

Fund

5·30 后的“百日行情”

◎本报记者 周宏

截至上周末,A股市场在“5·30”后已经持续交易了3个月零两周,在这100多个自然日中,上证指数上涨了1259点,涨幅达到31.06%。深证基金指数上涨了1351.59点,涨幅达到46.39%,沪深300上涨了1510点,涨幅达到38.87%,再现了去年“主流行情”的主要特征。那么这段时间内,基金投资和股票市场内的特征又是什么呢?

采掘金融房地产冠登三甲

从5.30以来,A股市场内的股票表现出现了明显的新特征。其最大的特点是,金融、房地产等年初以来表现一般的股票出现非常亮眼的表现,而与此同时,高价股和大盘股等股票表现出色,这期间,基金成为市场主要热点掌控者的推断相符合。

从具体涨幅上看,在申万行业指数中,采掘、有色金属、金融服务、黑色金属(钢铁)四个行业成为整个市场中涨幅领先的行业。上述4个行业,在最近的百日行情中分别上涨了89.53%、76.92%、49.89%、48.22%,都明显超过38.87%的指数涨幅。

另外,在风格板块中,在高价、中价、低价以及大盘、中盘、小盘等各类风格股票中,涨幅最大的高价股指数上涨45.86%;大盘指数涨幅35.67%;中价股指数涨幅21.14%;中盘指数上涨18.67%;小盘指数的涨幅达到。而今年以来最受诟病的包含最多题材股的低价股指数仅仅累计上涨0.73%。尤其值得注意的是,低价股上涨幅度远远落后于指数平均水平的原因是,其在6月份一个月中下跌幅度偏



大。可以这么说,6月份的调整行情中的下跌幅度基本解释了90%以上的涨幅差别。

而期间风格指数和行业指数表现,显然对于基金创造良好业绩表现提供了非常好的市场环境。

行情热点反复轮换

不过,对于基金操作来说,在最近三个多月的行情发展中,考验仍旧无时无刻不在,一个典型的情况是,即便在过去三个月中,市场的涨跌幅已经发生了三次以上的轮换。

以证监会的行业划分为标准,“5·30”以来的前4大行业,在6、7、8、9月中,没有一家持续跑在行业前列。其中,月度表现和累计收益率表现最为接近的是8月份,有色、金融、和黑色金属的表现行业中居于前三。

另外三个月中(9月累计至上周末),则在采掘、有色、金融服务和黑色金属中4个行业中,只有两个行业入选前四。具体分别是,6月

份金融服务和黑色金属分别排名第3和第2;7月份,采掘业、黑色金属排名第1和第4;9月份以来,采掘和黑色金属分别排名第1和第4。

在风格指数方面,这种轮换进行的更为彻底。虽然“5·30”以来表现最佳的是高价股和大盘股,但是各个月份内的表现却迥然不同。比如6月份内,风格指数表现最佳的高价股和大盘股,与累计表现相同。7月份则是中价股和低价股表现最好;8月份,市场热点再度回到高价股和大盘股,而9月份涨幅最大的再度回到中价股和低价股。

上述情况显示,各行业和个股表现确实轮换明显。

基金排名阶段性明显

令人关注的是,基金的排名也出现了明显的阶段性特征。根据Wind资讯上周末发布的股票型基金排名,博时精选基金、光大量化核心、上投摩根成长先锋、国泰金鹰在最近3个月的净值上升中排

名靠前。

而值得注意的是,尽管期间收益大大超出行业平均水平。上述4个基金的年内累计排名(up to date)分别为第36名、第19名、第17名、第83名。同时,年内排名居前的华夏大盘、中邮核心优选、深证100ETF和上证红利ETF在期间的排名分别为第36名,第62名,第43名,第11名。这显然体现了本轮行情和此前行情明显的轮换特征。

另外前述的这阶段的涨幅博时精选基金、光大量化核心、上投摩根成长先锋基金,分别达到46.59%、44.81%和43.27%,明显超过同期上证50ETF的涨幅,标志主动型基金的全面反攻。

快速的行情轮换以及基金排名情况应该给基金投资者以启示,就是专注短期排名靠前的基金,在未来内并不是什么保险的方法。而对于基金管理人来说,不过分追随市场热点和关注基金排名,虽然并不容易,但确实值得着眼长远的基金去做。

■资金观潮

流动性会改变吗?

◎本报记者 周宏

上期,我们才说到基金已经成为市场的顶梁柱,转眼间这根顶梁柱出现了新的动向。

本周基金募集出现了“两明一暗”三个明显的变化,明线之一,ODII发行,根据最新公布的消息,首只ODII基金——南方全球精选配置基金的募集规模可望达到300亿元,而它基金的申购规模据说达到500亿元。随即,市场上又传出另一只ODII基金获得批文的消息,南方全球申请外汇额度快速获准(从20亿增长到40亿美元)到第二只ODII的快速接力充分显示了有关方面对于ODII基金的倾斜。

