

八成基民冷对基金估值新政

◎实习生 朱宇琛

9月12日,证监会公布《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》的通知,要求基金业从9月16日起在净值计算时实施对停牌股票估值方法的调整。监管部门希望借此进一步规范基金估值,从估值公平的角度,进一步强化对基金持有人利益的保护。

晨星中国研究中心的研究表明,若按照“行业指数法”估值,重仓持有停牌股的基金必定净值很受伤。据统计,估值新政的出台让两百多只持有长期停牌股票的基金出现了不同程度的净值下调,平均下调幅度2.86%。从修改方法的单日基金净值的回报率来看,与市场预想的较为一致,华商领先企业和东吴

价值成长跌幅较深,单日跌幅达到以往基金一个月的跌幅水平,这也令年初以来一直表现抗跌的基金排名大幅滑落。可以说,这次估值调整是对停牌股票累积风险的一次集中释放,那么估值新政对基民接下来的投基策略是否会产生影响?中国证券网调查显示,逾八成基民并未受到估值新政的影响,仍延续此前调查显示出的态度,选择在目前行情下暂不进行基金投资。

上周,中国证券网进行了“基金估值新政会如何影响你的投基策略”的调查,共有1604名基民参与了此次投票。结果显示,有1320名基金投资者表示目前不进行基金投资,占投票者总数的82.29%。162名投票者表示将借机买入重估后的低净值基金,占投票者总数的10.1%。

95名投票者则表示不关心估值新政,不做调整,占投票者总数的5.92%。另外27名投票者表示将回避估值做过大幅调整的基金,占投票者总数的1.68%。

中国银河证券股份公司基金研究中心高级分析师,基金研究总监王群航表示,基金停牌股票估值方法的规范有助于提高基金交易的公平、公正,防止部分机构利用信息研究优势进行套利,保护基金投资者的中长期根本利益。但他同时提醒投资者,估值新政并不会形成新的投资机会,基金的风险大小,与是否被重新估值过没有关联。投基策略的决定还是要看基金股票投资仓位、行业配置、个股选择,以及基础市场行情的未来发展趋势与相关基金的综合绩效表现。

本次共有1604人参与了投票 基金估值新政会如何影响你的投基策略?

目前不进行基金投资	1320票	82.29%
借机买入重估后的低净值基金	160票	10.10%
不关心估值新政,不做调整	95票	5.92%
回避估值做过大幅调整的基金	27票	1.68%

中国证券网 www.cnstock.com

基金专家与读者互动
每周四下午2:00-3:00

你有什么话题,欢迎来信告诉我们
E-mail:xjj@ssnews.com.cn

■嘉宾观点

新政没带来新的机会



王群航:

中国银河证券股份公司基金研究中心高级分析师,基金研究总监,与中国基金市场共同成长,专注于基金公司研究、基金产品研究、基金绩效跟踪、基金公司股权定价、基金行业发展研究等;在《上海证券报》等权威媒体撰写过多个基金专栏,发表过基金研究文章300多万字;参加过全国基金从业资格考试教材《证券投资基金》、高校教材《个人理财》的编写工作,出版过《初买基金必读》、《基金精选100》、《基金投资必读》、《基金精选2008》等书籍;专业研究论文获得过中国证券业协会的一等奖和三等奖;获得过中央金融工作委员会的嘉奖。

从某种意义上来看,估值新政是我们市场在不断发展、不断完善的一个显著表现。大量的停牌股票,给市场带来了新问题,现在就是在解决这个问题。今后,基金的净值将会更加精确地反映基金的真实内在价值,并且能够从根源上防止套利行为。

但是估值新政不会形成新的投资机会,只是让基金的净值更加真实、准确地反映基金的真实价值。而基金的风险大小,与是否被重新估值过没有关联。关键要看基金股票投资仓位、行业配置、个股选择等等。是否继续投资,决策的依据也不是这个,在于基础市场行情的未来发展趋势、在于相关基金的综合绩效表现。

■互动话题

估值新政 基金投资者怎么看待?

时间:2008年9月18日 14:00-15:30

嘉宾

王群航:银河证券基金研究中心高级分析师,基金研究总监

地点:中国证券网 www.cnstock.com

访问人数:15325人
峰值访问人数:650人
发帖数:312帖

■互动实录

估值新政让净值回归真实

游客 44013: 这次估值新政一出来,基金净值又下降了,我们不是突然又多出来一部分损失吗?

王群航: 这些损失本来就是有的。只不过相关基金公司一直在对相关股票按照停牌前的收盘价估值,给您造成了一种净值虚高的错觉。现在是熊市,您的净值跌了。如果现在是牛市,您的净值会涨。

游客 43808: 监管机构为什么要出估值新政?对我们投资者有什么实质性好处吗?

