

热点直击

政策暖风难擂基金战鼓

□本报记者 李良

重磅利好接二连三地抛出,并未激发出基金经理的做多热情。多位基金经理在接受记者采访时表示,尽管无论从A股市场的整体估值,还是政策暖风频吹所代表的倾向性,目前似乎都是投资A股市场的最佳时机,但这却并未反映在大盘趋势上。这表明,目前市场的投资情绪依然低落,A股依然存在进一步错杀的可能。他们认为,从长期投资角度看,A股市场前景值得乐观,但短期投资风险仍然不可忽视,需要投资者高度重视。

人气易散难聚

A股市场一季度的反弹,一度令去年遭受重创的基金经理们颇有拨雾见天的感觉。但伴随着近期市场再度陷入剧烈震荡,让基金经理们意识到,A股仍身在熊市之中。

上海某基金经理向记者表示,从一季度的反弹情况来看,

尽管指数涨幅不大,但是许多个股,尤其是中小盘股却是涨幅惊人,这也令除了大盘蓝筹股外,许多个股的估值优势已经消失,从而导获利回吐盘迅速出现。他同时指出,伴随着政府调低经济增速预期,以及中国经济转型中的阵痛逐渐显现,很多上市公司的成长性有可能难以为继,盈利预测需要重调整,在这种背景下,短期投资风险可能比想象中的大。

而与基本面相比,更让基金经理们担忧的是A股市场不断流失的人气,这也是在政策暖风频吹下令多数基金经理十分困惑的问题。某基金经理认为,从社会大环境来看,A股流动性紧张的局面已经得到缓解,这不仅包括货币政策不再紧缩,甚至有可能逐步放松的预期,还包括房地产、收藏品甚至高利贷等其他投资领域泡沫渐渐破灭,有可能引发资金的新一轮跨市场流动。因此,从理论而言,估值底和政策底的出现,应该会激发市场人

气,促成市场底的出现。但A股的实际情况与理论差距很大,市场的反复震荡不仅未能激发人气,反而给投资者造成了过度的不安全感,致使市场人气的进一步流失。

“市场人气情况从成交量上就可以看得出来。随着流通市值的不断增加,市场成交量却呈萎缩状态,这显然是不正常的,体现出投资者观望情绪十分浓厚。扭转这一点,绝非一朝一夕之功。”上海某基金公司研究总监称,“从制度层面来讲,要想重聚人气,就必须进行制度深化改革,给投资者创造一个放心的投资环境;而从市场层面来说,则需要重新思考对估值的理解,在中国经济转型和A股扩容加速背景下,怎样合理定价估值才能获得各方认可,可能要换个思路去探寻。”

重打防御牌

长期乐观的态度,让基金经理们愿意将仓位维持在一个相

对较高的水平,但短期的谨慎,却又令他们在高仓位背景下,主动调整持股结构,消费、医药等防御性品种再度成为基金经理们热衷的投资对象。

光大保德信指出,对于板块投资而言,目前顺势而为可能是一种选择,这样前期涨幅较少的板块就值得关注,比如食品、商业、医药等大消费板块。但稍微看长一点,在经济回暖初期,盈利弹性更大的周期成长板块值得持续关注,例如化工、汽车、地产、部分机械等行业。海富通基金则表示,短期内股市仍有可能弱市震荡,但对未来还是比较乐观的,将择机增持有基本面支持的、业绩增长确定的品种。行业方面,长期看好消费股,短期市场关注弹性较大的周期品种。银河消费基金经理刘风华也表示,未来将从行业景气度和经济转型角度来投资能够维持高景气趋势的行业,如食品饮料、纺织服装、医药生物等,同时积极挖掘一些新消费服务类子行业的

龙头公司的投资机会。

海通证券发布的研究报告显示,在考察50个基金经理年报中未来看好的投资板块后,信息显示出较大的趋同性,看好的板块主要集中在消费、成长和受益于经济转型板块。其中,明确表达看好消费板块的基金有25只,占比50%。

