

Fund

“QFII 神话”破灭?

在一个多月前,引得市场沸沸扬扬的“QFII抄底中国股市、境内机构惨遭踏空”的神话,现在显得越来越不着边际。根据上海证券报基金周刊的统计,自4月以来,QFII机构以3420点以上的平均成本净买入210亿元,而目前上述持仓的浮亏接近600个指数点

这似乎再度说明,股市中从来没有永远的股神



◎本报记者 周宏

关于QFII“成功抄底中国”的说法现在可能需要重新评估。

根据上海证券报基金周刊的统计,自4月1日至6月19日,QFII机构经常出场的营业部净买入沪市A股211亿元。上述投资的平均成本在上证指数3423点左右。若上述持仓数据能够反映QFII投资情况的话,则QFII自4月以来的大额买入累计浮亏已接近600个指数点。

一些投资人士认为,虽然以此数据评价QFII投资成败尚嫌过早。但那些曾大肆渲染QFII资金具“先见之明”、轧空国内机构股民的市场评论,已有沦为笑柄的危险……

市场“神话”成空

如果投资者有记忆的话,一个月前市场最热的新闻焦点就是所谓“QFII先知先觉,百亿资金抄底A股底部”的新闻,围绕着QFII如何神奇、投资盈利如何丰厚、以及相比之下境内投资者如何被轻易“轧空”。整个市场一时间沸沸扬扬,莫衷一是。

然而,仅仅过去一个月,这个说法就到了不得不修正的时候。

根据上证基金周刊获得交易数据显示,自4月1日至6月19日,QFII交易最为活跃的中国国际金融有限公司上海淮海中路营业部累计买入上市公司A股310亿元,卖出148亿元,净买入162亿元。

其中,中金上海席位净买入额最大的4个交易日分别是4月2日(净买入29.5亿元)、4月3日(净买入24.3亿元)、4月7日(净买入15.2亿元)、4月8日(净买入27.2亿元)。上述买入的价格区间在上证指数3300~3600点一线。

累计4月1日至6月19日的交易日,中金上海淮海中路、申万上海南昌路等营业部的总买入量超过410亿元,净买入量超过210亿元,平均建仓成本超过3400点(上证指数),与截至上周五上证指数的收盘点位相比浮动亏损近600点。

金融股净买入多

另外,相关统计显示,最近两个月内,QFII净买入量最多(也可能是

浮亏最大)的个股主要集中在金融股上。

以中金上海淮海中路的操作为例,累计净买入量最大的个股依次为,中国平安(净买入26.7亿元)、兴业银行(净买入15.2亿元)、中信证券(12亿元)、建设银行、大秦铁路、招行、工行等。

其中,中国平安的集中买入区为4月15日~4月25日,均价在55~60元一线,浮亏10%以上。

兴业银行的集中买入区域在4月17日以后两周,期间成本在35元均价左右,浮亏超过30%。

中信证券的集中买入区域在4月2日以后两周,均价在28元一线,浮亏10%。

值得注意的是,QFII在市场暴跌后的上周,对于上述重仓股都有追加净买入的操作,对于金融股的未来表现出相当的信心,同时也表现了对金融股价值判断和交易的一致性。

短期评价太片面

一些市场人士认为,QFII投资从前期的大把浮盈至目前的“浮

亏”,均是市场短期波动的正常情况,某种程度上也可以说拜短期“消息面”变化所赐。

“QFII的持续买入早在4月就出现。但若没有4月23日印花税突降的利好刺激,市场的认可并不会那么明显。而如今的套牢局面,若不是6月上旬的货币政策趋紧的信号,和国际油价意外持续飙升,并不会会有这个结果。”一位境外机构投资经理认为。

一些人士更认为,最近两个月QFII的投资的方向和策略并没有动摇,对其的评价可以留待继续观察。倒是部分市场评论对其评价“变脸”的厉害,令人瞠目结舌。

值得注意的是,类似从“捧杀——棒杀”的循环,在对国内基金的投资上,曾经出现过。从去年一股脑推崇,至今年一股脑抛弃,国内基金经理的认可程度在直线下坠。其情况与目前的QFII亦不乏相似之处。

“国外评价一个投资经理的业绩最短周期也有两年,5年以上的评价周期也是常有。而目前市场上对于机构的或弹或暂大多就出自一两周,这就难怪评价者自己也难以自圆其说。”一位基金经理认为。

■基金手记

在高通胀环境中寻找核心竞争优势企业



浦银安盛基金研究总监 汪震

2008年的宏观环境确实非常复杂,市场上谈论得最多的无疑是较高的通货膨胀,无论是结构性的通胀还是全面的通胀,对多数企业的成本压力确实很大,因此市场对企业的盈利增长前景普遍充满了担忧。但是,在研究过程中,我们也发现一些有趣的现象:有少部分公司,在行业平均毛利率下滑的情况下,其毛利率却呈现稳步上升,同时也保持了较好的利润增速。其实,深入研究这些公司的会计报表,并耐心阅读管理层对经营成果的解

析,就不难发现公司核心竞争优势的所在之处。

企业的核心竞争优势有哪些呢?在投资大师菲利普·A·费舍的《怎样选择成长股》一书中有15条选股的原则,也曾被股神巴菲特称道。虽然费舍的投资偏好是成长股,但其15条的精髓很大部分体现的就是企业的核心竞争力。概括来说,主要是企业是否具有超强的收入增长潜力、成本管理能力和产品创新和研发能力、营销能力和财务管理能力,当然所述的这些方面表面上看是基本常识,但企业面对不同经济环境如何显示出它的这些竞争力,是需要我们花时间耐心去研究才能发现的。

就以目前高通胀环境为例,企业的这些核心竞争力是如何体现的呢?

