

Fund

“空袭”前后 基金到底在做什么

◎本报记者 周宏

上周,A股市场遭遇了历史上最大的阶段跌幅。沪深300指数单日最大下跌7.62%,阶段最大震荡幅度13.4%。沪市最大跌幅超过700个指数点,上证指数向下直逼4500点。均为历史上罕见的大跌势。

与此同时,市场关于基金动作的揣测也越来越多,基金在本轮空袭前后,究竟发生了什么举动呢?

基金此前已减仓

来自各方汇总的消息显示,基金在本轮市场跳水之前已经再度减仓。

刚刚公布的基金去年4季报显示,58家基金管理公司的平均股票仓位为78.42%,相比上一期降低1.27个百分点。其中,股票型基金的平均减仓幅度达到1.39个百分点。在过去6个季度中,A股基金的平均持股水平只有两次出现下降。除去本次基金减仓外,另一次发生在2007年第一季度。因此,去年4季度是基金最近一年来首次的主动减仓。

而在去年末至上周之间的区区几个星期中,基金并没有看多市场,而是继续4季度的减仓步伐。这显然让他们在后半周的加仓提供了空间。

根据初步统计,133只股票型基金在上周跌幅最大的两个交易日的平均下跌幅度为3.7%和5.7%,大大低于沪深300指数同期4.96%和7.62%的日跌幅。初步估计,股票型基金的平均仓位稳定在75%左右,比去年4季度末股票基金的平均仓位大约低了5个百分点。

同样的混合型基金的平均估计仓位为67%,比去年4季度末的混合型基金的平均水平低了6个百



史丽 资料图

分点以上。这个水平已经远远超过行业配置的波动幅度。也意味着基金在大跌前有比较明显的减仓动作。

混合型基金加仓积极

那么基金在上周的下行行情疯狂演绎的时候,又在干什么呢?

答案是加仓,小幅加仓。

同样是来自同样的数据情况,基金的平均仓位在上周中出现了上升迹象。根据初步统计,仅仅上半周,混合型基金的仓位就有了至少1—2个点的上升。而股票型基金则有0.5个点的下降。平均起来,偏股型开放式基金的仓位变化大概上升了0.5个百分点,至少150亿元的加仓水平。

另外,基金投资组合的配置也在本轮下跌中发挥作用。从本轮下跌表现看,部分团队的组合明显抗跌,这某种程度上显示了基金组合投

资的作用。总体来看,与去年4季度季报的投资情况相比,净值相对抗跌的基金也有明显的集中性,富国基金、富兰克林国海、华宝兴业、汇添富、景顺长城、上投摩根等团队的基金整体跌幅较小。

上述的原因无非两个,一方面是同期股票仓位下降比较明显,另一方面是个股配置相对抗跌。总体上总是这两个原因。

基金看好长期走势

相比较市场残酷的下跌过程。基金对于今年行情谨慎看多的态度并没有改变,这显然是很重要的一个态度,值得市场内的投资人和基金持有人高度关注。

国投瑞银基金日前发布的2008策略报告认为,2008年中国经济和上市公司的利润增长将回归中长期潜在增长率。他们预期,中国的投资增速不会大幅下降,

抑制通胀不意味着要使得经济大幅放缓。当前国际经济形势的复杂性给2008年宏观调控预留松动余地。

他们认为,2008、2009年上市公司盈利增速将逐渐回归至20%的中长期可持续增长水平。由于决定2008年A股市场走势的关键因素是上市公司盈利增速在未来2年的持续性及由此决定的估值水平。因此,A股市场未来10年的潜在盈利增长率维持在20%—25%左右的增速,则A股市场的合理动态估值(估值基期的第二年)区间在20倍—30倍PE,中枢25倍PE。乐观预期2008年上证综指将达到6250点—6500点,构成A股市场的估值上限。而谨慎预期2009年PE18—20倍,则相对目前而言,2008年将下跌16%—25%,即上证综指下跌至3818—4246点一线,中枢4000点。

这个最新观点值得市场借鉴。

基金手记

恐慌的时刻



交银稳健基金经理 郑拓

大跌并不是什么稀罕的事,特别是在中国。不过这几天的大跌却让人感觉沉甸甸的,毕竟是大量财富的消失,而其背后的原因也多少让人感到紧张。

人身体的某些部位出了问题,往往可以轻松治好。可是如果是中枢神经出了问题,那麻烦通常很大。而今天,大跌的背后,反映的就是世

界经济的中枢神经出了问题,尽管问题的严重程度目前还很难精确诊断——美国的银行系统遇到了大麻烦。

美国是世界经济的火车头,美国的金融系统更是在世界经济中扮演着特殊的角色。世界上很多国家,包括我们中国,在某种程度上都采取本币盯住美元的政策。因此,这些国家的本币币值的稳定,进而其国内金融系统的健康和物价水平,往往都与美国的货币财政政策和通货膨胀率有着紧密的联系。所以从某种意义上来说,目前美国因为次级债导致的金融系统流动性问题以及所引起的损失,都会引发全世界主要经济体出现经济紧缩,而美国通货膨胀率的高企,也造成了包括中国在内的许多国家的物价上涨。

问题是,这对中国的影响到底会有多严重?