明线之二,持续营销。根据《上海证券报》的最新统计,自上一周一以来,基金持续营销和分拆已经为基金带来超过350亿元的新资金。而上述盛况很可能持续一段时间,目前已经预告将在上周五至本周一、二恢复申购或持续营销的基金已经达到6家,未来一段时间还有可能进一步增加。预计基金持续营销将成为新基金暂缓发行期间的主要热点。

根据相关公告,上周一启动集中申购步伐的交银施罗德蓝筹基金和中邮核心优选基金分别于周一和周四公告提前暂停申购,充分显示了资金对于市场上已挂牌基金的热情高涨。另外,同期打开申购步伐的长城品牌优选等基金的募集势头,据悉也不亚于前者。而广发聚丰的分拆,可销售规模首日告罄也是预料中的事情。综合计算,本周进入营销期的基金,已经为行业引入超过350亿元的新资金。而这个势头还将继续。

暗线则是基金发行的暂缓发行,从目前看,近期的新基金发行暂缓的势头已经相当明显。而上周开始,创新类封闭式的发行也有暂缓的迹象。这至少在心理上缓解了基金前期加紧入市的建仓压力。

另外,配合市场上,建设银行和神华能源两只H股回归A股市场的大规模融资,整个市场的短期资金面状况可能面临转变的一个拐点。从目前看,两只大盘股的总融资规模预计近抵1000亿元,而持续的ODII发行估计也可以有效分流资金600亿以上。短期内,股市单边流入资金的状况有望有所改变。市场的短期单边上涨的预期有可能有所扭转。整个市场的资金面动向值得重点关注。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
博时新兴成长	135.058
长城品牌优选	113.853
大成优选	46.743
泰达荷银市值优选	118.687
交银施罗德蓝筹	117.439
金元比联动力保本	49.89
中邮核心成长	149.57
华安策略优选	111.26
光大保德信优势	99.06
华夏复兴	49.99

■基金手记

周期复苏与资本魔方



◎汇丰晋信动态基金经理 王睿

在短短不到两年的时间内,A股市场指数翻了五倍,总市值也超越了GDP规模。广大中小投资者成为了其中最大的受益群体。但是,站在5000点之上,无论从价值还是增长角度来看,当前市场的整体估值水平都难言便宜。因此,对于投资者而言,其越来越需要寻找更多的结构性投资标的以抵御未来市场的波动风险;对于政府和企业而言,炙热的股票市场,特别是周期性行业的高企股价,则为其施展

资本魔方,迅速提升国家和企业竞争力提供了绝佳时机。

首先,本轮牛市的起步开始于价值重估,其后企业(特别是周期性企业)盈利水平的加速释放带来了增长与估值水平的同步提升。投资者不难发现,在当前A股总市值前十名的企业中,有七家是银行,保险类金融企业;另外三家则是石化,有色,钢铁等原材料企业。毫无疑问,上述企业均具备较为明显的周期性特征。在经济复苏时期,周期性企业的盈利增长也最具备爆发性。从2006年一季度企业盈利探底回升开始,周期性行业的盈利增长就开始不断超出投资者预期,目前A股市场企业净利润的近70%也主要来自于上述行业。而增长持续稳定的消费类行业却没有一家公司的市值能够进入前20名。显而易见,投资驱动型经济增长模式依然是本轮牛市的主要推动力。但是,标普500指数的公司剩余定律告诉我们:从更长的经济周期来看,在成熟经济体中,那些市值能够长期期排在前十,前二十名的企业更多地是

一些消费品企业,而且主要是那些最为普通的日常消费品企业。在当前的经济周期上升阶段,由于投资品行业和周期消费品行业的盈利增长更为迅猛,因此更容易得到投资者的青睐,但是常识和经验也告诉我们:当经济周期向下风险越来越大的时候,稳定持续增长的消费类资产往往是更好的避风港。

从另外一个角度来看,笔者认为未来周期性行业若能够继续得到重估,那将不再仅仅来源于盈利的超预期增长,而是取决于该行业能否较快地借助资本市场魔方,实现结构的转型和行业的整合。以银行为例,如果仅仅依靠贷款和息差实现盈利增长,那么目前所有的银行企业都将是一个强周期的行业。但是,当所有股份制银行的总市值合计抵不上工商银行一家的市值,而部分中小股份制银行在中间业务上数年持续实现飞跃式发展,并且在跨区域跨行业整合方面频频出手时,你就不会再怀疑这类股份制银行的长期增长空间以及未来被进一步重估的可能性。若以钢铁为例,在

近两年原材料成本和环保成本越来越高,中小钢铁企业普遍盈利不佳和大型钢铁企业盈利良好的背景下,全球钢铁企业的整合已经风起云涌,而中国前十大钢铁企业集中度尚不到40%,这其中的空间就已经显而易见。一旦钢铁行业出现预期之中的大整合,那么其价值重估的提升幅度也将可能远远超过一般行业景气复苏过程。

通过上述简单分析,我们不难得出两个基本结论:尽管当前A股市场的估值已经高高在上,但是考虑到中国传统的投资驱动型行业的巨大整合空间,以及长期而言内需驱动的消费行业市值的巨大上升空间,在周期切换和资本魔方的驱动下,中国股市的长远前景依然值得乐观。

