

●公募基金一周市场评论

中国银河证券研究所 王群航

市场持续调整
封基机会显现

封闭式基金：
机会是跌出来的

股票市场在继续下跌，封基市场当然也难逃劫难，绝大多数基金在下跌。从指数来看，两市封基的周平均下跌幅度大于股票市场主要指数的周平均下跌幅度；若分市场来看，深市基指的下跌幅度略大一些，而且深市基指的周K线已经是三连阴。

前两周，本专栏开始将封基市场细分为几个小板块，并详细介绍了这些板块的特征，在此次全市场大调整的过程中，不同的小板块有不提的市场表现。

(1)老封基们都在下跌,有些封基的跌幅相对较大,如泰和、通乾、银丰、开元、景宏、景福等。市场急跌之后,应该会出现反弹;同时,由于本月底是基金们集中公布半年报的时候,不排除届时会有一些分红方案出台,因此,老封基的后市可能会有两个潜在的投基题材。

(2) 高投极板块的两只基金上周跌幅很大, 主要是因为杠杆效应放大了它们的净值损失幅度。未来市场如果出现反弹,瑞福进取、同庆B值得多关注,因为杠杆效应同样会放大它们的净值回升速度。

(3)具有固定收益特色的小板块是上周市场上逆势飘红的两只封基,富国天丰还是在积极地分红,同庆A的净值还在增长。

开放式基金：
净值继续大幅度损失

上周,指数型基金的周净值损失幅度继续是全市场最高的一个基金类别,达到了5.65%,这样的情况,其实就是2008年度基金净值表现情况的一个缩影,一个微缩的景观重现。

股票型基金上周的平均净值损失幅度是4.93%,全体基金的净值折损,净值损失幅度最多的基金超过8%。从此类基金的净值损失情况来看,估计此类基金的整体股票投资仓位可能较高,大概在85%左右,这种情况表明,出于对经济复苏的良好预期,很多基金管理人的投资策略依然积极,不惧调整,看好未来的股票市场行情,即使现在有损失,也要硬扛.这种做法是否正确,有待后市行情检验。

偏股型基金、灵活配置型基金的周净值损失幅度同为4.18%，这也是一个较大幅度的净值损失,估计这两类基金的平均股票投资仓位在75%左右.对于这两类基金来说,这也是一个较高的配置情况,尤其是后者,可能没有为投资者尽到灵活配置大类资产的责任.这种情况是权益类基金产品的一个通病了, 尽管经历过了2008年度的大跌之后,而且很多基金公司加强了宏观研究、策略研究,但是是否能够真正落实的实际投资运作中,则是另外一回事了.现在的调整,是检验相关基金公司策略研究的时候了。

本文之所以特别关注大类资产配置情况,还有一个十分重要的原因,就是即将推出的“一对多”产品中,有很多是有大类资产灵活配置要求的,有些“一对多”的设计要求产品管理人通过主观的研究和判断去实现大类资产的灵活配置, 有些产品则是通过相关的投资纪律来“被动地”控制大类资产配置.这种情况表明,基金公司完全知道大类资产配置的重要性和必要性.但是,在对于公募产品和私募产品的时候,大家却可能有不同的管理方式,这样做合适吗?

债券市场的走势总体上是横盘整理,主做债券的各类基金绩效表现情况却不是很好.在纯债基金方面, 周平均净值损失幅度是0.3%.相对于主做股票的基金来看,这个真的不多;相对于债券型基金来说,这个真的不少.这样的绩效让投资者失望,这也就难怪此类基金在今年上半年遭遇到了大量的净赎回,纯债基金的这种绩效特征,冰冻三尺,非一日之寒。

在非纯债基金里,绝大多数基金的净值在折损,仅有光大保德信增利收益、浦银安盛优化收益、兴业磐稳增利、万家稳健增利这4只基金(份额分级之后是6只)的净值有微小幅度的增加, 其它106只基金的净值都在减少, 其中有43只基金的周净值损失幅度超过了1%, 更有2只基金的周净值损失幅度高于2%.无论是一级债基,还是二级债基,净值都难免有较多的损失,造成这种情况的原因或是由于股票,或是由于可转债.总之,作为低风险品种,这样的损失幅度有些偏大了。

货币市场基金的继续同以往一样,净值没有损失,而且还有稳健的、微薄的增长.值得关注的是,近两周,货币市场基金的周平均收益率很低,连续为0.02%.这样的情况,仅在年初短暂地出现过。造成这种情况的原因可能有两个:股市行情下跌,避险资金回流;新股IPO开闸,部分资金流出,迫使部分货币基金调整了资产配置,影响逐步在近期显现。

