

大调整 基金稳守蓝筹以静制动

◇本报记者 周宏

股票交易印花税两个千分点的调整,成为整个市场发生大幅变动的触媒。A股市场在上周经历了冰与火的双重考验,上证指数周涨幅达到11.43%,为今年以来最高。两市周成交额突破1.9万亿元,为历史最高。沪深两市连续几日跌停板个股之多,市场传言之纷乱,也创下本轮牛市以来的新高。

在这场大的市场变局背后,以基金为代表的机构心态和思维是否有大的变化?他们对于市场基础乃至公司价值的判断又是什么?整个市场在提税以后,会进入一个怎样的状态呢?

基金: 操作不受传言影响

当记者上周五找到长信金利基金经理陆文俊的时候,这位基金经理正在和基民进行在线交流,这是长信基金公司一个制度安排,每个礼拜都有一位基金经理在线与投资者沟通。

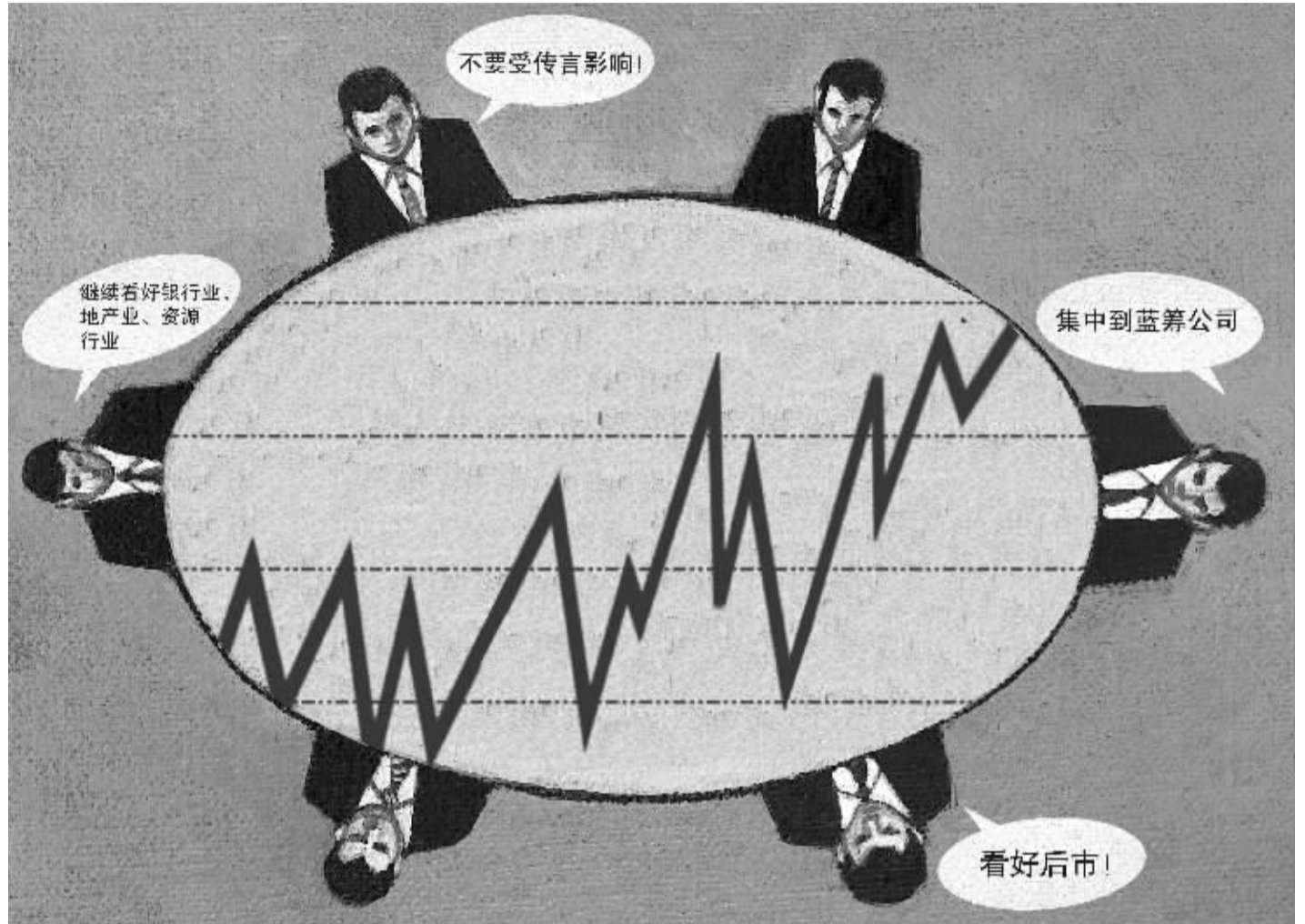
毫无疑问的是,印花税的调整成为当期交流的首要主题。在面对不同的问题,陆文俊的回答主要集中在两个方面,一是市场出现调整是正常的。二是基金需要长期投资,这是真正有利于基金投资者自身利益和基金经理管理的投资行为。

事实上,这个状况是一个行业缩影。据了解,在上周三印花税调整后,伴随着市场波动的加剧,各地基民的询问量就好像市场的成交量一样火爆起来。大家共同的问题是,印花税调整了,市场会怎么样?基金能怎么样?

