处理的交易有意集中,进而造成对于股票价格“不得不”的影响,或者有意地利用交易“维护”某些股票价格平稳,这种行为显然不是合理做法,甚至有违规之嫌。而如果某些机构屡屡影响价格,那么这样的问题显然更大。

同时,如果不能谨慎地对待基

金持有人的利益,而依靠一时之勇,追打类似的“资产注入”的情况,显然也不是基金应做的价值投资。

令人遗憾的是,我们还是在杭萧钢构的涨停板交易中看到了机构席位的身影。显然,相关机构审慎投资的责任心值得持有人考量。

可实施公示制度

对于基金持有人来说,在选择基金投资的时候,除了短期业绩以外,或许要更重视一些基金的交易习惯。从长期来说,具备不良交易习惯的基金经理,其让持有人冒的投资风险也更大。这些基金的业绩应该另册考量。

也有市场人士建议,监管部门可以督促基金的投资风格和方法与基金契约保持一致,对于期间出现较大偏离,或是曾持有遭到证监会调查的上市公司的基金,可以要求他们在基金半年度和年度报告中作出专文说明。这为基金持有人判断和选择基金,也可以提供更多的参考材料。

◆ 资金观潮

越发越多 越募越慢

□ 本报记者 周宏

新基金的发行节奏在上周进入暂时的低潮期。

上周一共只有1只基金设立,1只基金进入募集,为本栏目启动以来的周数据最低。比前一周两只基金募集完成,再前一周的四只基金募集完成速度而言,基金募集的越来越慢是无可争议的事实。

新基金为啥募得慢,这里我们唠叨两句。第一,监管层严控发行规模,是不可忽略的原因,一份也不能超的结果是行业里的公司都小心翼翼,谨小慎微,宁可少发,绝不多发。这不,前一周限额90亿的发了68亿,上周限额100亿的发了88亿,紧着发的结果是,整个基金规模控制住了,势头也往下掉了。

第二,股市的短期走势影响。不管经济学家如何论证,中国地大物博、流动性众多。认购基金的还是个人散户为主,拿出来的钱也是自己的血汗钱。这就决定了这些钱的天生属于风险敏感型(不能说风险厌恶型)。前几个月,市场一路上涨,个人投资者对风险的感觉不明显,基金遭到哄抢。最近一个月,10年的最大一根阴线敲了市场一棒子,让大家都有点清醒了,基金募集也就回归到正常速度了。

不过,紧接着基金发行估计又要提速了,根据目前已经公布的情况,本周一,将会有两只新基金同时进入发行。这样,本周正在发行募集的新基金将达到3只。另外,采取了比例配售方式以后,新基金的规模估计会比过去更接近上限,所以后续资金的供应会进一步宽松。

因此,对于整个市场来说,资金的供应是不成问题的,决定市场短期走势的关键还是投资者的预期,(特别是老基金持有人的心理预期),而这个预期会决定短期内市场的走势,这个走势又会影响到新基金发行,最后会影响到未来的资金供应。市场就是这个循环。

最后还是算一下账,截至本周,处于3个月建仓期的偏股型基金达到1155亿元,虽然相比上一期下降了175元,但是,还是很充裕。

尤其值得注意的是,去年12月的那批特大型基金已经度过集中建仓期。市场资金供应完全开始依赖今年的新基金。而这批基金要比去年末的基金明显更谨慎一点。

附表:最近成立的十个新基金

基金简称	首发规模(亿份)	成立日期
长盛同智	117.94	2007-01-24
中欧趋势	68.75	2007-01-29
大成积极	106.12	2007-01-29
建信优化	96.59	2007-03-01
长城久富	79.35	2007-3-6
信达澳银	83.34	2007-3-8
汇添富成长焦点	99.99	2007-3-12
中海能源策略	97.45	2007-3-13
华富成长趋势	67.78	2007-3-19
富兰克林国海潜力组合	87.57	2007-3-22

◆ 基金手记



□ 华安中国A股基金
安瑞基金经理 刘光华

经历了2006年指数翻番的上涨后,市场今年来的波动明显加大。特别是春节过后,更是呈现宽幅震荡,其中2月27日单日9%的指数跌幅让许多投资者心有余悸。

我们认为,市场波动性加大,原因是多方面的,但比较关键的因素是指数从1000点涨到3000点附近,静态的估值已不便宜。以沪深300指数为例,根据天相投资系统的统计,目前其成份股的市盈率已到了31倍左右。要支持这样的高市盈率估值,对上市公司业绩的成长性就提出了更高的要求。在当前的

震荡牛市中的成长股机会

市场环境下,投资成长股是回避市场震荡风险,并获取中长期可观收益的较优选择。

首先,我国的宏观经济为企业盈利增长提供了良好的环境。2006年我国GDP增速为10.7%,这是连续第四年保持了两位数的增长。政府工作报告给2007年定的目标是增长8%,而从今年前2个月的统计数据看,估计今年仍将是一个快速增长的年份。这样的宏观经济环境支持有核心竞争力的企业实现盈利持续、快速增长。

其次,牛市中,投资者愿意为成长股支付估值溢价。假设有一家公司,2006年市盈率为40倍,高于市场平均31倍的估值,但如果该公司在未来两年税后净利润能保持平均40%的增长。则其2007年的市盈率将下降到28.6倍,2008年为20.4倍。也就是说,高成长的公司能支持高于市场平均水平的静态估值,随着盈利的逐年增长,其动态市盈率将快速回到合理区域。

第三,能够保持业绩持续快速增长的公司,往往是具备了核心竞争力的企业,并将成长为行业龙头。投资这样的公司,流通股股东能分享公司的成长,获取丰厚的中长期回报。

从增长方式看,成长型公司可分为两大类:外延式和内生式。外延式增长是通过借壳、重组、兼并收购、资产注入、整体上市等方式实现公司业绩在短期内爆发式上升。如前期连拉7个涨停的沪东重机,就是通过向控股股东实施定向增发,将优质资产置入上市公司,实现外延式的增长。内生式增长是企业通过自身的正常经营,如增加产能、研制新产品、开辟新市场等,实现企业盈利的不断提升。通常情况下,内生式增长的持续性更强,但相对于外延式增长,短期内的增长幅度要小一些。在现实经营中,外延式增长和内生式增长往往是交融在一起的,成长型企业一般同时运用这两种方式来实现增长。

要构建一个成长股的投资组

合,需要将行业和个股两个层面结合起来。在行业配置上,一个成长股的组合,其个股并不一定要全部来自成长性高的行业。挑选成长性高的行业,主要是从宏观分析出发,根据国家的产业政策、国内外经济环境、行业生命周期等,来作出判断。比如在2007年,投资者对3G、铁路、银行等行业寄予较高的成长预期。在选定行业后,可以自上而下,再挑选行业内的龙头公司来纳入组合。另一种挑选成长股的思路是,采取自下而上的方式,通过精选个股来构建组合。其逻辑是:有的行业成长性一般,但行业中存在成长性非常好的个股;或者有的行业较小、行业特征不鲜明,采取自上而下的方式可能会忽略这些行业,这时自下而上精选个股的方法就更适用。

不论采取哪种方法,构建成长股组合都需要对上市公司的中长期发展趋势进行详细的分析,只有具备核心竞争力的企业才能实现持续增长,为投资者带来长期丰厚收益。