罗伟广：四季度市场可能重回升势

证券时报记者 杨 波



根据私募排排网融智私募评级数据显示,截至7月31日,广东新价值投资管理的“粤财信托-新价值2期”和“粤财信托-新价值3期”最近一年的收益率分别达到了93.17%、90.72%,排在同期产品的前一、二名。广东新价值投资所管理另外一只产品——“粤财信托-新价值”,同期也拥有34.58%的收益。如此令人叹服的投资业绩背后的缔造者就是罗广伟。

近期以来,股市持续调整。上证综指已跌到3000点附近,应该如何看待这一次调整?这次调整是上升途中的休息,还是趋势已出现反转?未来股市到底将何去何从?为此,我们特邀请了广东新价值投资公司的投资总监罗伟广先生,就相关问题做出精彩细致的解答。

记者:在经历了大半年的上涨之后,股市终于出现了连续的向下调整。应该怎样理解这一轮调整行情?

罗伟广:在上涨了大半年,涨幅超过一倍的情况下,市场出现调整是很正常的,这是股市的必然规律,也是这次调整的内在原因因。货币政策微调、流动性可能收缩、房地产热度微降,都只是外因,只是导火线而已,即使外部环境仍然向好,市场再向上走一段,也仍然会调整。我们较早就预期三季度股市见顶的可能性较大,因为基本面的不利因素都会出现在三季度,一方面,前半年7亿多的信贷增量不可能是常态,在经济复苏后流动性必然会回到一个合理的水准;另一方面,三季度是房地产的传

统淡季,而且,二季度房价涨得太多会引起购房者的观望,而地产商在房价上涨趋势已形成的情况下,也不会主动打折促销,交易量自然会下降。市场本身涨多了需要调,导火线的因素在三季度出现。内外因产生共振,市场自然会调整。

记者:对于市场的中期走势,能不能说得更具体一些?

罗伟广:对股市中长期行情还是非常乐观。经济明显复苏,通胀也没有起来,可以说宏观经济状况很不错。另外,未来的流动性还是会保持宽松,存款的流动性才刚刚开始,在资产价格预期上涨的情况下,存款会继续搬家。如果三季度调整得比较充分,四季度股市转好的可能性非常大。

记者:今年以来,楼市、股市都走势强劲,资产似乎重新开始了泡沫化的进程。资产泡沫化的条件是否还具备?资产泡沫化会否继续?

罗伟广:目前还很难断定中国股市楼市出现了泡沫,从国际上看,股市合理的估值水平是十几倍,但中国经济高速增长,25倍的市盈率也是基本

水能载舟 亦能覆舟

华宝兴业基金管理公司 邵喆阳

结论是明确而又残酷的,中国经济的复苏是典型的投资拉动型,半年的经济成绩单可能只有GDP增长率令人满意,而年初提出的“保增长,调结构”的目标至少有一半没有完成。之前几轮经济周期,上至中央政府,下至学者百姓都早已达成共识,中国经济增长多年来依赖的投资拉动的增长模式是不可持续的,而现在不得不承认我们还是在依靠这一旧模式。

投资对经济如此大的拉动作用的背后正是货币和信贷的天量增长,今年上

半年,广义货币供应量(M2)同比增长28.5%,金融机构人民币贷款增长34.4%,均创有统计数据以来的最高。也难怪在央行发出货币政策微调的信号后,股市会有如此强烈的反应,理性的投资者有理由担心一旦失去巨额信贷的支撑,投资增速能否持续?继而影响到宏观经济,也就影响到股市的基本面。

每当对宏观经济的观点出现分歧的时候,我们最需要做的是重温这一次全球经济危机的实质:这场全球金融经济危机根本上来自于全球经济

的严重失衡,而美国和中国正是这一失衡体系的两端。全球经济缓慢复苏的过程也是重建平衡的过程,应该看到在未来相当长的一段时间内,欧美发达国家以往过度消费的情形将不再重现。从出口的角度看,外需不足将长期存在,目前经济结构的不合理显而易见。在这一大背景下,“调结构”将是未来政策的重中之重。只有通过改革,才能保证潜在增长率的提升,才能吸收宽松的货币投放,不至于引发大的资产泡沫。

主题投资正当时 新基金布局能源基建

证券时报记者 杜志鑫

市场再现震荡,主题投资仍是制胜法宝。风格转换中,能源基建板块接力,有望成为下一阶段领涨力量。景顺长城能源基建基金今日公告将于8月20日正式发行,发行期至9月18日。该基金将目标投向能源基建双主题,调整市将迎来新基金的建仓机会。