不过,需要指出的是,尽管基金经理们有渐渐偏向防御的倾向,但是,优质成长股和紧扣经济转型的个股却始终未能脱离基金经理们的视线。海通证券的报告同时显示,考察的50个基金经理年报中明确表达看好成长板块的基金33只,占比66%。关注经济转型投资机会的有21个,占比42%。而一个明显的趋势是,在经济下潜背景下,优质成长股愈发难寻,这意味着,未来市场中板块和个股的分化或将会日趋严重,基金经理们将会扎堆关注业绩稳定的个股、优质成长股、具有核心竞争力个股以及基本面良好个股。

金牛观市

广发基金 重点关注新蓝筹

广发基金认为,经济转型驱动下,未来将会出现一批能实现长期增长的新行业,反映在股市上就是出现一批“新蓝筹”,因此投资中应重点关注“能长大”的子行业中优质蓝筹。2012年国内经济将在探底后逐渐复苏,GDP增速在8.2%左右。经济增长中枢下移,使得2012年的通胀形势明显改善。伴随着通胀环境的改善,流动性和资金环境也将回归中性,融资成本下行,利率重置继续,有助于提振实体经济,也将推动估值水平提升。应重点关注“能长大”的子行业中的优质企业,如与经济转型、提振内需有关的大消费行业。随着经济转型,消费占GDP的比例将逐渐提高,大消费行业整体机会较大。还可重点关注受益于通胀下行,并能实现长期稳定成长的行业,如食品饮料、医药、商业和纺织服装等行业的优质公司。

海富通 乐观看未来市场

海富通认为,短期股市仍有可能弱市震荡,而由于CPI短期内将保持下行趋势比较确定,政策面转暖概率也比较高,所以不排除二季度央行会采取降息的政策,一旦降息对股市的推动作用将非常明显。所以,我们对于未来市场不用过分悲观,在投资上可以考虑一些有基本面支持的、业绩增长确定的投资对象。从宏观经济上看,一二月份的经济增长低于预期,一季度的信贷数据也比之前预计的要低,总体来说经济正处于一个探底的过程。国内工业企业库存调整最集中的时期预期在今年二季度前,到二季度由于库存回补,季节性生产活动将趋于活跃。此外,由于美国经济复苏动力增强,中国出口持续下滑的趋势有望得到一定的抑制。

水煮基金

基金打新或再度升温

□本报记者 申屠青南

证监会日前公布《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见(征求意见稿)》,不少条款有利网下配售机构,如大幅提高网下配售比例、取消三个月网下配售股份锁定期。预计发行改革之后,新股价格将大幅降低,打新或重新有利可图,基金有可能会再掀打新潮。

此前由于新股定价过高,大面积破发使得打新易被套。而且,由于卖方在新股询价过程中话语权过大,时常干扰基金报价,让不少基金经理苦恼不已。有基金经理表示,多次在询价过程中接到投行打来要求修改报价的电话,或为了询价结果更好看,而劝报价过低的机构取消报价。

无奈之下,一些基金公司站出来明确表示“暂别新股”。华宝兴业、信达澳银先后发布“友情提示”,称由于无法在短期内完成对发行人的充分调研并给出科学、合理的询价意见,暂停参与各发行人的IPO询价。还有一些基金公司虽没有对外宣布暂停参与新股询价,但实际上已经减少了参与新股报价的活动。

监管层此后还对各基金公司下发了《关于加强新股询价中申购管理有关问题的通知》,要求基金公司应当高度重视新股询价中申购的管理工作,始终坚持基金份额持有人利益优先原则,并具体提出基金公司应加强内控、监察稽核、不得受人请托进行报价、不得进行非理性报价等要求。

证监会将启动的新一轮新



漫画/万永

股发行体制改革,多项新规指向新股高价发行,这将大大降低基金申购新股的投资风险。无论是强化信息披露、调整询价范围和配售比例、加强对发行定价的监管,还是增加新上市公司流通股数等措施,都将有效改变当前新股发行过高定价的畸形状态。如询价市盈率超过同业上市公司平均市盈率25%即需提供盈利预测,同时提前公布询价对象情况,公示高价出价者。这对投资者来说可以更清楚地了解上市公司询价过程、

