

# 散户单打独斗 市场不再看基金脸色



漫画唐志顺

## 散户压倒机构

天治基金管理有限公司基金经理刘红兵就很发愁。在股指冲上4000点时,他减持了一些前期涨势疯狂的股票。但是,“减完之后,心里很不舒服。明明知道股价已离谱,但往往是机构一出货,散户就不停买,大盘还是天天疯涨。”刘红兵说。对于年后一直恐高的机构投资者而言,这样的场面已多次上演。一方面觉得市场疯狂需要谨慎,一方面又因为跑不赢大盘而心里着急。“事情不好办啊。”刘红兵说。

散户们可不这么看。尤其是新入场的资金。“只要跌就买,现在不买,就怕赶不上了。”等待开户的吴先生表示。他从2006年底观望至今,“都说股市风险很大。但再大的风险恐怕也比不上踏空的风险。反正放在银行也是‘亏’钱。”吴先生说。

5月10日,伴随着4000点高位,沪深两市成交超过3800亿元,其中机构成交量仅占30%。来自中登公司的数据显示,基金、QFII与保险三大机构在3月底持有A股市值占沪深A股总市值的13.59%,较2月下降2.27%。3月份沪深A股总市值增加了19417.16亿元,而机构持有的市值仅增加206.67亿元,只占1.06%。3月份,机构投资者的持股占比首次出现了环比下降。

与此同时,个人资金量却不断增加。尤其是最近3个月内,个人资金流入量达到3000亿元以上。

国信证券上海北京东路营业部业务员小黄表示,这里每天都要给400到500人开户。来开户的人里面年轻人居多。“我今天帮个19岁的年轻人开了个户,他准备把自己的零花钱先投进去。如不是开户要求18岁以上,恐怕年轻人会更多。”小黄说。

“相对于散户个人入市的热度而言,基金的申购潮出现了一定程度的回落。有些机构可能还存在减持的现象。基金占两市总市值的比例已从30%迅速回落到20%。机构对市场的影响力正在减弱。”华夏基金投资总监刘文动表示。

早在去年11、12月,两市的资金9成以上还来自机构。短短几个月来,A股市场的新资金主力已基本转换至个人。

5月10日上午,沪综指首度站上4000点的第二天,国信证券上海北京东路营业厅已经挤不进去。等待开户的人群把这个面积不小的营业部围了个水泄不通。业务员小黄正对着复印机发愁。由于超负荷运转,这个用来复印身份证的机器热得发烫,全线罢工了。

伴随着机构投资者恐高的呼声,中国A股市场一路狂飙突进,不断创出新高。继去年上涨100%后,上证综合指数今年已累计上涨51.4%。越来越多的个人投资者涌入市场,A股市场正经历着史无前例的资金入市潮。

据《股市月度资金报告》显示,4月份,A股市场的存量资金单向流入近2500亿元。其中机构资金约达830亿元,其余1600亿以上为个人资金的贡献。个人与机构资金的比例已经达到2:1。与前期的基金申购潮不同,这回,散户们选择了单打独斗。

来自安徽农村的王飞,准备把上海打工积攒的三万元积蓄全部投入股市。在问及是否担心风险时,他信心百倍地说:“我们才不担心呢。反正没多少钱,让大户担心去。”

种种迹象表明,A股市场不仅已成为资金驱动的市场,同时也由机构主导演变为散户主导的市场。

◇见习记者 郑焯

## 基金重仓股受冷落

作为A股市场的新主力,相对于机构投资者而言,新股民们显示出了迥异的投资偏好:低价股、题材股受到了热烈追捧。

有关数据显示,在木材家具、运输仓储、其他制造、纺织服装和石化塑胶行业中,新股民的投资热情最为高涨。其中,石化塑胶、木材家具、纺织服装等行业属于今年一季度的当红行业。而在运输仓储以及采掘、金属非金属等行业中,新股民显然是看好其中股票相对的“低价”。

与此相应,2007年市场上,低价股、题材股大涨,基金重仓股滞涨。在近900只年后市值翻番的股票中,难觅基金重仓股的踪迹。这让大多数基金经理心情复杂。

交银施罗德成长基金在一季报中不得不承认:“市场更多反映了散户特征。散户持有股票市值的比例从年初54%上升到季末的60%。许多没有业绩支持的股票在重组和业绩“大幅增长”的光环下,股价大幅度上涨。其中不乏绩差股、ST股、重组股。而本基金所持有的业绩增长良好、估值合理的公司表现欠佳。”

