

■光大保德信基金投资者教育专栏

## 把握市场内在价值

◎光大保德信

股市的大幅震荡,让人们越来越深刻地感受到今年股市操作难度增大,风险增加,在股市暴跌中,许多投资者在迷茫中苦苦等待,还有一些投资者已经被迫走人,但市场悲观的时候也是投资者应该冷静思考的时候。

巴菲特说过“当市场扶摇直上的时候,投资者总是习惯于把赌注下在这些热门股能常驻高峰。于是,一旦它们停下疾驰的步伐时,投资者自然要身受其害。”

其实,作为股神,巴菲特通过对实体经济的独到分析把握住了股市这种虚拟经济的脉搏。巴菲特很喜欢将日常生活中的经验应用于股票投资,“无论是买什么东西,大多数人最看重的,还是这些东西是否物有所值。当价格下降时,他们就会多买一点自己喜欢和需要的东西。”巴菲特的投资精髓就这么直接和简单,但我们在面对市场的剧烈波动时,却往往轻易地追涨杀跌。

现在市场更大程度上受到心理层面的影响,虽然国内A股市场

整体估值已趋合理,但是大家对美国经济的走势,周边市场的影响,以及国内通货膨胀的担忧依然存在,这在一定程度上对市场的反弹产生压力,再加上限售股流通预期,市场短期仍延续震荡盘整态势,但国家的宏观经济仍未发生根本性变化,上市公司业绩也并未发生重大变化,很多行业一季度业绩也出现大幅预增。在中国经济持续增长今天,资产涨价没有明确拐点之前,最佳的资产配置仍然是定价合理的优秀企业。随着市场下滑,有吸引力的投资标的物不断出

现。在没有合适投资机会的时候,可以考虑阶段性持有债券、货币基金、申购新股等生息资产。已经拥有一定规模资产的投资者,以追求平衡而不是追求增长为主要目标的情况下,可以根据自身情况,配置比如黄金等多元化资产。

**光大保德信基金管理有限公司**  
提供不同风险收益特征的基金产品  
分享中国经济增长成果  
助您的财富之舟扬帆起航!  
客服电话:400-820-2888

■基金·数据

### 74.68% 一季度基金仓位明显下降

58家基金公司的346只基金2008年一季度报已披露完毕。天相统计数据 displays, 一季度基金亏损6474.99亿元,资产管理规模缩水至24750.44亿元,股票仓位降至74.68%,但整体仍呈净申购态势。这可能有助于投资者理解为何一季度A股市场抛压如此巨大的原因。

### 17.39% 封闭式基金大举减仓

统计显示,在各类基金品种中,股票型开放式基金的平均仓位降幅为3.68个百分点,混合型开放式基金的仓位降幅为3.53个百分点,而封闭式基金的平均仓位降幅高达17.39个百分点,几乎是开放式基金减仓幅度的5倍,其中基金裕泽的股票仓位由75.53%降低到25.3%,降幅达50个百分点。对此,分析人士认为这主要是因为封闭式基金的分红所致。

### 50% 券商销售基金份额回升

在2006年以后的牛市中,银行凭借网点多、客户量大的优势,在基金销售中占尽优势,银行销售基金份额提升至90%以上,而券商所占份额则减至5%以下。但最近两三个月市场低迷,券商销售基金数量又有所回升。近期在新基金发行中,券商销售额占比回升至20%-30%,有时甚至达到50%。

### 124.85亿元 基金减持股票增持债券

根据统计,去年年底所有股票型基金债券投资市值为547.36亿元,而今年一季度这一数据就达到672.21亿元,两者相差124.85亿元。相对于去年四季度数据,74只股票型基金对债券进行了加仓,而45只减少了债券的持有比例。其中,明星基金华夏大盘精选基金的债券仓位提高了10.35个百分点,如此看来,基金对大盘的中长线走势渐趋谨慎,方才选择谨慎性的投资思路。

(渤海投资 秦洪)

■信诚基金投资者教育专栏

## 利好政策唤醒估值体系

◎信诚基金 郝渊昆

市场产生中级拐点,在投资者昏昏欲睡、信心全无的情况下,管理层突发政策,将沉沦的估值体系唤醒,在这一情况下,投资者一定希望了解政策对市场的意义、作用,并希望对未来的行情走势心中有数。

四天之内,管理层连发两道利好政策:一是引导大小非减持新路径,规定超过公司股份总数1%的大小非预计在未来一个月公开出售的,应通过大宗交易系统转让;二是将证券交易印花税从原来的3‰调降至1‰,从24日实行。

在大小非减持的相关政策出台后,市场还一度高开低走,确实,因为超过公司股份总数1%的大小非须通过大宗交易系统转让,并不是说这部分股份就凭空

消失了,也不能说这部分股份对二级市场的压力就化解了,只能说暂时可以起到一定的缓解二级市场压力的作用。但是,我们也需要立即敏感地发现,这是管理层在跌跌不休的这段行情中首次击出重拳,维护市场稳定基石的决心不可小觑。

次日,一则具有解读意义的通知再度强调了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》中的内容,再次发出利多信号。至此,市场振荡走高。

利好政策并没有就此止步,周三傍晚,市场期待已久的证券交易印花税从原来的3‰调降至1‰,最终引发了报复性的上涨,沪深两市涨幅都超过了9%,超过半数股票报收于涨停板上。

政策的作用在于唤醒已经被许多投资者放弃的估值体

系,让偏低的估值水平重新得到重视。

在大涨之后,投资者需要如何来判断后市的走向和投资机会?从中长期来看,市场的走势仍将和经济发展状况、上市公司盈利能力等根本因素息息相关。因此,投资者需继续关注外部经济环境、内部宏观调控下的经济发展状况等因素对股市的影响,从当前的预期来看,市场目前的估值处于合理水平,在此基础上,管理层频频出台激励市场的政策,让我们有理由相对乐观地看待未来的市场走势。

**信诚**  
客服热线:  
400-666-0066  
021-51085168

■兴业基金投资者教育专栏

## 投资无远虑 财富有近忧

◎兴业基金 李小天

随着沪指迎来“3000点保卫战”,是赎回还是追加投资,是全盘撤退还是坚守阵地,一时间成为基民面对的最大难题。在牛市中一度为人所乐道的“投资是一场长跑”信条,如今还应该坚守吗?

