

Fund

行情为何对新发基金“无动于衷”

◎本报记者 周宏

上周是新股票基金发行的一周。不过,A股市场却没有再度出现节前的大涨局面。

其实,没有大涨还是比较婉转的说法。实际情况是,在上周的最后三个交易日中,沪深市场都出现了放量大跌的大阴线。颇具代表性的沪深300指数的日跌幅先后达到-2.23%、-0.67%、-3.56%。A股再度重演了今年1月中旬,基金重仓股领跌市场的局面。

屡试不爽的基金发行消息,为何在上周却导致“基(金)上涨”无力”的行情?值得仔细揣摩。

消息面暗流涌动

从市场消息流传的角度来看,上周市场表明是暖风频传的。

周初有基金发行火热的消息,周末有新基金发行再度扩容的新闻。可见,市场一直期待的新基金的“援军”是来了。

不过,上市公司的融资信息也越来越确定。尽管备受市场指责,但中国平安的机构路演依然如期展开。平安的高层兵分两路拜访了京沪深广四个城市的主要机构投资者。可以想见,在平安再融资发行木已成舟的情况下,机构投资者能够表达的反对意见和态度是有限的。

但这并不妨碍机构投资者对于大额再融资保持高度敏感。上周三开始,浦发银行的连续暴跌,不折不扣地反映了这个情绪。

尽管所谓大额融资方案的规模和具体投向都没有一个明确的说法,但仅仅凭籍一些传闻和浦发银行“正在研究以公开发行方式募集资金,补充核心资本”的公告措辞,就导致浦发银行在3个交易日暴跌10元以上。

由保险至银行、证券,由金融至



大盘股,有关融资的恐惧情绪正在机构心中蔓延,这是不可否认的事实。

资金面预期下调

而资金面方面呢,不可否认新基金发行没有改变机构投资者日趋保守的心理预期。

事实上,算笔账也可以知道,即便是市场能够保持目前每周50-60亿的股票基金发行规模,还是很难冲抵基金自身预期趋于保守时的仓位下调。

根据之前的统计,截至去年末,证券投资基金合计持有A股流通股2.4万亿以上。每变化一个百分点,就会导致240亿的股票遭到抛售。如果本季度内,基金有4个百分点的股票仓位调降,那么将导致上千亿的股票抛盘,基本冲抵当季度新基金发行后的可入市规模,当然,这可能只是一个比较极端的情况。

根据交银施罗德的统计,股票和资金的供求状况是2008年投资者面临的更为严峻的现实。2008年大

小非解禁的规模巨大,全部限售股可流通规模达到3万亿以上(2009年大约在8万亿以上),其中又以3月份、8月份和12月份最多。这其中有多少会给市场造成真实的压力无从得知,但可以肯定的是,机构作为相对理性的投资者,在估值高企的时候会有更大的减持动力。

而如果创业板企业大规模发行,无疑会加大股票供给。再融资就更加严峻。至少从目前看,机构投资者眼中的资金面情况也是相当不乐观的。

基金预期保持谨慎

当然,某种程度上,资金只是投资者心理的外化反应而已。如果有新情况出现,这个状况并非不能改变。而越来越低的市场估值,无疑会为长期投资创造机会。这可能是为什么目前还有一些基金的看法没有完全悲观的原因。

交银施罗德的专户投资负责人赵枫认为,认为今年A股市场很难再创出去年高点,但是当调整整

出市场的部分泡沫后,个股和行业的结构性机会仍然存在。从全球看,伴随着中国和主要发展中国家制造成本的上升,过去几十年为全球创造低通胀环境的全球化已经趋于尾声,未来若干年的经济可能只有两种选择,如果发达国家持续减息放松货币,主要发达国家将进入滞胀期,高通胀伴随着低增长甚至是零增长;如果发达国家对通胀上升的忧虑超过经济放缓的担心,其经济可能会陷入衰退。在全球不景气的环境下,中国经济还是有一定的免疫能力,未来若干年,中国仍有能力和需要维持相对较高的固定资产投资增长,如果幸运的话,中国的私人消费会逐步启动,有可能在相当长一段时间内成为经济增长的动力。

他预期中国经济仍将保持合理的水平,当市场回到一个相对合理的估值水平的时候,投资者会积极地寻找处于景气行业的优势企业,在危险中寻找机会,而当一批具有长期投资前景的企业步入合理估值区间,市场离底部也就不远了。

基金手记

次贷风波 有风险也有机遇



汇丰晋信首席投资官 麦家琪

近期A股市场的调整又引起了人们对于美国次贷风波的担忧。大家可以看到,2007年国际股市整体比较波动,尤其是11月份,受次级债的影响,美国股市下跌,引发全球各主要股市都出现了不同程度的调整,而且这一影响在2008年会继续存在。但大洋彼岸刮来的寒风能吹熄A股的牛市热情吗?

