

●公募基金一周市场评论

中国银河证券研究所 王群航

封闭式:市场表现有喜有忧

在封基二级市场行情走势总体偏弱的大氛围中,具体基金的表现差异很大,让投资者有喜有忧。

**喜,小部分人的欢乐。**上周,封基市场上走势最好的基金是瑞福进取, 全周15.36%的涨幅让其在市场中光彩夺目。该基金设计了与收益分配有关的杠杆条款,随着基础市场行情的上涨,基金净值的重新升高,杠杆作用重新开始发挥,瑞福进取的净值将会有较快的上升。上周,该基金的周净值增长率就达到了11.59%。截至上周末,瑞福进取的溢价率是39.33%;历史上,该基金的最高溢价率是在去年10月28日的108.06%。由此来看,只要基础市场行情值得看好,该基金就会让投资者充满激情。

**忧,多数基金的暂时表现。**在老封基方面,由于分红题材已经被大家炒热到了足够的高度,未来如果基础市场行情不涨,相关基金的盈利幅度不再提高,这些基金行情发展的空间将较有限。在创新型型封基方面,同庆A和同庆B,由于IPO重启的消息已经明朗,前期投身其中的一些专打新股的资金,偏好打新股的资金,都将会考虑出局,将给这两只基金的价格带来暂时的冲击,不过,由于认购新股资金着急出局,可能会给其他觊觎这两只基金的投资者带来较好的投资机会,尤其是同庆A。总之,对于这两只基金的二级市场交易价格表现,有的时候要将其作为两只基金来看待,有的时候要将其作为一只基金来看待,即在具体分析各只基金内在投资价值的时候,它们是两只基金;在观察其原始资金收益率的时候,要将其作为一只基金,并通过加权的方式来考察。

开放式:重点关注股票型基金

以股票市场为主要投资对象的基金

上周,基础市场行情走势良好,使用被动式投资策略基金平均净值增长率最高,为5.54%,华夏50、易方达50、长盛100这三只基金的周净值增长率领先。

但在很多时候,获取与市场平均水平相近的收益,并不能够满足很多人的“野心”,如果以前述指数型基金的平均净值增长率来表示市场平均收益率,那么上周,157只股票型基金中有31只基金的净值增长率高于市场平均水平,占同类基金的比例为19.75%;132只混合型基金(不含偏债型基金)中仅有7只基金的收益高于市场平均水平,占比为5.3%。由此数据对比来看,投资股票型基金,获取超越市场平均水平收益的概率更高一些。

上周,股票型基金中周净值增长率领先的前五只基金依次是交银施罗德精选、南方优选价值、国投瑞银成长优选、上投摩根中小盘、博时第三产业。从公司层面上来看,汇添富、长城、交银施罗德、南方、华夏、博时、鹏华、银华、华商等公司在对于权益类产品的投资方面取得了较好的收益,看来,这些公司旗下的很多基金可能对于房地产、金融、食品、医药、餐饮、空运、建筑建材等行业有较大投资。

以债券市场为主要投资对象的基金

债券型基金近期的绩效表现不是很好,总是有部分基金的净值增长率为负值,主要原因是债券市场的走势很疲软。一级债基、二级债基的业绩分化也比较大,周净值增长率分别为0.03%和0.57%。

现在,新股IPO重启的消息已经确定,一级债基可以获得一定比例的额外收益。更为重要的是,这些基金的风险水平低于二级债基,当此轮牛市行情经过了六个多月的连涨之后,一级债基作为一个良好的低风险品种,应该时时浮现在投资者的意志中。

新股IPO重启的消息也会对货币基金产生一定的影响,不过,这种影响应该是正面的。有人担心2006年初的情况是否会在今年重演,笔者认为可能性很小,理由有三:市场在不断地规范发展,有关各方都已经充分汲取了当初的教训,不会再让悲剧重演;前期很多基金公司限制了很长时间的大额资金申购,已经起到了很好的控制相关风险的效果;此次新股IPO重启的消息来得并不突然,市场早有准备,包括相关的投资者,因此,不会突然给市场造成冲击。上周,货币基金的平均周净值增长率继续为0.03%,总体收益情况较好,东方金账簿、嘉实货币、摩根士丹利华鑫货币、光大保德信货币、富国天时、易方达货币等基金的绩效表现较好,其中摩根士丹利华鑫货币、东方金账簿是今年以来绩效表现较为突出的两只新秀。

