

# 解开“5·30” 暴跌后四大谜团

5月30日,印花税从1%提高到3%政策出台后,市场出现急速下挫,两市连续4日触及跌停板个股高达700多家,500多只个股跌幅超过30%,基金净值由此遭受重大损失。4天内单位净值跌幅超过10%的基金个数高达120只,损失之惨重历史罕见。对于这次调整,广大基金持有者是如何应对的呢?以基金为代表的机构投资者又是如何看待的呢?调整之后,QFII还会继续唱空A股吗?下阶段,基金重仓的蓝筹股将会重新夺得话语权吗?

◇本报记者 贾宝丽

## 净值四天最大跌幅达18%

印花税调整政策出台后,市场出现急挫,四个交易日最大跌幅达23%,两市连续4个交易日触及跌停板个股高达700多家,500多只个股跌幅超过30%,中小投资者损失之惨重历史罕见。

与股指同时暴跌的还有基金净值,统计显示,自5月30日至6月4日,4个交易日,215只偏股型基金单位净值平均累计跌幅达到10.69%。其中,4个交易日累计跌幅最大的竟高达18.55%,累计净值跌幅超过15%的基金个数达到15只。跌幅之猛,前所未有。

值得庆幸的是,随着股指随后的企稳回升,跌下去的基金净值快速获得补偿。统计显示,从5月30日到上周五收盘,8个交易日,上述215只偏股型基金的单位净值累计平均跌幅为3.55%,这意味着前四日跌去的基金净值在最近四个交易日内多半已经得到回补。由此看出,市场恢复的动能还是非常强。

从单只基金净值近期的表现来看,在这次调整过程中,小规模基金和指数基金受到的影响较大,排在净值跌幅榜前列的几乎全部为这两类基金。指数基金调整幅度大的原因主要是因其被动跟踪指数、满仓操作的特性所致;小规模基金则可能主要是受其重仓品种连续下跌的影响。

不过,也有个别基金在这次调整中净值始终相对稳定,如汇丰2016、盛利配置、德盛安心、博时平衡配置、嘉实稳健等,这类基金操作风格相对保守,因此受损失也较小。

## 基民:申购还是赎回

与往年市场一有风吹草动基金就遭遇巨额赎回不同,在这次前所未有的剧烈调整中,多数基金的规模还是保持了相对稳定。华安基金市场部负责人对记者说:“基金的整体规模还是相对稳定,赎回并不明显,事实上,在市场连续下跌后,反而是出现了净申购”。国联安基金公司德盛精选基金经理李洪波也表示,此次调整散户赎回并不明显,对基金操作影响不大。

在上海证券报中国证券网上周五进行的“大跌后,你选择赎回基金还是逢低买进?”的调查显示,在参与调查的11507人当中,选择坚决不赎回的人数为3151人,选择逢低买进的人数为2921人,这两项合计占比达到52.76%,选择全部赎回的人数为4720人,选择已经赎回一半的人数为715人。

上述结果说明,中小基金持有人对市场的信心还是比较充足。华富基金整合营销部总经理林焯焯对记者说:“在目前的基金持有人当中,比较不稳定的主要是那些前期已经赚了钱的人,市场一下跌就急于获利兑现的人,而那些较老的基金持有人和新进来的人都相对稳定”。

大量的研究也表明,在市场发生群体性恐慌的时刻,惊慌失措和随波逐流往往会带来令人懊恼的结果。在市场整体趋势向好的大背景下,长期持有基金才是实现财富最大化的最好方式。

事实上,与多数的散户股民相比,基民在此次暴跌当中承受的风险还是相对较小的。某基金公司人士对记者说:“本次大跌对个人投资者是一次深刻的教训,股票市场并非菜市场,选一些便宜的买就能够轻松战胜机构投资者只能是暂时的和短暂的”。



张大伟 制图

## 基金经理:增仓还是减仓

“现在多数基金都是看空不敢做空”,某基金公司基金经理对记者说到,这主要源于基金对A股长期牛市的看好。据记者了解,在此轮调整中,多数基金并未过多的主动性减仓,而由于机构资金赎回导致的部分被动减仓较为明显。

华安中国A股基金基金经理卢赤斌对记者说:“这次调整可能会持续一段时间,但基本可以肯定地是,4300点不会是今年的顶。”上述说法也是大多研究机构的观点。

国联安基金公司在其最新发布的2007年夏季投资策略报告指出,调控政策推出的实际意义在于抑制目前股市中盲目炒作和过度投机的行为,市场强烈调整之后,那些前期过度炒作的“垃圾股”、“概念股”将持续消沉,市场将向业绩蓝筹股进行结构性转变,价值投资理念将进一步得到深化。