先来看看美国经济2008年的情况,放缓的趋势可能不可避免。主

要有三个原因:首先,金融流动性降低。尽管美联储已公布调息措施,但这一举措目前对美国市场的积极影响并不明显。原因就是刚刚受到次贷重创的各大银行纷纷收紧了银根,对信贷风险的担忧使银行不愿意放贷,银行间利率达到了历史上非常高的水平。企业和个人贷款变得困难,这样美国公司和个人投资都会受到一定程度的限制。

其次,美国房价下调。美国各大银行紧缩银行业必然会影响到房地产贷款业务。此次危机使美国银行对房地产贷款业务更加谨慎,房贷量减少,压抑了不动产需求,房价也会随之下调,财富效应受到影响,消费者信心当然会受到打击了。

再次,次级债开始蔓延到了信用卡领域。不断恶化的债务状况加剧了信用卡还款的拖欠情况,信用卡违约率正以两位数的速度迅速攀升,这必然会使银行的坏账率升高。这会是一个危险的信号,对美国的经济乃至全球的经济会产生明显的影响。最近我们也听到许多银行开始裁员或削减员工福利以应对次债

危机,这显然会加剧市场恐慌情绪,对美国经济造成一些创伤。

美国经济放缓,对于股市显然是不利的因素,公司盈利会下滑,尤其是金融行业盈利能力面临的冲击,给股价带来一定的压力。但美国股市走势会直接影响中国股市吗?美股与A股是否存在强烈的联动效应呢?

这需要从两个层面来考虑:首先是经济基本层面。美国经济放缓,美国对中国商品的需求会下降,中国出口就会受到影响,这是首当其冲的。目前,中国出口占GDP经济总量的29%,这其中的25%是出口美国的。

其次是股票市场流动性层面。中国外汇受国家管制,全球股市的波动、国际市场流动性的紧缩对A股的冲击力不会特别大。即便是H股的震荡,对A股的影响也是有限的。当然,随着中国外汇体制的不断开放,QFII和QDII额度的增加,A股市场和国际市场联动也会越来越大的程度。

这样看来,美国次贷风波给A股带来的风险主要集中在出口类上市公司方面,范围是有限的。而我们完全可以转移目光,寻求避开出口风险的投资机会。比如说,拉动经济增长的三驾马车之一——消费,将对经济增长发挥愈来愈重要的作用。受益于中国经济的强劲增长,以及内地居民财富的大幅增长,国内消费将继续升温,由此带来消费主题的投资机会。比如品牌消费、旅游、交通运输还有奢侈品行业等等。还有,美元贬值、人民币升值也给一些企业创造了盈利机会,比如航空、黄金行业等。

事实上,任何市场阶段都能发现机会。只要有有心人,就不难用智慧去发现别人看不到的“宝藏”。



资金观潮

重回买方市场

◎本报记者 周宏

千呼万唤的股票型基金终于开始发行,而且一发就是4个。

根据上周报道的情况来看,据说形势是很不错的。第一天,南方盛元红利基金及建信优势动力基金两个基金合计发行了快30亿,第二天,又各发了快10个亿,一直被传媒评价为销售势头良好。

南方基金的人士还表示,与此前基金销售普遍存在的“前热后冷”不一样,南方盛元基金在工行、建行等各渠道的销售仍维持了首日的好势头,其中招商银行、兴业证券等渠道第二日销量甚至已超过首日等。

不过,和业内人士交流起来,大家的观点是都不乐观。第一,上周发行基金的基金管理公司都是业内渠道动员能力最强的一批,基金发行也暂停了一段时间,按道理怎么也应该起个“蓬头”(高潮)了。

但从实际发行数据看,和过去一段最火爆的阶段自然不能相比,和牛市中期的时候也不能比,情况大概就是在熊市里或是牛市初期里才算高的。这样的发行状态其实是比较清淡的。

客观地说,基金发行有从卖方市场向买方市场转变的迹象。

当然,基金发行进入买方市场,对于基金持有人的长远利益来说,并没有什么不好的。

首先,基金投资本来就应该是个慎重的事情,投资人把几万、几十万、几百万甚至更多的钱投入到自己的基金账户里。本来就应该有个仔细比较、冷静思考的阶段。作为基金的销售者也应该有个相应宽松的营销服务的过程,而这在前期销售火爆的“卖方市场”里基本上是做不到的。

其次,从行业特性看,基金持有者在认购基金的时候普遍有比较明显的“粘性”。也就是买了一个基金以后,会倾向于继续购买这个产品或同一家基金管理公司的旗下其他基金产品。这个状况在投资收益比较乐观的时候,更加明显。因此,对于基金投资人来说,慎重地选择一个基金品种,既符合长期持有的投资精神,也比较顺应个人的心理习惯。

其三,基金一旦销售出去,更换时会导致一笔费用(基金赎回费),重新考察基金又要花费心力,开户、申购、确认又少不了要奔波几次。再重新投资时,还要出一笔费用。对于投资人来说,更换基金的成本确实不小,慎重一点没啥错。

重回买方市场,没啥大不了的。只不过再次验证了前几周一直的观点,资金拐点的出现还需要时间。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
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
工银瑞信全球配置	31.56