

◆解盘基金投资

谁在“5·30”暴跌时砸盘

◇本报记者 周宏

刚过去的一周,对于所有自2006年8月以后入市的新股民和新基金,都是一个刻骨铭心的体验。

股票市场连续五日大幅震荡,生平第一次碰到政策调控,5日内个股平均跌幅23%(5月30日~6月5日),部分个股连续5个跌停等等。如此大规模、大范围的调整对于已经习惯了连续上扬和重挫一日就反弹的投资者来说,不啻为一组势大力沉的风险教育组合拳。

被猛K一顿的市场投资人,在度过前期的急风骤雨后,心中都会有一个问号:过去一周市场到底发生了什么?导致下跌的真正因素是什么?更重要的是,谁在砸盘?

公募基金:我没恶意砸盘

每当市场出现下跌,公募基金都会被市场传闻拉出来“讨伐”或者“陪绑”。本轮下跌同样不能例外。

从市场第一天下跌开始,场内始终有关于基金砸盘的传言流传,不过与以往恶意砸盘的“阴谋论”不同,这一次关于基金砸盘的企图更多的与“响应政策号召”有关。而这种传言在下跌第三天之后,又奇迹般的变为“基金托盘论”——原因同样是政策号召。

当然,这种时候,市场是从来不肯给传闻面子的。第四天(本周一),大盘毫不犹豫的给了8.26%的大跌。

而据记者了解,在本轮大跌中,基金业整体甚至处于了加仓的状态。而且,其加仓的时机尤其以标本行情第一、第二个交易日为多。这个状况相当明显的体现在部分基金重仓股,期间的强势表现上。

导致基金加仓的原因有很多,首



先,作为一个价值投资占主流的群体,连续几天的系统性下跌,令多久未调整的股票回落到合理价格范围以内,吸引了一直恐高的部分基金断然出手。一家合资基金的投资总监就明确表示了逢低买入的意向。

其次,部分基金出现爆发性申购,资金流入后基金被动加仓。其中,深圳和上海的一些基金仅5月30日的申购量就超过10亿元,此后2天内还有资金持续流入,这种状况导致基金“手中有粮,心里不慌”,逢低持续加仓。

其三,基金对于市场的长期看好一直不变。从目前看,公募基金内部几乎没有投资团队会认为牛市已经终结。机构间的区别仅仅是调整幅度的预期大小。因此,在这种情况下,市场连续下跌几乎不可能导致基金大幅杀跌的情况出现。即便有组合调整也多半会在市场稳定以后。所以说,即便是基金需要减仓,现在的市道也比当初连跌时的可能大。

大型私募:我们不怕

那么公募基金不参与这样的大跌,私募有没有呢。根据记者了解,总体上,很多大型的私募机构是对市场持相对乐观态度的。很多不履

行“保底”义务的私募机构不仅没有出货,甚至还考虑着再推出一些新的信托产品。逢低砸盘的可能性更低。

从目前看,由于私募资产管理规模的逐步成熟,很多私募基金的资产管理规模持续增大,因此,它的投资理念必然向价值导向、长期投资的理念靠拢。而且,由于私募的投资集中度相对公募更高,投资经验总体也更丰富,因此,对于自身品种的信心更足,心态更加平稳。

一家以价值投资闻名的私募基金经理就表示,对于目前所持有的品种看好,“怎么会抛呢,市场跌了就抛,那就不是价值投资了。”相对于市场的表现,他个人更关心的是,如何发掘到更多更有意义的投资品种来。

当然,对于一些包含“保底条款”,或是采用融资方法操作的私募机构来说,下跌几乎是不能承受之“重”。尤其是前期的连续下跌。很有可能触发一些账户的止损线到达。

另外,一些包含类似准保底条款的结构性产品,也面临这样的问题。对于很多有基金管理人,自身承担一般投资人角色的产品,逢高大规模减仓不仅完全可能,而且必要。

个人投资者:看傻了吓死了忙坏了

相比较前两类机构而言,个人投资者在本轮调整承担的角色就很有意思了。作为趋势投资意味更浓的群体来说,个人投资者在本轮的调整中,同样发挥了主力军的任务,先观望——后惊讶——继而出逃,恐怕是不少投资者心理变化的写照。

从整体上看,本轮下跌初期,很多个人投资者,尤其是非职业股民,对于下跌的反应是慢的。而部分大中户,则反应迅速。整个个人群体呈现了分化局面,也是本轮行情第一轮砸盘力量的来源。

但此后的连续下跌,则对很多个人投资者造成了巨大压力,并继而寻找一切机会杀盘,这种状况就是看傻到恐慌的转变。这个从前期街头巷坊的“股神”纷纷落马的情况就可以一见端倪。这期间,第二轮砸盘的力量逐渐形成。

而来自一些营业部的消息,很多前期第一个跌停走掉的投资者,又往往在第二、三个跌停以后再去追回,曾经抛售的某些题材股,忙进忙出。而这又构成了第三波的砸盘,并且相当程度消化了一些机构的买入力量。

◆资金观潮

等待新基金开闸

◇本报记者 周宏

基金发行在苦等2个星期以后,即将在下周重新开闸放水。

根据有关公告,华宝兴业行业精选、广发大盘成长将于本周一发行,景顺长城精选蓝筹基金本周二开始销售,益民创新优势基金将在6月18日开始发行。上述基金的募集上限合计为450亿元。这对场内的基金来说,应该是不坏的消息。