●投资开讲

# 通胀预期 该歇歇了!

华宝兴业先进成长基金经理 吴丰树

大家都知道一个简单的道理,那就是人走累了需要休息一下。我觉得投资恐怕也是如此。

本轮反弹行情自从去年10月底延续至今,不知不觉中已经走过7月有余,国内上证综指的反弹幅度已高达80%,离3000点近在咫尺。期间,各种投资主题不断上演,四万亿元政府投资、去库存、新能源、区域经济振兴、重组、滞胀等等,不一而足。无论是将此轮反弹归结于国内(外)宽松的货币政策也好,还是中国政府强有力财政刺激政策也罢,亦或是中国国内被严重低估的消费增长潜力,有一点,我想大家不得不承认,那就是本轮股市的反弹已经领跑国内经济复苏很长一段时间。

现在大家面临的问题是股市是这样一直走下去,还是需要来一次调整以再续升势?

我本人更倾向于后者。原因倒并不是因为目前市场的估值水平已很高,鉴于目前的利率环境和宽松的货币政策,我认为目前的市场整体估值水平完全可以接受;也不是因为当前的经济复苏存在很大的不确定性,我跟大多数投资者一样相信本轮全球经济(特别是中国)低谷(外)宽松的货币政策未来有出现反复或波动的可能性;最为重要的原因是我认为当前的通胀预期需要做出修正。

通胀与增长之间虽然并不完全同步,但的确存在着必然的逻辑联

系。很难想象经济增长长期处于低位而通胀却一直处于高位(所谓的长期滞胀),即使是在宽松的货币环境下。除非是政府的能力非常有限,而且不负责任地滥发货币。但是,观察股市的运行我们不难发现,本轮反弹滞胀主题演绎得如火如荼,尤其是前一段时间。典型代表就是中石油、煤炭、有色等强周期性股票或板块不断攀升。然而,大家仔细思考一下,这里面已经反映了多少商品货币化因素(石油价格两个月上涨超过40%)?!难道未来真实的通货膨胀真的会这么高吗?或者说,宽松的货币政策会这么快导致通胀来临吗?

我认为,在经济增长没有完全确立并恢复到可持续的水平之前,

真实的高通胀来临的可能性很小。且不说,中国庞大的制造业过剩产能的消化需要较长一段时间,真实的消费需求增长也难言持续超预期。也就是说,市场的通胀预期这只“兔子”很可能跑得很快了,是时候该歇歇了。

而市场投资者向下修正通胀预期的触发因素,则很可能是美联储旨在维护美国国债收益率的举措,或是中国政府对国内信贷投放的适度控制。而最近一段时间大宗商品股票的剧烈波动似乎已经预示着这种情形在逐渐来到。建议投资者对此应十分留意。

当然,同样需要说明的是——现在谈股市泡沫还为时尚早。

●基金视野

编者按:A股市场IPO

在暂停9个月重启,首单落定为中小板公司。6月18日下午,桂林三金药业股份有限公司正式获得证监会批文,成为自2008年9月以来第一家获准新股发行的公司。那么,IPO重启对A股市将有怎么样的影响,基金公司又如何看待这一问题?