价值所在、盈利预测等各方面情况,可以有相对充分的信息判断所谓的“高价”是否值得,从而决定投资意向,而不是盲目地追高。而规定网下配售比例大幅提高至50%以上,意味着基金公司参与网下配售的中签比例将大提高。取消现行网下配售股份三个月的锁定期”的规定,更是令基金盈利提振,这使得获配股份新股首日上市时就可抛出,让打新收益早早落袋为安。对于偏好“打新”的基金经

理来说,取消现行网下配售股份三个月的锁定期意义重大,因为这不仅可以大幅度缩减申购新股的时间风险,而且有助于抑制新股高价发行,释放二级市场投资空间。取消三个月的锁定期后,多方博弈会更加理性和激烈,从而令新股定价趋向合理。基金申购新股的动机也将从博取短期一二级市场价差转向对基金长期价值的长期投资,而这正符合基金业长期价值投资理念。这么多有利条件,面对打新,基金焉能不动心。

投基有道

QDII瞄准成熟和新兴市场

□国金证券 张宇 张剑辉

从风险收益角度看,2012年全球流动性充沛、世界经济增长整体回落,但通胀预期仍强,低增长和高通胀格局依旧。以QDII为主要配置的投资者,整体策略上依然可以保持在成熟市场和新兴市场的均衡配置。

截至2012年3月底,今年以来QDII基金平均净值增长率为7%,高于国内A股市场积极偏股型基金6.4个百分点。在表现最好的QDII品种中,既有投资美国市场的品种,例如国泰纳斯达克100指数基金(18.5%),也有以新兴市场为投资标的的品种,例如国投瑞银全球新兴市场精选股票基金(16.2%)、景顺长城大中华股票基金(14.2%)。

从总体市场来看,成熟经济体为应对全球经济放缓和欧洲债务危机,主要央行采取了保持宽松流动性策略。根据国金海外研究员分析,美国央行目前2.89万亿美元资产负债表为历史最高规模。除了美国的QE3预期,欧洲央行、英国、日本都相继推出了大规模量化宽松政策。以“金砖四国”为首的新兴经济体通胀水平在未来可能趋于见顶回落,而欧美经济体的债务依然需要新兴市场的内需增长,但在前期紧缩政策以及欧债危机的影响下,一些主要新兴市场国家呈现增长放缓趋势。不过,随着通胀压力的缓解,未来政策或将进一步放松,例如前阶段巴西降息、印度下调准备金率等。新兴市场短期可能仍然面临一定风险,但是与2011年相比,从估值和流动性预期等方面看,新兴市场均具有更高的风险报酬比。其中积极的因素包括:正面的经济趋势(相对成熟市场的强劲增长)以及价值低估。目前,“金砖四国”等新兴市场的股市动态市盈率约11倍。

我们认为,以QDII为主要配置的投资者,整体策略上依然可

养基心经

投基把握弹性规律

□兰波

投基人喜欢投入少、增值快,最好暴利。想法很好,但实现很难。其实,原因很简单,就出在基金产品的投资特点和运作规律上。不同的基金产品具有不同风险收益特征,投资者需要把握这些基金产品特点和规律,掌握弹性资源去适应它,才能够产生良好收益。

资金弹性 投资者投资基金产品之前,需要问一问,我这笔资金到底能够留在基金市场上多少时间,才算收回。当满足了这个前提后,再去考虑这笔资金的目标和收益。短期流动性强的资金,最好放在货币市场基金账户里;筹措养老金和子女教育金最好将资金交给有资格管理股票型基金的基金管理人管理和运作;同样,保本资金,就只能委曲一下,耐心等待三年的避险期了。ETF、LOF及分级基金对资金的闲置要求更高,由于其价格不断变化,如果不是为了价格与净值套利,运用大笔资金博取短期价格差,就要考虑资金的性质。万一出现了套牢,得不偿失。