中海基金的研究总监张顺太对于市场的判断是,这个市场的大趋势不会发生变化。他表示,决定一个市场的一个趋势关键是三个因素,一个是企业效益的变化趋势。企业利润的增长趋势有没有发生变化。第二个是资金面变化的趋势。第三个是,企业内部的竞争力和利益取向。

张顺太认为,从现在看,这三个方面都没有转折性变化。企业效益方面,中海覆盖的重点公司今年的利润平均增长是40%~50%。资金方面,流动性过剩的现象没有得到缓解的迹象。股票在居民的投资选择中的优势仍然明显。而经历了股权分置改革和股权激励后,上市公司的相关利益主体(控股股东、流通股股东、管理层等)趋于一致,公司业绩真实表达的动力大大增强。

而在操作方面,张顺太认为,基金操作的大方向在阶段上是相对稳



张大伟 制图

定的,仓位上也不会有大幅度减仓的情况。现阶段基金投资的主要目标是找到市场内估值相对便宜的公司,忽视短期内的指数涨跌。

长信金利基金经理陆文俊也认为,找到具有足够安全边际的好公司,是基金具体操作的主要任务。“我的目标就是,找到严重低估的好公司,买入并持有。”这和预测短期市场波动显然是两回事。

有意思的是,尽管今年以来管理的基金业绩排名行业前十,但陆文俊却表示,对于此前几个月的行情感觉是“很痛苦”的。因为,市场太热,股票上涨的逻辑让价值投资者看不懂,而这个感觉在很多基金经理当中显然是共通的。

据悉,面对5月30日以来的大跌,很多基金经理都选择了“以静制动”。股票仓位整体保持稳定的安排。这和一些个人投资者之间流传的种种“基金传言”相比,实在是比较鲜明的对比。

市场行情进入新阶段

对于未来一阶段的市场热点,基金经理普遍都认为将会回归蓝筹股。这是一个最为鲜明的特点。也很可能预示着,股市的运行在多重外力的作用下进入新的阶段。过去,单边运行,低价股优先的行情特征有可能不复存在。

根据本报之前对于12家大型基金管理公司的观点统计,赞同市场长期走牛的趋势没有改变的为100%——12家基金公司。认为短期调整较为严厉的有2家公司,认为短期调整幅度适中,在10%~30%之间的基金公司有8家。还有2家公司认为市场调整可能非常微弱,或是呈现明显的结构性特点。

另外,在热点方面,明确提出未来投资热点,会集中到蓝筹公司身

上的基金公司超过一半。如果算上低估或是合理估值公司的判断,则持此意见的会占到市场全部。除了这些共识以外,还有很多基金管理公司提出了自己的独立判断。

比如,富国基金认为,由于市场估值水平已经在很大程度上透支了强劲基本面的增长,三季度可以采取稳健的配置策略,关注估值较低的煤炭、机械、消费服务和银行,人民币升值受益的地产行业。

光大保德信则认为,未来一段时间投资主题将继续紧跟经济大势,紧跟产业政策,继续看好银行业、地产业、资源行业在经济长期表现。也将密切关注在人民币升值过程中,剩余流动性的流向是形成金融资产泡沫或能够引领资金流

入实业投资领域。

中海基金认为,机会将会主要存在于3类公司,一是公司业绩比较好、今年中报可能预增的公司身上。二是蓝筹股整体,具备稳健增长和确定性的优势,将会在接下来一段行情中受到青睐。此外,业绩改善幅度较大的投资品种也会受到市场表扬。

陆文俊则认为,市场整体的调整可能是全面性的,政策因素同样会作用于所有公司。因此,未来一段的市场对于基金经理的考验会明显大于之前。在投资机会中,他尤其提及了那些被“错杀”的优质股,即由于市场系统下跌,而同样出现连续跌停的股票。这当中,真正有价值的公司会在其后市场心态平复后,获得“平反”。

喜欢“错杀股” 担心被“错杀”

非常有意思的是,很多基金在提及把握“错杀股”机会的同时,也普遍担心基金有被“错杀”的可能,这个强烈对比的心态在很多基金经理身上都出现。

所谓基金被“错杀”指的是,在相对便宜、价值低估的市场低点,基金遭遇大量赎回,被迫在低位抛售股票的情况。这种向基金强制性收缴现金的情况在过往的市场调整中曾经反复出现。甚至在去年3季度也一度相当的明显。一家合资基金公司的投资总监把它称为:“基金的话语权掌握在基金持有人手里的。”

一位基金经理很形象地描述过

当时的经历:当基金经理终于等待到预料到的市场机会出现时,却发现自己手中的现金已经被持有人赎回。一场意料中的逢低加仓,可能演变成逢低减仓甚至逢低减仓。这对于信奉价值投资的基金来说,无疑是个痛苦的选择。

不过,从现在情况看,这个局面可能会有所改观。来自一线的基金公司反映,在5月30日,市场大跌之后,很多基金公司的申购情况反而出现大幅增加,这相当程度对冲了因为政策变动而大幅增加的赎回。使得基金的现金状况在各类机构中占据一定优势。

而部分基金蓝筹股的上升,则可能进一步强化价值投资在整个市场中的地位。并成为整个市场话语权切换的重要节点。根据摩根大通经济学家王黔的统计,目前国内银行系统存款总额现在已经超过了35万亿人民币,相比之下,A股总市值相当于中国总存款的17%。此外,中国每月还以约200亿美元(约1600亿人民币)的速度增加外汇储备。中国市场内的流动性不可谓不充足。

这轮印花税调整是否会构成一个新的市场状态,即基金由调整阶段被错杀到被增持,值得拭目以待。



市场大跌之后,很多基金公司的申购反而出现大幅增加