## QFII:唱多还是唱空

当大盘股指爬上4000点位时,国际投行唱空A股的声音不绝于耳,还有QFII额度首次出现剩余的消息。有消息称,5月份的第三周,国际投资者从EPRR中国股票基金中累计撤出了5.74亿美元,这也是此类基金自今年1月中旬以来首次出现净流出现象。经济学家韩志国更是发文表示,国际投行唱空中国股市的背后是希望中国政府出政策打压股市以便抄股市的底。那么在此次调整之后,QFII还会继续唱空中国吗?

美国保德信金融集团国际投资主席、总经理史蒂芬·帕乐特上周接受记者采访时表示,市场调整是非常正常的一件事情,我们应该从长期的视角去看问题,这个长期会是10年到20年的时间。他说:“中国的市场正处于快速成长的前期,它将会给所有参与者带来机会,我们对未来寄予厚望”。

史蒂芬表示,从长期来看,投资机会和市场点位关系不大,A股市场上涨的背后是中国经济强大的基本面在驱动,不断扩大的居民财富效应将使巨额储蓄存款不断向投资、消费等领域

转移,这将给资本市场的长期发展带来强有力的支持。他同时透露,保德信集团正在积极申请QFII额度,下一批很可能获准。史蒂芬表示,申请的额度一旦获批,将会成立一个专门投资中国市场的基金。

友邦华泰基金红利ETF基金经理张娅表示,结合目前的市场特征,考虑到前期主导市场的散户在经历此次风险洗礼后需要一段时间恢复信心,且处于恢复期的市场容易对货币紧缩政策谨慎回应,我们认为,散户主导的市场结构或将结束,本轮调整结束企稳后,市场相比于前期,机构投资特征将更为明显,机构近期对后市的布局判断将从大体上决定下阶段的市场热点。

此外,海外机构投资者的赎回也是造成QFII资金离场的

一个非常重要的原因。他说:“没有只涨不跌的市场,这是市场运行的基本规律。印花税调整只是为市场回调提供了一个很好的机会。但从长期来看,A股市场牛市趋势的根基并未动摇”。该人士表示,市场有其自己运行的规律,不会轻易被一个机构的行为所左右。QFII的策略还是更注重长期的战略性投资,而短期风险积聚过大暂时离开也是很正常的事情。

华富基金认为,这次大盘的调整是一场完整的结构性调整。从一开始的小盘股题材股下跌,到紧随其后的二线蓝筹股,到今天大盘蓝筹股的坚持到走软。华富基金坚持认为,在经济增长、本币升值的背景下,整个牛市基础仍然牢固,场外资金充裕度不减的环境下,牛市格局不会轻易改变,下跌只是牛市中的阶段性调整。

另外,海外机构投资者的赎回也是造成QFII资金离场的

## 蓝筹股:众望所归还是时机未到

对于调整后预期回归理性的市场,多数机构已对前段时间相对滞胀的蓝筹股形成较为一致的乐观预期。

友邦华泰红利ETF基金经理张娅认为,调整后估值趋于合理的市场,将对未来成长性具有明确预期性的金融、房地产,以及高端消费行业的蓝筹发出首肯信号。此外,具有明显周期波动弱化、出口竞争优势明显、且未来1-2年内成长趋势较为明确的周期性行业也会逐渐回暖,如机械、钢铁和石化。

张娅认为,部分前期被散户反复炒作、同时缺乏基本面和题材真实性支撑的低价股、概念股和题材股将被打回原形,但也有部分具有较为明确优良资产注入或整体上市计划预期的题材股被错杀后会再次王者归来。

国联安基金2007年夏季投资策略报告指出,在中国经济高增长的背景下,未来看好:证券、房地产、机械、电器设备、钢铁、石化、食品饮料和商业等板块,同时关注具有资产注入和整体上市题材的公司。

华富基金认为,最近很长一段时间里,在大多数散户“行为金融”的指导下,低价股发了疯似地猛涨,严重偏离其估值指导和基本面情况。而真正有良好业绩支撑的大盘蓝筹股却没有太大的涨幅。但接下来,特别是集中在下半年3、4季度,蓝筹股将有机会带领大盘指数的进一步上涨。华富基金认为,现在光从大盘点位数字上来看市场已经没有什么实际意义,更多的是要考虑怎样选择有业绩基本面支撑,估值合理的个股,我们依然坚持价值投资的理念。