另外,宝盈泛沿海基金的拆分,以及一些基金的大规模分红的实施,都可能进一步促进市场资金通过基金渠道进入市场,这对市场和基金重仓股的表现来说,显然都是好事情。

而在此之前,基金发行在5月中旬一度进入“平台”期,并在上两周内转变为断水枯竭。自友邦华泰5月22日开始发行以后,新基金品种就再也没有在银行柜台上出现过。虽然,同期持续营销转热,有力地改善了基金资金供应。

同时,伴随着融通领先成长基金在两周前的发行结束,事实上,柜面上最受欢迎的新基金已经基本断炊。而伴随着5月30日的大跌后,这个堪称有关方面出重手打击资金流动性的措施被终结,释放流动性的措施被紧急地推了出来。

发行速度方面,连续两周基金发行的暂停状况让新基金的发行速度监测失去观测指标。不过,基金持续营销依然显示,市场的发行温度可能不甚良好。虽然在上月末,由于前期中小银行的基金发行热度有所减退,大型银行全线出现突发性的申购升温,但从目前看,进入上周后半周以后,这种状况已经开始出现明显的衰退迹象。这再度提示大家,下周新基金发行能够提供的资金热度很可能不如以前那么乐观。

总体上看,监管层对于基金发行的节奏控制已经放松,尽管上次成立新基金还是两周前的事情,但是伴随着下周的4只基金的出现,未来的基金供应的政策瓶颈已经消除,市场热情成为关键力量。

另外,股东开户数也显示了类似状况,两周前的股票日新开户数达到接近40万户左右,上周明显倒退到平均20万户以下,基金发行则从63万户退到平均3万户以下,虽然其中有LOF发行引导致开户数暴增的可能,但市场认购热情遭遇打击是确定无疑的。

◆基金手记



◇宝康消费品基金基金经理 王孝德

在中国人当前的生活中,正在经受着资产价格上涨的强烈冲击,从股市到房地产,我们每天都在切身体验着。在大众舆论的解释中,提得最多的就是所谓的“流动性过剩”推动着中国资产价格的上涨。简单地说,就是原先货币与实物之间的对应关系被新的变量打破了,货币多了,实物的价格自然就涨了,这很自然。但是,“流动性”问题是解释资产价格上涨的全部吗?本文想在国家竞争力角度来解释一国的资产价格,因为我认为“流动性过剩”很大程度上只是国家竞争力提升的“中间”结果,中国国家竞争力的大幅提升才是驱动资产价格上涨的真正原因。在这里,我们简单地把国家竞争力理解为

国家竞争力与资产价格

企业层面的全球竞争力。

简单回顾一下日本的情况就很清楚了,日本当年国内资产价格大幅上升时期正是其丰田汽车、一批家电企业的产品横扫欧美市场的时候。回到中国的现实,我们看到在中国的出口结构中,重型机电产品的重要性已经越来越胜过原先的轻工产品(服装、玩具)和初级原材料。在工程机械行业中,我们看到中国的产品正在以70%左右的价格在抢占国外竞争对手的市场;在电讯设备领域我们看到华为与中兴通讯的崛起;在工程施工领域,我们同样看到中材国际等公司在全球的市场份额正在迅速扩张,类似的故事我们几乎可以在绝大多数可贸易品行业中观察到。

那又是什么因素在驱动着中国企业的全球竞争力呢?从生产要素层面看,人工成本依然是中国企业最大的优势;资金问题已经不是大问题了,中国的金融市场经过这么多年的市场化改革,优势企业融资渠道基本上没有问题;从技术要素上看,我们看到很多国内企业与

外顶尖竞争对手比较还是有一定差距的,无论是制造业还是服务业我们都可以观察到这一点,但是国内庞大的市场容量和近水楼台式的分销渠道优势可以在很大程度上弥补技术上的劣势,况且企业的竞争力是全方位的综合素质,要素之间是可以相互补充的。

既然中国这一轮资产价格的上涨是由我们企业层面的国家竞争力驱动的,那到什么时候这种上涨趋势会停顿和结束呢?答案很简单,当中国的企业不再具备全球竞争力的时候。那什么因素会在什么时候使得中国的企业不再具备全球竞争力?我想,人民币汇率只是“现象”层面的解释因素(正像我们前面描述的用“流动性过剩”来解释资产价格上涨一样,在逻辑上差不多是语义重复),最根本的因素是与人口结构相关的储蓄率的变化。人口结构的变化,会使得中国企业的人力成本优势逐渐丧失,年轻一代的崛起将彻底改变当前的高储蓄率引致的高投资率,投资率下降自然会降

低贸易顺差。

把上述过程动态化,我们就可以在国家财富层面理解大国崛起的过程。正是一批中国企业强劲的竞争力驱动着中国资产价格的上涨,资产价格上涨也就意味着国家财富的积累。但当我们的财富增多的时候,实际上就意味着我们的时间价值(单位生命时间对应的货币量)在提升,意味着中国的劳动力成本优势将消失,意味着土地成本和商务成本的提升,这时原先的竞争优势将逐渐消失,资产价格的上涨也就失去了强劲的驱动力。

值得庆幸的是,我们并没有回到原先的贫穷状态,因为我们手上的存量资产已经大幅增值,虽然我们要直面收入流量增长上的损失。

基金手记

交通银行基金管理公司
BANK OF COMMUNICATIONS SCHROEDER

· 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)
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
国泰金牛创新成长	88.85
富国天博创新主题	47.57
南方成份精选	106.45
友邦华泰积极成长	89.21
融通领先成长	17.72