

◆解盘基金投资

“小舢板战胜大轮船” A股市场重划势力版图

# 基金三月影响力不如新股民

◇本报记者 周宏

似火牛年催生一个个奇迹和异象。最新一期的深圳交易所统计显示,在“现金为王”的时代,以个人为主的新股民创造了一个又一个纪录。截至3月底,今年以来新开户的投资者,在深圳A股主板市场的成交占比,首次超过基金达到7.29%。创造了“小舢板战胜大轮船”的神话。

另外,在中小板、封闭式基金、权证交易上,个人投资者也已经或正在赶超机构。进入农历新年后,市场内的各个投资群体,进入重新划分势力范围阶段。

## 主板市场:个人暂时压倒基金

最新的数据显示,在主板方面,个人投资者在3月份获得了两大胜利。第一是个人投资者的成交占比不断上升,已经逼近90%的绝对控制线。截至3月31日,当月个人投资者的成交占比已经达到89.54%。

第二个则是,新股民(最近3个月开户的投资者),经过几个月的努力以后,已经成为市场的中坚力量。伴随着新股民入市情绪不断高涨,其占市场的交易比例连续三个月攀升,达到7.29%。超过任何一类机构投资者。以当月深圳A股超过1万亿元的成交额计算,新股民买入量达到700亿元。

当然,以基金为代表的机构,并非毫无还手之力。一直以来善于“四两拨千斤”的机构,依然牢牢把握着金融、地产、商业这三个对指数影响力最大的分行业。这3个行业里,包括基金、QFII、保险等机构合计持有比例都达到或接近20%。其中,基金的持有市值超过10%,依然

账户类型	1月份额(%)	2月份额(%)	3月份额(%)
基金	10.26	8.94	6.17
券商	0.51	0.43	0.37
QFII	0.53	0.70	0.53
散户机构	3.27	3.10	2.62
其他机构	0.73	0.57	0.57
机构合计	15.60	13.74	10.46
个人账户	84.40	86.26	89.54
最近三个月开户账户	5.53	6.05	7.29

  

账户类型	1月份额(%)	2月份额(%)	3月份额(%)
基金	2.04	1.88	0.73
券商	0.10	0.23	0.07
QFII	0.06	0.11	0.10
一般机构	2.41	1.95	1.74
其他机构	0.09	0.02	0.03
机构合计	4.70	4.00	2.67
个人账户	95.30	96.00	97.33
最近三个月开户账户	3.67	4.83	5.03

赵平 制图

发挥着市场“定海神针”的作用。

## 中小板市场:机构个人陷于拉锯

与“地大物博”的主板相比,机构对于中小板的影响力则保护的相对完好。在对133个中小板股票的交易份额中,机构的合计比例达到12.4%,足足比主板多两成。

尤其是基金,对于中小板的交易比例依然压过新股民一头,以6.78%比6.68%,区区0.1个百分点的优势,占得上风。另外,在对中小板指数最有影响的批发零售行业中,基金的成交份额更是要比新股民多一半,优势明显。

不过,基金和QFII在中小板的优势还是面临新资金的很大挑战。从

今年前三个月的交易状况看,机构对于中小板的交易份额以每月一个百分点以上的速度萎缩。同时,新股民则因每月1个点的速度向上递增。两者的距离已经有10个百分点拉近到不足6个百分点。照此趋势,不出三个月,中小板的话语权可能也要变数。

## 基金、权证:新人胆大 机构退出

除了股票以外,在基金和权证等衍生市场的交易中,个人完全占了上风。这和这些产品投资本身应该具备一定专业知识的特点大不相同,可谓十足的亚洲特色。

比如,曾经被机构占据主动的封闭式基金市场,在经历了去年下半年的连续上涨后,以及基本蜕变为一个

散户市场。目前,这个市场的85%已经在个人投资者之间展开,这个水平和最新的股票市场不相伯仲。

而对于风险较大的权证市场,个人投资者更是完全占据了上风。在今年前3个月,个人投资者的权证交易份额已经从95%上升到97%以上,其他机构的合计交易量已经下降到不足3个百分点。说权证市场是个大众市场并不为过。

尤其让人惊讶的是,一些新开户的投资者也积极加入权证市场的交易,统计显示,今年3月,新入市者已经占据了近6%的权证交易份额,这个水平和A股主板的份额没有太大差别。只能说明,新资金在同比例的进入股市和权证交易。

◆基金手记



◇汇丰晋信副首席投资官 林彤彤

最近坊间流传着一个笑话:“牛市中的N种死法”。说的是牛市中一样会有光荣倒下的人,而且“死法”各异,有的人因为收益赶不上别人心急而死,有的人则是过早卖出后悔而死,当中描摹得最生动的还是基金经理的“死法”:“基金经理忙活大半年了,净值就是不涨,天天被基民骂的狗血喷头,天天被赎回的一塌糊涂,这一天回家,门口的保安兴奋地对他:‘你知道了么,股票来钱就是快啊,我开户没半年,现在赚两倍了,跟我买吧,包赚……’基金经理闻听,只觉得胸口发热,头晕眼花,一口鲜血吐将出来,气绝身亡!”

