

◆解盘基金投资

# 加息了 基金投资会变吗?

◇本报记者 周宏

中国人民银行上周五公布了市场猜测已久的加息措施,并采取了存款利率提高多于贷款利率的“非对称”加息模式。这套组合拳对于A股市场和基金投资会有影响吗?本期基金周刊为您锁定这一最新鲜的货币政策。

## 泰信基金:难改震荡上行趋势

泰信基金研究总监黄盛认为,尽管此次加息和提高准备金率一同推出,但依然难以改变整个市场目前的强势状态,这一点从上周五A股市场相对强势的运行状态中可以看出。

黄盛预计,此次加息可能促使市场调整较快出现,但调整幅度预计至多10%左右,整个A股市场震荡上行的局面将难以就此改变。较大的调整可能要等到股指期货推出时,才会触发。

对于目前A股市场的运行环境,泰信基金的判断是,虽然宏观经济指标高企,但是经济增长的结构呈现优化趋势,大多数行业继续保持增长,以及财富效应在实体经济和资本市场之间实现有效互动,将会促使新资金继续积极入市。这个趋势依然会继续。

而对于宏观经济的持续增长,调控措施的出现将更有利于经济的平稳运行,更有利于微观层面的企业盈利增长真实、可持续。贸易顺差和由此带来的人民币升值引发的资产重估和价值挖掘将不会很快结束。

对于目前的市场,泰信基金认为立足于均衡配置的动态调整策略,对行业进行二次估值比较,对个股进行动态配置权重依然是较优的投资策略。金融地产、消费类、资产



加息会令股市出现调整吗 徐汇 资料图

注入以及军工和证券都是具备较多机会的行业。

## 交银施罗德:不足以影响流动性

交银施罗德基金投资总监李旭利认为,目前的加息幅度不会影响整个市场的流动性过剩的情况。他个人预计可能至少要加息90个基点以上,才可能影响目前市场的流动性状况。而真正要改变老百姓储蓄转向投资趋势,可能要加息更多。

交银施罗德的判断依然是,GDP的高速增长是可以持续的,即每年中国保持10%左右的增长。但是企业盈利的增长和现金流的增长是不可以持续的。通货膨胀有可能超过经济学家的预期,而上市公司盈利的拐点会在三季度出现,盈利的增长将可能会降下来。

相对而言,交银施罗德认为市场依然有继续发展的空间,而蓝筹投资价值更加明朗。

## 富国基金:难免回调压力

富国基金认为,此次加息的主要目的在于抑制经济过热和稳定通货膨胀,对股市的发展并不会产生直接的方向性影响。从长远看来,加息有利于股市的长期发展。在具体投资方面,富国将坚持已经成熟的价值投资理念和风格,加息不会对公司的投资产生大的影响。

富国基金认为,此次加息前,一年期存款利率仅为2.79%,低于3%的平均物价涨幅水平,表现为“负利率”。加息后上调至3.06%,基本接近物价水平,有利于稳定通胀预期,保持物价水平的基本稳定。而此次存贷

款利率之间的“不对称调整”一定程度上释放出央行希望借此从股市回笼资金的信号。在股市长期处于4000点高位的市场态势下,此次加息将难免使股市面临一定程度的回调压力。

从另一个方面看,此次加息后,利率与物价涨幅水平之间的差距仍仅有不到0.1个百分点,股市资金大规模回笼的压力在短期内难以显现。但通过加息,让一些风险承受能力过低的投资者回笼资金到银行储蓄,有利于降低股市中的投机套利气氛,提高市场中的整体风险意识。而中国经济良好的基本面仍具备承受一定程度的加息的能力空间,将利率与物价涨幅水平调整至接近的水平会更有利于经济和股市的长远发展。

◆资金观潮

# 有形之手 决定资金动向

◇本报记者 周宏

上周是五一长假以后的第二周,基金市场的发行速度依然在调控之中,这使得基金的资金状况相比市场其他群体,继续保持相对紧张的状态。

来自一线统计数据显示,上周共有三只基金公司成立,两只基金结束募集发行。相比前一周“一家基金成立,三只基金完成发行”的情况,似乎要好一些。

不过,考虑到上周成立的三家基金中,有一家为债券基金——工银瑞信增强收益、一家为新基金公司——华商领先企业等。实际对股票基金的资金供给并没有改善,反而有所下降。

相关发行公告显示,上周成立的工银瑞信增强收益基金募集了24亿元,鹏华优质治理基金募集了94亿元,华商领先企业基金募集了30.34亿元,124亿元的股票基金周募集水平,相比前一周198亿的水平大幅度下降。

另外,股东开户数也显示了类似状况,上周的基金新开户数也只有22万户左右,相比同期开户水平的比例降低到20%,与前一周的接近1:1的高峰时刻大幅度回落,整体增速大幅度下降。