博时基金副总裁李全: IPO重启影响正面

对此,博时基金副总裁李全认为,IPO在暂停9个月重启,总体而言,对证券市场的影响是正面的。桂林三金正式获得证监会批文的消息公布后,19日沪深证券市场均呈现价升量涨的走势,说明投资者对此举是持欢迎态度的。

李全表示,一方面,在目前资金面宽松、一级市场资金供应不成问题的背景下,恢复新股发行,将为市场带来更多、更好的投资标的,这是作为机构投资者的基金公司所愿意看到的。另一方面,对上市券商来说,新股恢复发行给券商带来了新的投行业务,从来带来收入增量;同时,新股恢复发行有助于活跃市场气氛,对提升交易量和券商佣金有一定的帮助。(杜志鑫)

长城基金刘海: 寻找投资新机会

长城债券基金经理刘海表示,在目前流动性非常充裕的市场状况下,IPO的重启将给市场引入新的投资机会。首先,由于新股发行规则向中小投资者倾斜,新股中签率将会得到提高,中小投资者可以通过积极参与新股申购来获取较高的无风险收益,也可通过购买规模相对较小的债券基金、银行理财产品等途径间接参与。其次,新股发行导致的融资需求增加会带来市场回购利率的较大提升,这将有助于货币基金等低风险产品收益率的相应提高。再次,新发行股票上市后的表现可能会激发市场活跃度的提高,并将形成与相关行业上市公司股价的比价效应,从而带动市场的轮动上升。

对于投资者较为关心的基金投资问题,刘海表示,鉴于当前国家宏观经济政策的取向暂不发生变化,经济复苏的预期十分强烈,IPO短期内不会对资金面形成冲击,预期下半年市场总体仍将维持惯性上升状态,投资者可继续关注偏股型基金,风险偏好低的投资者可考虑配置股债平衡型基金。

建信基金: 迎来中长期发展新机遇

建信基金表示,相信管理层选择此时重启IPO是在对市场进行了充分分析判断后才做出的决定,投资者对市场应该抱有信心。短期来看,IPO重启可能会引发市场对扩容的担忧,从而对行情产生一定的负面影响,但这些影响更多来自投资者的心理层面,并且在过去的一段时间内,已经被市场充分预期和消化。

IPO的重启有利于中国资本市场的长期发展,会给市场带来新的发展机遇,它不会改变股指中长期的运行趋势。融资和资源配置本就是股票市场的基本功能之一,也是市场不断保持活力的一个重要因素。只有源源不断地涌入优质新股才能使股票市场长期健康发展,带来更多更好的投资机会。重启IPO从本质上说,只是市场保持其固有功能的事件,对市场本身的运行格局并不会产生决定性的影响。(孙晓霞)

# 2800点 基金经理心有余悸

证券时报记者 张哲

尽管IPO重启鞋子落地,花落桂林三金,但上证指数仍于上周五仍然小幅飘红,顽强创下2886.50点的年内新高。对于多数基金经理而言,一边享受着基金净值逐步回升眉开眼笑,一边却是心有余悸“吹泡泡”忐忑难安。

可能冲刺3000点

对于近期大盘,部分激进的基金经理已然看上3000点。汇丰晋信基金认为,从技术面来看,指数平台震荡整理后走出价增量升的突破性行情,市场强势格局再现。目前技术指标已重新走好,对股指形成明显的支撑,短线市场仍有望继续向上拓展空间。

而对市场怀有敬畏心的则更多,管理层政策导向、IPO重启影响等因素是不少基金经理眼中的“引爆点”。一位基金经理对记者表示,政策风险是最大的,“大盘上升太过迅速容易遭管理层出手管制”。

对于IPO,诚信基金首席投资官兼股票投资总监黄小坚、国泰金鹰增长基金经理张玮一致认为,IPO带来的影响可能只是投资者心理上的、短期的影响,并不会改变市场的长期趋势和格局。不过,不少基金经理对此仍有一定担忧。

采访中记者发现,蓝筹股已然成为目前基金经理们避风的“港湾”。上海一位基金经理表示,越到市场高位,越要坚持价值投资。汇丰晋信则认为,具有较大估值优势的大盘蓝筹股值得进一步关注。持同样观点的还有黄小坚,他认为,首先要看相对估值水平,与前期涨幅较大的中小盘股相比,目前大盘蓝筹股普遍估值较低,仍具有较强的安全边际,投资价值相对较高;其次要看行业在经济复苏过程中的收益程度,中国经济领先于全球复苏,地产、金融、有色等先导行业在经济复苏过程中往往领先于市场。