这样的事或许就在我们身边上演,只是结局稍异——毕竟基金经

# 谁的眼泪会飞?

理都有良好的心理素质,吐血而亡还不至于,但在人后痛洒两滴“英雄泪”的可能性还是有的。今年以来行情演绎的方式确实超出大部分基金经理的预想,也因此投资策略的选择上充满了困扰(当然包括我自己)。

当市场热点围绕着二、三线低价题材股波澜壮阔地持续展开时,摆在基金经理面前的策略问题是积极参与这些热点获取短期的收益,还是坚守过去一年立下汗马功劳的“价值投资”?我的答案是:牛市投资,需要一点“发散”思维。熊市中我们会更注重考量企业的内生增长能力,因为只有专注于自身的核心业务,通过降低产品成本、提高产品附加值等手段提高竞争力水平,才能抵御市场的下降。然而在牛市中,成长的故事会很多,“多样性成长”将造就不同的投资主题,譬如参股券商概念股,我们看到有的上市公司主营业务贡献每股收益仅为几毛钱,但来自参股券商的投资收益却贡献每股收益一元多钱,不也同样带来爆发性的成长?再譬如资产注入概念

股,一旦实现就能够在短时间内以一种相对风险较低的方式,使上市公司的资产质量和收益状况得到本质的提升。如果对这些投资机会全都冠名为“概念炒作”并敬而远之,岂不是有“因噎废食”之嫌?关键是要对“概念”进行深入研究、去芜存菁,在确定安全边际较高的情况下把握有实质性内容的品种。

如果放长一点眼光看,两种选择都无可厚非,结果可能是殊途同归。重要的是紧守自己的“能力范围”来做投资就好。我们所摒弃的是那种只因眼红别人赚钱就冲动跟进的做法,本杰明·格雷厄姆也说过:“你必须知道你在做什么”。即便是基金经理,也都有自己的能力范围,别的基金经理能赚得到的钱自己不见得赚得到,对别人在一些自己不懂的投资品种上大把赚钱要能淡然处之。就像资产注入概念,我也会参与,但一定是“锦上添花”的品种,就是那些本身质地很好,即便资产注入的美梦落空,也不会有太大影响的上市公司,毕竟,作为公募基金的基金经理,我承认自己在此类信息的真伪判断

上并不占优势。

从成熟市场的经验来看,牛市一般会有一个“三部曲”:牛市初期,几乎什么股票都会涨,可以称之为傻瓜市场(Fool Market),意思是傻瓜也能赚钱;牛市中后期,开始出现分化了,这时候的市场称为选择市场(Selective Market)。在选择市场中,基金经理的选股能力才得以发挥;牛市末期,大家都在叫“贵”,但是市场还会疯涨,我们且称之为疯狂市场(Crazy Market),这时候胆子大的人会赚钱。我相信,中国牛市正在从傻瓜市场向选择市场过渡,基金经理们一定会有“用武之地”。而对现在如潮水般涌入股市的新股民而言,如果仍然抱着“傻瓜也能赚钱”的想法盲目地跟着别人抢进杀出,或许,到最后,是他们的眼泪在飞。

**基金手记**

交通银行基金销售有限公司  
BANK OF COMMUNICATIONS FUND MANAGEMENT CO., LTD.

·特约刊登·

◆资金观潮

# 市场走高 基金发行放缓

◇本报记者 周宏

节后第一周,基金市场的潮水依然强劲。

来自一线的数据统计显示,从节前最后一个交易日至上周结束,共有一家基金公告成立——华夏蓝筹核心基金,三只基金完成发行——工银瑞信增强收益B、鹏华优质治理、华商领先企业等,此外还有若干封闭式基金在期间前后进行了扩募工作,总体基金募集资金依然保持在每周200亿~300亿之间,为近期的稳定募集速度。

其中,华夏蓝筹核心,此前在中国工商银行的发行,再次创造了1天募集完毕的纪录。最终设立的基金规模也是100亿份。鹏华优质治理基金在中国工商银行的发行,也是在2日内完成规模上限的,显示了优质销售渠道良好的基金认购潜力。

不过,仔细研究可以发现,新基金的发行节奏在近期已经实质性的放缓了。首先,表现在一些二线销售渠道的基金销售速度开始趋于平稳。前期,一旦有基金发行,便通宵排队抢购的现象已经不是每个渠道网点都会出现了。伴随着投资者基金投资常识的普及,以及群众进一步把注意力转移到直接开户上,这个状态可能成为常态。

另外,新基金的审批节奏也早已经悄然放缓了。从近期发行的基金看,除了华商发行的领先企业基金是完全的新基金以外,其余基金多数属于“封转开”性质的。上一个新发的股票型基金还要追溯4月中旬发行的诺德价值优势上,巧合的是他和华商都属于新基金公司。

比如,近期刚结束发行的,鹏华基金旗下鹏华优质治理基金由原普华和普润两只封闭式基金合并后转型而来,转型后的新基金是一只股票型的LOF基金。

华夏蓝筹核心混合型证券投资基金(LOF)由兴科证券投资基金转型而成。有意思的是,兴科证券投资基金是依据《证券投资基金管理暂行办法》在当年由陕信基金、长安基金、南京基金、通信基金和常信基金等五只基金经清理规范后合并而成。

再早一点结束发行的博时第三产业成长基金,是由博时公司旗下的封闭式基金裕元转型而成的。再之前的华安中小盘基金则是由华安基金旗下的基金安瑞转型出来的。

总之,新基金的审批节奏在市场走高之后,实际上是已经明显的收紧了。

基金简称	首发规模(亿份)
易方达价值成长	108.75
海富通精选2号	86.00
汇丰晋信动态策略	52.66
南方稳健成长2号分拆	75.00
上投摩根内需动力	99.99
诺德价值优势	79.07
华安中小盘成长	98.83
国泰金鼎价值精选	98.59
博时第三产业成长	98.83
华夏蓝筹核心	99.65