不过,下周预计基金募集的水平就会大幅度反弹,本周结束募集的两家老基金管理公司的基金,将有望使得股票基金募集成立的速度再度提升到过去一个多月的平均水平。

让市场可以安心的是,基金募集速度和过去相比依然处于高速度。基金发售渠道的发行能力和基金公司过往投资业绩,以及同期发行的基金数量,基本决定着基金发行的水平高低。

从过去几个月看,发行最好的基金依然是“封转开”的基金。这首先是因为,封转开基金普遍有4大行做托管和主销售行,基金承销得力。另外,过往的基金业绩比较出色,加之发行价格便宜,符合老百姓“绩优价廉”的心理需求。

另外,伴随着前期集中过会的基金启动首次募集发行,基金的资金总体状况可能会有所改善。一些基金驱动的新投资理念可能会得到张弛。

◆基金手记



◇宝盈泛沿海基金经理 姚柳

几天前看到一则新闻,连和尚也去开户炒股了。

而我的一个对股市一无所知的远房亲戚打来电话,告知她准备把自己积蓄了大半辈子的几万元银行存款取出来投入股市,特意征求我的意见。我建议她买基金。她问收益能有多少?我说一年30%左右吧。她说才30%啊,我要能赚100%的。我不禁哑然,许多人像我这位远亲一样连什么是股票都不知道,就梦想着在股市上赚取100%的收益。

从统计数据来看,4月份居民人民币存款减少1674亿元,而去年同期的数据则是增加606亿元。居民储蓄大幅下降的原因就是储蓄搬家到了股市。根据统计数据,4月份沪深两市新增A股账户总数高达478.7万户,一举超过了整个一季度

# 在迷醉中清醒

的新增开户总数,同时超越了前两年的新增开户数总和,这是储蓄很大部分搬家去股市的印证。

居民储蓄搬家的动力来自于两个方面:负利率的推动和股市赚钱效应的吸引。从牛市的发展阶段来看,目前中国股市正处于牛市的第三阶段——也就是膨胀阶段——一年多来上涨了200%以上的股价对大众产生了极大的吸引力。那些在熊市末期把股票清仓的投资人,那些从来没有买过股票的投资者开始进场了。他们只有在当大众媒体大肆报道“牛市”消息,股票成为每次聚会的首要话题时,才会去购买。他们的朋友大肆吹嘘他们在股市上的大笔收益,因此,他们也就想分一杯羹。入场后,第一个选择就是近乎疯狂地购买所有已经涨得很高的股票,他们也不会去寻找什么未被发现的一直被忽略的新股,而只是投资于据他们的朋友所说的已经赚到大钱的股票上。一句话,只买那些“时髦”的股票。随着他们的持续进入,股市的上涨阶段会持续一段时间,而且只要货币因素还在发生正面作用,“牛市”就会继续下去。在

这段时间内,股票的交易量会急剧扩大,每一小时都会产生巨大的跃进,股票和大众的反应一样变幻莫测。这时股价不再具备什么意义,它仅仅是由大众的迷醉心理所决定。这些新进来的投资者等待着后来的人能够把他们手中的股票用更高的价格买走,可是这样的后来者根本就不存在了。当货币因素开始出现负数时候,调整就已经在酝酿之中了,而这个因素可能就是央行的连续加息。

巴菲特说过:要知道你打扑克牌时,总有一个会倒霉,如果你看看四周看不出谁要倒霉了,那就是你自己了。

我认为,中国股市已经出现了泡沫,但问题是我不判断出这个泡沫什么时候会破?今年股市最活跃的定价者并不遵循价值投资策略,行为金融学定律才是其策略的基础,比如趋势延续定律。对于市场是否见顶,我们需要密切关注流动性,而不必在乎指数、估值、传言、调控等。外汇投资公司的动向最值得关注,它对缓解流动性过剩将有较好的效果。

从目前来看,股市的泡沫还是呈现出一种结构性泡沫的特点,大量优质企业仍然值得投资;股改之后,整体上市与资产注入将成为一个永恒的主题,但其中鱼龙混杂,我们坚持投资于确定性高的整体上市公司,不参与自己不了解的公司。

基于以上几个判断,在下半年,我们主要投资于以下几类股票:估值水平偏低的钢铁、煤炭、化工、银行等优质蓝筹股;确定性高的整体上市股票。

市场往往宁愿追逐不确定性很高的短期整体上市传闻股,而不愿投资于那些已经确定了今年年底或者2008年上半年整体上市股票,这种市场偏好往往会造成极好的投资机会。

我们可以忍受其中的波折,只要我们持有的股票目标收益率在50%以上。

基金手记

交银施罗德基金管理有限公司  
BANK OF COMMUNICATIONS 工银瑞信

· 特约刊登 ·

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模 (亿份)
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
工银瑞信增强收益	23.92
鹏华优质治理	93.84
华商领先企业	30.34