目标弹性 投资者投资基金,不是随便投资行动,投入这笔资金,究竟想达到什么样的效果,才满足了自己的需求,达到一定期望值,尤其是满足自己的理财欲望,投资者要评估清楚。在具体的基金产品投资过程中,

以保持成熟市场和新兴市场的均衡配置,以避免由于误判在某一区域市场的踏空,并重点关注近期原油和贵金属品种。具体为,在成熟市场,投资者可以指数型品种配置为主,例如国泰纳斯达克100指数基金、大成标普500等权重指数基金等。新兴市场QDII基金在3月份表现也相对落后。但在以中国为代表的“硬着陆”风险有所减小,近期流动性放松、房地成交量和投资者信心上升的背景下,建议保持一定的新兴市场组合配比。

此外,在世界各大央行出手注入流动性后,原油等一次能源和黄金、白银等贵金属以及原材料等板块重新可能成为吸收多余流动性的领域。由于油价的影响,欧洲今年通胀水平可能会超出目标通胀率。油价可能是今年影响全球经济和政策运行的最大风险之一。为了对冲未来油价、黄金和大宗商品价格对世界经济带来的风险,我们建议关注QDII品种的投资者,可以保持原油和黄金品种QDII的战略配置,其中包括次新基金中的华宝兴业标普石油天然气上游股票指数基金、诺安全球黄金、添富贵金属基金等,以及新发基金中的国泰大宗商品配置指数型基金。后者采取增强式指数投资策略,跟踪国泰大宗商品配置指数。从投资对象来看,该基金投资的大宗商品较为全面,分为贵金属、石油、农产品和工业品等四类,采取相对配置比例均衡。其中,既包括受益经济增长的强周期的商品,如石油、工业品;也包括在世界经济一旦出现较大的衰退风险中,具有防御性和应对通胀贬值的品种,如黄金、农产品等,较适合偏稳健的投资者。不过,投资者需要谨慎看待大宗商品类QDII的投资,其下行风险包括世界经济步入萧条,以及部分新兴市场国家硬着陆风险等。

\$1130511030013

画说市场



小心/唐志顺



QFII/赵乃育



补丁/夏明



眩目/为因

中国人寿保险股份有限公司
“国寿裕丰投资连结保险”单位价格公告
本次评估日期:2012年3月30日至2012年4月5日

账户名称	3月30日		3月31日		4月1日		4月5日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
国寿稳健债券	1.2571	1.2325	1.2574	1.2327	1.2575	1.2328	1.2580	1.2333	2008年5月4日
国寿平衡增长	1.0965	1.0750	1.0964	1.0749	1.0964	1.0749	1.1176	1.0957	2008年5月4日
国寿精选价值	0.8518	0.8351	0.8518	0.8351	0.8518	0.8351	0.8745	0.8574	2008年5月4日
国寿进取股票	1.3625	1.3358	1.3625	1.3358	1.3624	1.3357	1.3886	1.3614	2008年5月4日

以上数据由中国人寿保险股份有限公司提供

1.“国寿裕丰投资连结保险”是中国人寿保险股份有限公司一款具有保险保障和投资理财功能的产品。
2. 本公司每一工作日进行各投资账户投资单位价值评估。如需了解每日价格,客户可以通过中国人寿保险股份有限公司咨询电话 95519 或电子商务网站(www.e-chinalife.com)查询有关信息。
3.投资单位价格仅反映各投资账户以往业绩,并不代表未来投资收益。

95519
www.e-chinalife.com

长城人寿保险万能险 结算利率公告
长城人寿保险股份有限公司于2012年4月6日公布:
2012年3月份长城金富利终身寿险(万能型)的结算利率为日利率0.00010614,按日复利方式折算成年利率为3.95%。
2012年3月份长城附加金钥匙年金保险(万能型)的结算利率为日利率0.00010614,按日复利方式折算成年利率为3.95%。
说明: 本次公布的结算利率数值仅适用于2012年3月1日至2012年3月31日,并不代表未来的投资收益。
长城人寿保险股份有限公司