

## Fund

“黑色星期三”后紧接“红色星期五”

## 基金的蓝筹“阳谋”?

◎本报记者 周宏

上周的A股市场对于投资者而言,应该是梦魇和欢乐交错的一段时期,黑色交易日和红色交易日的接连出现,让很多投资者没有方向。

8月1日,上证指数暴跌3.81%,深圳综指暴跌3.82%,两市市值下跌达到损失近万亿。两日后的周五,上证指数以暴涨3.47%,深圳综指大涨2.34%,不仅将过去的损失完全弥补,市场同时也创下历史新高。那么基金在这期间的所作所为究竟是怎样,他们是不是“红与黑”幕后的始作俑者呢?

## 基金并未“落井下石”

已经可以确认的是,在8月1日的黑色交易日里,基金并未出现大幅抛售,也不是整个市场暴跌的作手。

根据当天晚上及其其后对市场的调查显示,8月1日当天,基金并未出现行业性的全线抛售。尤其是一些大型基金管理公司,总体上,在当天保持了相对克制的投资行为。而这恰恰成为两天之后,市场出现大阳线的“伏笔”。

在当天晚上和次日对深圳、上海、北京近20家机构的沟通后可以发现,场内机构多数认为,8月1日的暴跌源自境外市场的连续下跌。尤其是香港市场当天的暴跌对于境内A股市场的心理影响较大。这从侧面证明了,此次下跌并非“内源性”的。

另外,根据市场了解的情况看,在此前一个月的市场下跌和复苏行情中,基金为代表的机构投资者,进行了较为积极的操作,而这些操作普遍在4300点创新高前已经完成。面对历史新高后的震荡,场内机构实际上是有心理准备的。市场暴跌背后的心理波动并非主



要来自机构投资者。

## 涨幅明显倾向大盘蓝筹

比较有意思的是,这个结构随即被市场所验证。

上周五,在香港市场和美国市场继续下跌隐忧未除的背景下,A股突然出现大幅上涨。其中,上证指数上涨4.69%,上证180指数上涨3.82%,沪深300指数上涨3.66%,同期深圳中小板则只上涨了2.09%。涨幅明显集中在大盘蓝筹股身上,这个蓝筹越“蓝”则上涨越猛的情况。这相当程度的代表了目前市场的热点走向。也是基金投资方向的显示。

这个情况与过去一个月的市场资金流向有密切的关联。在本报和

申万研究所合计推出的最新一期资金月度报告中,过去的一个月里,风格板块中资金流入最多的是大盘指数、高价股指数、中市净率指数、低市盈率指数和绩优股指数等。众所周知,过去一段调整市道中,占资金主流的的是基金为代表的机构投资者,上述情况显然表明,基金在过去一段时间内重点增持的投资对象。

同时,新基金的“鲑鱼效应”也再度出现,就如同去年11月份的时候那么明显。在短短7月末,先后有包括长城品牌优选基金,泰达荷银市值优选基金和交银蓝筹基金先后结束募集,资金总额近360亿元。尽管上述基金大规模建仓的动作,并未展开,但是这已经对行业内的操作产生了相当明显的影响。典型的特征就是,2季度

末,一些基金的“大众情人”股票(招商银行、平安保险等)在上周五均逼近涨停位置。

## 地产、金融成流入重点

那么包括基金在内的机构更青睐哪些品种呢。本报和申万研究所合计推出的最新一期资金月度报告显示,其中房地产开发、银行、证券、有色金属冶炼、电力、钢铁、综合、非汽车交运设备、煤炭开采和零售等流入的资金在行业板块中居前。其中,房地产开发板块当月流入1436.8亿元,银行板块流入1137.5亿元,证券板块流入1091.0亿元,有色金属冶炼流入717.2亿元。上述资金动向显然蕴涵了相当丰富的信息。

## ■资金观潮

## 基金募集趋热

◎本报记者 周宏

基金募集势头的加快已经非常明显。上周最新发行的交银施罗德蓝筹基金,发行首日的总认购金额预计超过350亿元,远远超过该基金120亿的基金预定发售目标。并使得该基金成为最近阶段内发行速度最快、单日认购量最高的基金。

根据有关统计,基金新增开户数在上周出现强劲反弹,新增开户数达到近20万户,周开户数的急速提升,同时伴随的必然是基金客户数的大量提升。

事实上,基金发行升温的迹象自6月中旬已经开始出现,进入7月后更是明显抬升。相关公告显示,今年6月份发行的基金并未全部达到募集上限。但进入7月后,目前结束发行的基金都已经达到了募集上限。