王群航: 基金停牌股票估值方法的规范有助于提高基金交易的公平、公正,保护基金投资者的中长期根本利益;有助于客观反映基金公司和基金经理的实际绩效以及其投资管理水平;有助于我国基金业进一步迈向成熟和完善。停牌股票对于市场的影响是双面的。牛市中,重仓股停牌会使相关基金获益颇丰,证监会2006年初下通知防套利就与这个有关。而在熊市中,停牌重仓股则成为一枚“定时炸弹”,复牌后的巨幅补跌和流动性风险使得持有的基金深受其害。对长期停牌重仓股的不及时估值会使得其积聚的价格变化在复牌当天集中释放出来影响基金的估值,并且这种影响和结果将全部由现有的持有人来“享有”或者“承受”,这对于基金持有人是不公平的。

游客 48160: 有报道说,重新估值是为了防止资金套利,请解释一下,重新估值前资金是怎么通过基金套利的?

王群航: 不能够准确地估值,问题主要体现在三个方面:一是不准确的基金净值将影响开放式基金申购和赎回的公平性;二是净值计算不准确歪曲了基金的业绩评价;三是受市场持续走低的影响,长期停牌股票估值问题愈发突出和紧迫,

由于基金持有的可交易股票的价格整体上不断下降,而停牌股票却按照停牌前最后一个交易日的收盘价格估值,这就使得长期停牌股票占基金净值的比重越来越高,甚至超过法规规定的上限。

《指导意见》的发布体现了保护基金投资人合法权益的宗旨,将有效防止估值偏差的情况发生,有利于保护原有持有人的利益,防止部分机构利用信息研究优势进行套利。在牛市行情中,如果没有及时上调估值,申购的资金会占便宜,赎回的人将吃亏;在熊市行情中,如果没有及时下调估值,提前赎回的人就会占到实惠,申购的人将吃亏。

游客 25460: 你觉得按指数估值法重估的价值是否有低估之可能?

王群航: 没有最好,只有相对更好。指数收益法主要是根据估值日,以公开发布的相应行业指数的日收益率作为该股票的收益率,并进而计算该股票当日的公允价值。该方法较多考虑了系统性风险,相对客观和透明,也便于投资者监督,能较好地避免公司对估值的操纵。指数收益法更为客观、简便,较多考虑了市场的系统性风险和所属行业的市场表现,也便于普通投资者理解、监督,并且具有不易操纵的优点,因此被有关部门重点推荐,大多数基金都采用了指数收益法进行重新估值。指数估值法已经成为行业对停牌股票“重估”的主流方法。指数收益法的优点是估值方法相对公允,同一个行业有近似的属性,能反映市场变化和行业变化。操作上比较简单,有公开数据,容易表述,有利于剔除系统风险对个股的影响。缺点:无法考虑每个公司情况千差万别的个别情况。行业指数不能代表每个公司的情况,公司本身自有的风险可能无法反映出来。而目前市场上行业划分标准还不统一,可

能也是该估值方法的一个令人担忧的地方。

游客 39513: 我看了些资料,好像这次这个调整估值方法的政策出的很急,12号下发,16号就要用新标准出净值。这样会不会太仓促?会不会让新的净值不准确?

王群航: 之前已经讨论过一段时间了,一点都不仓促,更何况还有3天的假期。另外,如果16号不按照新的标准调整净值,部分基金就有可能出现巨额赎回。

弱市应调整投基策略

游客 42412: 股市一泻千里,是留着现金好还是买债券或债券基金好?

王群航: 现在买债券型基金相对较好。从风险与收益特征来看,“纯债基金”的风险小,“非纯债基金”的风险与收益特征相对较高;在后者当中,“一级债基”的风险与收益特征相对略低一些,“二级债基”的风险与收益特征相对略高一些。总之,在上述这三类基金当中,“纯债基金”的风险相对最小,“二级债基”的风险相对最高,因为“二级债基”的风险直接与股票二级市场关联,这个风险的厉害程度,广大投资者今年以来深有体会。

游客 15835: 我每月定投华安宏利的,在这样的行情下,是选择继续定投,还是先撤销,等以后行情有稳定上扬趋势后再重新定投?

王群航: 对于以股票市场为主要投资对象的高风险类产品,我反对做定投。对于以债券市场为主要投资对象的低风险产品,我支持做定投。

游客 47761: 我所持有的东吴双动力之前表现一直不错,这两天净值大跌,我不知道基金估值新政除了一次性净值下跌之外,之后还会有什么影响?



王群航: 它是在这次估值新政中“受伤”较大的一只基金。其实,如果以前就这么做了,它的净值在以前就早已回归真实。这只基金还将是今年以来绩效表现较好的一只基金。

游客 35705: 基金公司会清盘吗,我的基金亏了,准备放五年不管,就怕基金公司破产清盘。

王群航: 2004年、2005年,那么长的熊市,基金公司都挺过来了。现在,基金的规模那么大,请大家不要有这个方面的担忧。从某种意义上来看,越跌,越是机会。我对于僵化的长期投资理念是持批判态度的。

游客 45758: 前一段时间就有基金专家说目前最好的策略是持基不动,说目前赎回基金不是明智的选择,可是大盘跌到现在,应该说今天之前的任何一天赎回都是正确的,那么我们现在应该如何处理手中的基金呢?

王群航: 什么专家?是基金公司的人吗?您当初买基金的理由是什么?如果理由不存在,您的投资策略就应该调整。

(实习生朱宇琛 整理)