其实,即使美国经济步入了衰退,中国在某种程度上仍然可以有免疫力。

如果美国经济速度放缓并导致欧洲和日本出现增长停滞,那么对于中国的外需来说,的确会引发增长下降。但中国是大国经济体中少数同时拥有巨额财政盈余和外汇储备的国家。中国其实可以用政府投资的方式提升内需,或者用减税和其它办法提高国内的消费水平,进而抵消外需放缓对总需求造成的影响。关于流动性问题,人民币升值的预期仍然强烈,但如果考虑到央行在去年对冲了近80%的流动性,那么近期出现流动性衰竭的可能性仍然不大。即便对于出口型企业来说,竞争力的不断增长也可以在本币升值的大背景下,仍然保持并扩大国际市场的份额。而中国两万亿外汇储备,足以应付任何的供给冲击。另外,中国尚未实行自由浮动汇率,资本管制也较为严格,私人对外投资规模比较有限,银行系统在过去几年机制改革和利润累积的基础上仍可以保持健康。

所以,真正脆弱的不是中国经

济的基本面。真正脆弱的是过去两年在坚实的经济基本上形成的估值泡沫。随着股票市场的大幅下跌,估值泡沫会逐渐洗去。

美国2000年高科技泡沫破灭后,市场一片恐慌。但医疗保健类和黄金类基金却有了优异的表现,而自然资源类股票也从此开始了波澜壮阔的大牛市。所以,即使经济整体低迷,仍会有景气上升的行业,特别是当政府采取了反周期的经济措施后。而在整体经济不振的时候投资这些行业,可以取得良好收益。这也是投资的挑战和魅力所在。

大跌才有大机会,特别是当市场恐慌的时候。



资金观潮

人气受挫

◎本报记者 周宏

就在基金发行稍有恢复的时候,上周境内外两个利空就象两颗“流弹”一样击中尚在休养生息的A股市场。A股市场暴跌的同时,开始影响基金发行的人气。

根据目前了解的情况,上周A股市场的两大利空确实打压了不少的市场人气。一些正处于集中申购阶段的基金的发行份额开始趋弱。不过就绝对数额上看,基金发行的份额普遍尚可,总体来说,并未降低到当年熊市的水准。

新基金的发行虽然不佳,存量基金的赎回量也未放大。A股市场上周开市以来,连续三天大幅震荡,曾引起市场高度关注。同时,有关基金出现巨额赎回引致砸盘的说法也传得沸沸扬扬。但来自业内和各托管银行的数据显示,尽管A股市场连续三天出现大幅震荡,但是,市场担心的巨额赎回并未出现。

据悉,1月21日,上证指数下跌5.14%的当天,A股市场的股票型基金和混合型基金的净申购额出现了明显上升。1月22日,上证指数续跌7.22%。A股基金的申购和赎回情况趋于稳定。而1月23日,上证指数反弹3.14%的时候,申购赎回稳定的局面得以持续,部分基金出现了一定的净申购。

综合下来,A股市场基金连续三日的累计情况应为净申购,投资者心态比较稳定。市场一直担心的巨额赎回并没有出现。因此,关于赎回引发基金抛盘的说法也是空穴来风。

一些基金管理公司也反映了申购赎回稳定的信息。上海一家基金管理公司表示,上周前三个交易日,该公司的申购赎回情况基本是,周一和周三净申购,周二有一些赎回。也有一些基金公司表示,周一、周二总体稳定有申购,周三有些赎回。基金公司都承认,上周的申购赎回情况在“正常范围内”。

新股票基金的发行依然没有出现松动,尽管华夏基金上周再度公布华夏希望债券型基金获准募集。成为继汇添富增强收益债券型基金后,2008年第二只获准发行的公募基金产品。但总体看,市场期望的股票基金开闸并没有太大的迹象。除“封转开”产品外,债券型基金已成为去年9月份以来,管理层唯一批准的投向国内市场的新基金品种。

当然,对于基金市场来说,股票型基金的发行开闸只是迟早的事情。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
嘉实海外中国股票	297.672
上投摩根亚太优势	301.204
长盛同德主题增长	121.743
南方隆元产业主题	111.912
嘉实优质企业	40.326
华夏行业精选	142.428
国泰沪深300	63.855
易方达科讯	118.33
国投瑞银稳定增利	41.96
大成景阳领先	48.59