其中,长城品牌优选基金,7月20日起发行,至7月底已经提前接近120亿的募集规模上限。泰达荷银市值优选基金在7月26日开始发行后短短4天,已经达到募集上限。

而上周发行的交银蓝筹基金的发行仅仅一天就超过了120亿的募集上限,这显然揭示了基金发行温度不断走高的事实。

或许这就是本栏目此前所说的“量变到质变”吧。

尤其值得指出的是,在新基金的持续推动入市下,股票市场继续过去上升势头,近期明显走强,其情其景仿佛是去年同期的翻版一样。

当然,这种情况是否可以持续很久仍旧值得观察。从目前看以基本面为导向的基金,在资金充裕的情况下,必然会对有价值的股票充满激情。大量的机构资金囤积,势必成为新的做多能量的累计,这似乎无法动摇。

另外值得关注的是,目前来看,今年排队等待发行的股票基金已经明显超过了目前发行节奏能够容纳的上限。未来,市场资金寻找外向出口似乎成为一种必然。而近期,连续4家基金管理公司的QDII资格获批,也表明上述趋势得到了有关方面的大量支持。

在这种情况下,仔细分析QDII等带来的资金影响应当受到市场内各类资金的高度关注。而值得注意的是,目前情况显示,QDII对于A股市场的影响可能并不是负面的。今年2季度,包括韩国市场等周边国家股票市场的大幅上涨。表明了由中国驱动的经济上升动力和流动性供给,已经在周边市场产生了普遍的共振效应。如果情况确实如此的话,那么QDII和国内市场同步上扬,共同富裕的结局也很可能在未来出现。

## 最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
友邦华泰积极成长	89.21
融通领先成长	17.72
广发大盘成长基金	148.52
华宝兴业行业精选基金	99.98
景顺精选蓝筹基金	147.22
大成创新成长	98.664
益民创新优势	72.381
国投瑞银瑞福优先	29.998
国投瑞银瑞福进取	30.005
工银瑞信红利	58.406

注:大成创新成长为累计基金规模

## ■基金手记

## 如何做行业和板块配置



◎华宝兴业动力组合基金经理 史伟

华宝兴业动力组合基金自2005年成立至今,逐渐完善了自己的投资理念,对公司与股票的把握提出了“五好”要求:一是好的行业,行业增长要好,商业模式也要好;二是好的管理层,好的管理层才有望做出好的企业并持续创造价值;三是好的产品,能够生产好的产品往往制造出彼得林奇的“壁龛”,使自身与其他企业从激烈竞争隔离开;四是好的机

制,完善的机制更加保证股东财富的增长;五是好的竞争力,使企业在竞争中越来越领先。从这几方面自下而上选择个股,如果能够正确坚持运用,价值投资者必然获得丰厚回报。

不过对于管理的资产额较大的朋友,可能需要在中观层面考虑行业和板块配置。这里我和大家谈谈笔者对行业配置的感受。其实做行业配置并不难,主要依据就是“低估”,哪个行业在全市场中估值明显偏低,加大行业配置一般都可以在中期获得较好回报。

低估有两种,一是从目前的行业运行状况和企业盈利状况分析,该行业整体估值偏低。如2007年初的煤炭行业,是全市场公认的估值洼地,但是很多人以不在热点,或者未来价格趋势不清晰为由,不肯买入股性呆板的煤炭股。可是到了2季度,煤炭股不仅全线上涨,

而且未来行业景气度越来越乐观,成为众多机构追捧的对象。而目前钢铁行业似乎与当时的煤炭行业颇有相似之处。

第二种低估就需要更强的研究支持了,因为它不是当年的动态估值偏低,投资机会建立在行业未来盈利超预期基础之上,更长期的估值相对偏低。如2004、2005年的食品饮料行业,当年主要公司的估值均处于市场相对高端,但接下来的企业盈利连续多个季度超过预期,于是出现了行业整体性的投资机会。再如2005年的证券行业,看当年的估值几乎是全市场最贵,但是若考虑到2006年的惊人业绩增长,2005年的证券行业是最佳的配置行业。应该说林奇正是在行业轮动方面有着超人的认知能力,才能把规模极度庞大的麦哲伦基金举重若轻般的管理,并取得惊人业绩。

价值投资有着各种各样的细分操作逻辑,不论是完全的自下而上还是从中观的行业轮动配置,各有优劣,但是可以说最终条条大路都可通罗马。动力组合基金就是在价值投资理念和投资“五好”上市公司的理念下,二季度加仓了一批优秀企业,如深发展、泸州老窖、烟台万华等,同时重点配置了估值洼地煤炭和性价比优的金融行业,取得了不错的效果。至于若对上述策略都不熟悉的人而言,最佳的价值投资策略是长期持有优秀的共同基金,也可到达罗马。