而据中国证券网最新调查显示,超过50%的投资者“看不上”

基金重仓股,明确表示“目前没有基金重仓股,未来也不打算持有”。另有10.21%的投资者表示,自己虽然正持有基金重仓股,但纯属“误打误撞”。

兴业基金投资副总监王晓明认为,这一尴尬的现象与市场资金机构的变化直接相关。“散户在资金面上超过了机构。他们的投资理念、风险控制观念与基金不同。当大量资金涌入低价股时,必然导致其大幅度上涨。”

“从客观的角度来讲,今年大幅度上涨的股票所占的市值很小,基金最多只能少量参与,不可能把大量的资产配置到这样的股票上。”王晓明说。

“我看散户有点一厢情愿。一个市场上,哪有那么多价值被低估、一经重组便脱胎换骨的股票可以挖掘。如果每一个低价股都被冠以这样的光环,难道不是有问题吗?”华夏基金投资总监刘文动说。

“在这个任何投资方法都能赚钱的市场,每个人都信心百倍。”刘文动说,“只有潮水退去之后,才知道谁在裸泳。”但是,最大的问题在于,没有人可以准确预计潮水何时退去。

## 何去何从

究竟是跳入河中参与群众运动,还是坚守价值成长,抑或是在参与价值创造的同时也创造泡沫?这的确是个问题。

王晓明表示,与去年绝对重仓地产银行股不同,为了应对今年市场的新局面情况,兴业旗下的基金在选股策略上对行业集中度及各股集中度有所调整。“把资产分散配置到更多的股票上,对于重组题材也适度参与。”王晓明说,“东边不亮西边亮。”他对目前的效果还比较满意。

在王晓明看来,对于一个很难准确预测热点的散户主导市场,扩大选股范围是个不坏的选择。

“哪怕是ETF基金,跟踪沪深300的基金也比跟踪50的基金要业绩好。”他说。同时,基金管理资金量的增加,也要求其发掘更多的股票。

## 金融地产仍然看好

尽管今年3月份,机构在A股市场的平均持仓占比下降了两个百分点。但在金融、地产等行业,机构还是维持了今年以来一贯的强势姿态。

统计数据表示,截至3月末,机构投资者只在4个行业里保持市值份额的增加,它们分别是金融保险、建筑业、造纸印刷以及其他制造业。在上述行业中,机构的持有比例分别增加了0.53~2.89个百分点不等。上述4个行业也很可能是机构在高估值的市场氛围

中构筑的“防空洞”。

另外,在房地产行业里,机构展现了绝对的控制能力,作为市场内唯一一个机构持股占比超过50%的行业,也是深圳市场内最有影响力的行业,机构投资者对于房地产的心态可谓十分复杂。尽管当期有调控政策发生,但是机构依旧基本维持了其在房地产业中的投资规模。

刘文动认为,随着年初这波上涨行情后,前期滞涨的金融地产行业,相对更具有吸引力。王

上市为起点,机构日渐成主流。真正的分水岭是在2004年2-3月,2年多的持续调整,意兴阑珊的普通投资者逐步淡出市场,“死户”大量增加。而同时,以各类投资基金等为主的机构由于在弱势中操作较为突出,大规模扩容进行得非常顺利。机构成为主流。随着市场不断回暖,个人投资者又开始跃跃欲试。

“散户主导,是市场发展的阶段性产物。”刘文动说,“但投资不是百米冲刺。基金代表广大投资者的利益,在市场疯狂时,更需谨慎。”

“我们要谨记,暴利总是不能长久。如果每年保持10%-20%的持续增长,就已经非常成功了。巴菲特也不过如此。”刘文动说。他表示,华夏不会因为一时压力,而改变精选个股的策略。

晓明则表示,继低价股上涨之后,下一轮行情将会回归那些资产优质,前期又无大幅度上涨的蓝筹股。

“目前的市场已存在结构性泡沫,并有走向整体泡沫的趋势。降低仓位未必能有效地抵御风险。股指3000点还是4000点或许意义不大,关键还是要看所选择的股票是否相对安全。”王晓明说。他表示,从行业来讲,银行、地产、钢铁、机械以及消费品领域,依然存在不少估值相对较低的好股票。