美国证券界的传奇基金经理彼得·林奇曾经算过一笔帐,如果一位投资者于1927年在国库券、政府债券、公司债券、普通股票上分别投资了1000美元,计算复利并且免税,那么60年后,这位幸运的投资者在这4种金融工具上所获得的回报将分别为:7400美元、13200美元、17600美元和272000美元。

尽管这60年经历了股市崩盘、经济萧条、战争、经济衰退、10次总统执政更换,还有“无数

次女孩子裙子长长短短的变化”,还是可以获得可观的回报。毫无疑问,这位投资者并非赶上了前所未有时代机遇的幸运儿——在历史上股票指数的平均投资收益率为9%到10%——他只是品尝到了长期投资的甜头。

投资基金同样是一场长跑。根据美国晨星公司统计,1926年至2003年,美国股票型基金的平均年回报率为10.4%,2004年,美国全部股票型基金的平均收益率为12.7%,被当时的媒体称为“暴利”、“大丰收”。可见在成熟的资本市场,长期稳定的收益才是基金投资的常态,年年翻番的高收益恐怕难以长久期待。

值得一提的是,长期的投资不仅能让基民体会到复利的巨大优越性,也同样能够放大不同年平均回报率的差异。举例来说,用

1万元投资年平均回报率为10%的理财工具,20年后将增值为6.12万元,如年回报率为7%,20年后则有3.62万元,而如果年回报率为2%,20年后则仅有1.46万元。

因而,要做一名“在长跑中获胜”的基民,则更需要精心选择陪伴自己长跑的基金,在美国,全国基金规模的八成隶属于经营期超过10年、业绩持续保持在前50%的那些基金产品——那些中长期表现出色,少有“大起大落”的基金,更经得起时间的考验。

**兴业基金**  
承载责任,创造财富  
客服热线:400-578-0039  
021-38824938 www.xyfunds.com.cn

■华商基金投资者教育专栏

## 投资的庐山真面目

◎陈丽婷

“横看成岭侧成峰,远近高低各不同。不识庐山真面目,只缘身在此山中”,苏轼这首脍炙人口的诗蕴含了投资的真谛。

影响投资市场的因素很多,而且全都处于不断的动态变化之中。再加上每个人看问题的角度、高度不同,对市场走势的研判也难免会有个人的局限性。所谓“横看成岭侧成峰,远近高低各不同。”十分形象地说明了立足点、角度对于认识的重要性:如果我们面前有一片山峰,当你横看时,它是一条山岭;当你转换一个角度,从它的侧面去看,它又成了另外一个样子,变成了山峰。在目前这个几乎全民投资的时代,大家都是拿着真金白银在投资市场这座“庐山”里寻宝的大小投资者。身处其中,对市场走势的研判难免有失偏颇,难以看清投资之“山”的真面目。“不识庐山真面目,只缘身在此山中。”就是最形象的脚步注。笔者也是拿出真金白银在投资市场这座“山”中寻宝的人,也曾经经历过对短期市场走向迷惘困惑的煎熬,蓦然回首,才发现“不识庐山真面目,只缘身在此山中。”

为了客观地评判某一个事物,需要跳出就事论事的圈子,以一个旁观者的心态,多角度多层次地进行观照、综合分析,甚至要从认识它的对立面入手。

就投资而言,就是不能单纯孤立地盯着自己投资的股市、房市、基金,应从宏观经济的层面出发,综合分析我国目前的经济发展形势。毕竟,股市屡创新高也好,房价高居不下也罢,都只是宏观经济发展过程中的表面现象而已。透过现象看本质才是问题的关键。

所谓从宏观经济发展态势出发进行分析,打个比方,就是坐着飞机从“庐山”之外的高空俯瞰,让视野开阔一点,再开阔一点,从不同的高度、角度综合审视,从而看清投资市场这座“山”。

从心态方面讲,就是在入市之前或入市之后尽量克服人性或贪婪或恐惧的弱点,以超脱的心态,置“心”事外,做到理性投资。平和的心态是成功投资的第一步。

此外,不要每天只盯着大盘指数的涨跌,还要多关注人口红利、人民币升值、国资管理产权制度大变革、超越周期、全球视野等全新的因素。只有注意研究宏观经济的发展态势,才能看清现实中的股市、房价等微观经济现象。这是方法。

投资的胜利来自于心态和方法的胜利。“不识庐山真面目,只缘身在此山中。”既说明了心态也指明了方法。祝愿大家无论是在入市之前还是入市之后都能以豁达的心态,在思维方式、考虑问题的角度方面做一个旁观者,看清形势,理性投资。这是我近年来投资基金的心路历程,愿与大家共勉。

**华商基金管理**  
HUAHANG FUND MANAGEMENT CO., LTD.  
价值发现 回馈社会  
官方网站: www.hsfund.com  
客服热线: 400-700-8880  
010-58351998