风格转向能源基建

震荡市中风格轮换,前期横盘的能源基建板块估值已相对合理,甚至有滞涨的成分。下半年随着国家政策的陆续出台及部分公司业绩的增长,能源基建领域蕴藏机会。

机会不仅在短期,长期看能源基建代表未来经济发展的趋势。景顺长城能源基建基金拟任基金经理李志嘉指出,2006年中国铁路系统以6%的运营长度,运送了21950亿吨货物,占全

球铁路货运量24%。而官方数据显示,境内只有40%的表层水可饮用,32%只适于农业和工业用途,28%的水源由于污染太严重无法使用。基础设施领域的匮乏显而易见,政府对基建的扶持和投入将孕育出多元的投资机会。

同样是城市化和工业化的进程导致能源需求日益增长。李志嘉表示,我国是全球第二大能源消费国,但人均消费量仍较低,正步入工业化阶段,能源消费必将加速。由于传统能源的不可再生性,能源价格长期看处于上升通道中,为传统能源行业带来投资机会。同时,伴随着能源价格的长期震荡走高,以及资源的日益减少,再生能源将是下一个世纪的产业主流。

事实上,能源基建板块一贯也表现不俗。通过对沪深300行业指数2002年至2008年间收益率的比较发

现,能源、电信、材料、公用等行业指数的表现,均优于同期沪深300指数的表现,其中能源行业指数更是超出沪深300指数3倍之多。

主题型基金再升级

震荡市中主题型投资机遇再受关注,随着市场结构性特征的深化,主题型基金出现升级版,景顺长城能源基建基金成为国内首只专注于能源基建领域的双主题基金。

投资主题明确的基金通常被称为主题型基金,今年以来各类投资主题层出不穷,区域经济、世博会、内需、产业振兴主题等等,这些主题板块的表现大幅超出市场平均表现。景顺长城能源基建基金将投资标的明确地定位于能源基建领域,深度挖掘这两个领域内的优质公司。

招商大盘蓝筹基金经理游海：

市场调整不改牛市格局

证券时报记者 付建利

大盘蓝筹仍然可期

记者:也就是说您依然看好金融、地产?

游海:随着我国经济增长的加速上行,金融、地产、钢铁等与宏观经济联系最为密切的板块值得重点战略配置。今年7月份房地产业的新开工面积虽然同比微涨,但环比大幅下降。这表明地产商基于对政策的琢磨而减少新开工量。其造成的结果可能是明年地产业供求状

况增加严峻,房地产的涨价有了内在动力。

下半年银行新增贷款的收缩已成定局。但是由于银行间短期票据会在下半年释放。我们预计下半年银行每月能够保持4000-5000亿元的新增贷款。另一方面企业银行贷款利率逐月放大意味着银行的收入将提高。

记者:您还看好哪些行业?

游海:总体来看我依然看好强周期板块中的大盘蓝筹股。此外,中国有阶段性优势的制造业也有不少机会。

长盛基金中期策略报告认为：

复苏已确认 寻求高成长

本报讯 长盛基金日前发布的2009 中期策略报告认为,市场估值已经基本修复,多头格局仍然维持,未来中短期投资机会在于公司业绩的成长,包括经济复苏背景下的通胀主线、经济结构转型背景下的投资主线以及大型央企重组题材这三条投资主线值得关注。

长盛基金认为,以 M2一名义GDP”来衡量,在下半年可能仍将看到流动性充裕的情况持续存在。而从历史情况来看,用 M1 增速减去 M2 增速的剪刀差指标未来还存在一定的提升空间,这对市场估值将构成支撑力。尽管如此,下半年流动性对于资本市场的边际作用将会逐渐减小,在进行资产配置时需要重新回归对于未来企业基本面的判断,自下而上的选择成长性公司是投资的关键。

长盛基金认为,经济复苏已经确认,应该寻求高成长的行业及其中具有竞争优势的企业,以匹配目前资本市场高估值。综合这些判断,下半年的配置策略如下:地产、汽车、等可选消费品以及家电等耐用消费品中的优势企业、政府主导的投资所促使的确定性地复苏行业包括其中以钢铁、化工为代表的原料加工行业以及在通货膨胀中收益的相关行业如保险等。同时,基于明年经济周期可能会出现由复苏到过热再到滞胀的迅速转变,届时建议关注医药、公用事业、食品饮料等防御类行业。(周文亮)