企业如果拥有较高的市场份额、品牌优势或核心技术,首先在高通胀环境中就有提价能力,在需求未放缓的情况下,就能带动收入的较快增长。但是,仅仅依靠单纯提价来带动收入的上升是不够的。一方面,如果成本上升的速度快于收入的上升速度,毛利率就会受到压制,一旦由于提价导致需求放缓,企业盈利将面临

较大冲击。另一方面,在部分领域还受政府限价政策的限制。我们看到,很多聪明的企业,会将提价、产品结构优化和成本有效控制综合考虑,其达到的效果是既不伤害市场需求,又使企业在成本上升环境中受益。

产品结构优化和成本有效控制又要联系到企业的创新和研发能力。高毛利产品或新产品销售比重的提升,会带动整体毛利率的上升,实际上是无形中的提价,效果大大好于直接提价。从成本控制上来说,我们就看到这样一些企业,面对原材料价格的不断攀升,由于具有与上游供应商较强的议价能力,以及对主要原材料价格走势的较好把握,往往能通过签订长单或提前签订订单的形式,较好地锁定成本。还有一些企业,由于具备出色的研发能力,能通过技术改进将原材料在成本中的比重降低。除了原材料价格上涨压力,企业还面临租金、人工成本以及运输等其他成本的上升,在这种环境中,企业的成本控制能力会令人瞩目。

高通胀环境中,市场利率也不断走高,企业同样面临财务费用的上升压力。但是,一些企业要使收入规模不断提高,需要资金扩大产能或投入

一些前景不错的项目,对具有核心竞争优势的企业,我们看到目前的融资渠道也越来越多,如果企业有较强的财务管理能力,并把握住市场上提供的各种机会,或许坏事会变好事。一些有条件的企业通过发行可分离交易债,从证券市场获得相关资金,其利息成本远低于银行贷款的利息成本,这是一些弱势企业或小企业很难做到的。

在我们无法避免经济周期及缓和它的波动的情况下,股票市场同样也会潮起潮落,当潮水退去的时候,你同样会对一些公司认识的更清晰些。但千万不要随着潮水的退去,迷失了应该寻找的东西。在好的经济环境下,可能对一些好企业的核心竞争优势感受并不强烈;相反,在相对复杂的经济环境下,却更能使这些公司脱颖而出,反而是寻找具备长期竞争优势公司的较佳时机。

交银施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS Schroders
—— 已获QDII资格 ——
您的全球投资顾问
客服热线: 400-700-5000, 021-61055000 www.jsrd.com

■资金观潮

转机或来临

◎本报记者 周宏

尽管上半周经历了前所未有的大跌,刚过去的一周仍然可以给整个市场带来希望的。

希望之一是基金募集状况似乎已经到达了最低点。笔者上周走访的部分投资网显示,基金募集状况确实不理想。但销售情况的低迷似乎已经逐步接近最低谷。尽管很多销售渠道的一线工作人员工作清闲。但是,亦有客户经理反映,少数抄底盘开始出现。对于资本市场来说,危机就是转机,似乎不错。

希望之二,则是部分偏股基金的募集情况并不如预想的那么差。上周发布的两条基金规模消息显示,基金募集的总体规模高于此前市场的普遍预期,况且,面临市场处于低位。

招商基金相关人士表示,招商大盘蓝筹基金于2008年6月16日如期顺利结束发行,共募集资金约8.66亿元。南方基金管理有限公司亦在6月19日发布公告,称旗下南方优选价值股票型证券投资基金已经中国证监会备案,并于18日收到书面确认,基金合同正式生效,并开始运作。公告显示,新基金净认购额高达11.4亿元人民币。

易方达基金公司则于6月20日发布新基金合同生效公告。公告称,易方达中小盘股票型证券投资基金已于2008年6月19日得到中国证监会书面确认,基金备案手续办理完毕,基金合同于2008年6月19日正式生效。

按此计算,上周也有近40亿元资金进入二级市场,这在目前低迷的市场中,可能起到一定的作用。另据悉,为抢建仓时机,南方优选价值股票型证券投资基金于6月13日按时结束募集,并迅速向中国证监会办理基金备案手续。可以预见,这肯定一定程度上代表了新基金的想法。

目前来看,虽然基金募集规模呈现越来越少的状态。但是,市场的整体价格和成交水平下降得更快。因此,相应于市场的整体状况,基金募集状况其实还是有一定的转好可能。

而总体上看,基金低位总会有出现转机的一天,上周又有汇丰晋信等新基金加入发行的战团,整个基金行业的资金募集和运用状况,或许将取得进展。

最近成立的十家偏股型基金

基金简称	首发规模(亿份)
天治创新先锋	2.48
诺安灵活配置	8.57
上投摩根双核平衡	14.23
嘉实研究精选	18.1
博时特许价值	4.77
富国天成红利	3.41
东方策略成长	3.29
国投稳健增长	4.69
南方价值	11.4
易方达中小盘	12.27