1400亿新基金建仓如履薄冰

今年以来的新基金募集数量和规模也在不断膨胀。记者粗略计算,加上6月19日结束募集的汇丰晋信大盘、中海量化策略、上投摩根债,今年以来新基金募集有望逼近1400亿元。巨量资金的流向,直接影响股市的表现。

不过,新基金的基金经理们都表示,股市的表现直接影响了他们的建仓。尽管我们也知道2800点即使跌下来,幅度也不会太大。但短期还是持谨慎看法。”

一位新基金经理对记者透露:“根据我们自己的测算,我们的新基金在同业里应该算建仓比较保守的,仓位低于竞争对手。也有可能,就是有的新基金不建仓,持有现金。”

也有一些新基金基金经理告诉记者,现在做公募基金压力很大,如果新基金打开申购赎回后持有人看



到你的净值是亏损的,他就受不了了。因此我们建仓期还是保守策略,持有现金为主,在结构性上面做一些品种的优选,总体还是持有那些值得长期拿的品种,做价值投资。

民生加银增强收益债券拟任基金经理傅晓轩:

# 经济复苏 重新审视债券基金投资价值

市场似乎总是在矛盾交织之中,令投资者难以抉择。面对宏观经济与通胀预期两大不确定因素,债券市场从5月以来一直处于盘整之中——宏观经济已经开始朝着复苏的大方向走,而充裕的流动性推动大宗商品价格大幅回升,带来对通货膨胀预期的空前高涨。那么,债券基金是否仍然具有配置价值?

对此,民生加银增强收益债券基金拟任基金经理傅晓轩表示,目前

存在着较好的短期投资机会,部分甚至具备了长期投资价值。此外,随着债券市场的发展,特别是信用债品种的大幅扩容,持有债券所可能获得的收益率也大大提高。

傅晓轩认为,债券基金的配置价值仍是毋庸置疑的。对于包括当下正在发行的民生强债基金在内的偏债型基金而言,可以通过申购新股、适度参与二级市场,来获取增强收益,这也正是二季度以来偏债基金热销的重要原因。(荣尧)

国海富兰克林中国收益基金经理黄林:

# 下半年关注能源、金融和消费

证券时报记者 张哲

5月宏观经济数据集中在上周出炉,国海富兰克林基金公司认为,在政府刺激计划的带动下,中国经济复苏迹象明显。”富兰克林国海中国收益的基金经理黄林也表示,从下半年的角度来看,经济的逐步恢复是一个大概率事件,下半年关注能源、金融和消费板块。

记者:怎么看流动性问题?

黄林:流动性是推动这波行情的较重要因素,但下半年不太可能维持上半年的状态,不可能每个月

都有超过万亿的银行贷款。不过,从整个市场流动性的角度、存量的角度来看,下半年流动性仍然较为充裕,除非经济出现过热苗头。

记者:上半年市场以主题投资为主,下半年是否会发生变化?

黄林:上半年之所以主题投资比较盛行,是因为企业的盈利还没有跟上,所以更多是一个估值的扩张,这个时候就出现了大量的故事来推动你对股票看法的改变。下半年,随着经济的复苏、企业

盈利的恢复,可能更偏向于基本面的判断,也就是向价值投资靠拢。但在流动性充裕的背景下,每种投资方式都会找投资机会,投资风格将表现出多样化,一些跟基本面相关的比较实在的主题投资,仍有继续表现的机会。

记者:下半年哪些行业和板块还有投资机会?

黄林:比较看好这样几类行业和板块,一是所谓的大能源概念,包括石油、煤炭、有色等,特别看好新能源。第

二是所谓与经济周期密切相关的强周期行业,特别是地产、金融。第三类是上半年涨幅比较小的板块,特别体现在食品饮料或者医药行业的一些优质公司,长期来看有投资机会。

记者:金融板块你怎么看?

黄林:金融类板块前期涨幅相对于整个市场来说比较小,而且属于强周期性的行业,在一个向上的周期当中,一定会有比较好的表现,特别是保险股,是一个受益于通货膨胀概念的板块。(孙晓霞)