

部分基金公司认为,人民币升值后——

# 行业投资加速结构分化

□记者 徐国杰 上海报道

在中国人民币升值后,有关其对于股市影响的议论此起彼伏,不过归根到底,最需要注意的是人民币升值所可能牵动的全球上十亿美元的流向,进而影响全球汇、债、股市表现,需留意相关金融市场的变化。

## 预计资金仍流向亚洲

上投摩根基金公司表示,在人民币升值后,部分货币同时随之升值。短期来看,全球股、债、汇市都会有所波动,人民币升值当天,日元、欧元都有小幅升值。预料各国央行初期将会采

取程度不一的干预,投资人可从外汇市场成交量与汇价变动作为观察。全球股市反应不一,美股下跌,欧股小涨,亚洲股市涨跌互现,香港和马来西亚股市表现相对佳,主因是可能市场预期港币和马来西亚币仍有升值空间。就债市反应,美国债市出现重挫,亚洲债市则多数走升。中长期而言,预料全球资金仍将汇聚亚洲市场,对亚洲经济实属正面帮助。

申万巴黎基金公司总经理唐熹明认为,从市场预期来看,短期内外资净流入国内的可能性大于净撤出中国的可能性。这将令我国货币供给更趋宽松。在债券市场收益率偏低、房地产投资交易成本大幅上升的情况下,

外资进入股市的偏好在增强。东吴基金也认为,人民币升值预期导致的是资金净流入。国际资本进入中国,选择的对象与以前发生一定变化。由于楼市、债市的风险收益发生变化,而股市经过四年的持续下跌,处于1000点关口,大批被低估的优质股票应该会吸引更多国际资本的兴趣。

## 行业投资首选房地产

在行业投资上,国联安基金认为受人民币升值积极影响较大的品种有原材料在外、而在场内的行业包括造纸、钢铁、炼油等众多板块受益尤其大,拥有庞大固定资产的企业如电力、

房地产板块等也均受益,因为人民币升值而有了重新估值的理由。

上投摩根则认为房地产是人民币升值受益最大的行业,国际经验表明在一个国家本币升值过程中,房地产和股市的价格都会不同程度地上涨。投资者预期人民币继续升值有可能引来更多的热钱。具有大量土地储备和品牌的房地产上市公司是参与人民币升值受益的理想投资品。其次是航空业,由于巨额的外币负债而从人民币升值当中受益很大。但中长期看,航空公司存在运力过剩的趋势,行业景气度不容乐观。

不过,人民币升值对于有的行业的影响较为复杂,不能一概而论。如造纸业,由于资本性

开支太大,抵消了受益于人民币升值带来的进口原材料成本下降对企业盈利的正面影响。

看淡缺乏核心竞争力的出口企业是各家基金公司的共同认识,这要是因为人民币升值以后,进口产品的价格相对便宜,国内生产同样产品的上市公司就受到进口产品的替代,如化肥化工等行业。国联安基金补充认为那些原料在内而在市场上的行业公司也将受到冲击,主要体现在纺织、机电等品种,这些产品的优势并不是技术而是劳动力成本,一旦人民币升值,发展模式与我国相类似的印度等国家的产品会对我国这些传统出口优势产品有替代效应,从而压抑着出口产品的竞争力。

## 潜力基金

# 中大盘封闭式基金有望后来居上

□财富证券 胡琦

上周封闭式基金的走势再度活跃,大多数封闭式基金在过去一周的五个交易日内连收五阳,上周封闭式基金的平均累计涨幅高达5.07%。一周内,封闭式基金的整体算术平均折价率也迅速地由-32.35%降到-29.10%(甚至少数封闭式基金,如基金兴业的折价率-8.93%,已经基本落入理论上的合理区域)。封闭式基金有望分享全流通支付对价和人民币升值两大利好,走向价值回归。

表1:类型基金折价率一览

	折价率	年到期收益率	区间涨跌幅(05-7-15;05-7-22)
小盘封闭式基金	-16.76%	8.34%	4.07%
中大盘封闭式基金	-41.44%	6.45%	6.10%
全部封闭式基金	-29.10%	7.39%	5.07%

从封闭式基金上周的市场表现,我们可以发现一个重要的特征就是中大盘封闭式基金的走势开始强于小盘封闭式基金。分析其中原因,一个重要的因素在于中大盘封闭式基金当前的平均折价率为-41.44%,明显比小盘封闭式基金的-29.10%更有吸引力(小盘封闭式基金与中大盘封闭式基金折价率差距较大的主要原因在于小盘封闭式基金到期时间

短,在高于到期收益率的牵引下先行出现了价值回归)。虽然,小盘封闭式基金的年到期收益率仍然高于中大盘封闭式基金。但是,小盘封闭式基金基本上到期时间较短,而中大盘封闭式基金到期时间通常都在7-8年之后。到期时间越长,封闭式基金价格受到期收益率的影响就越弱。因此,年到期收益率对中大盘封闭式基金的价值约束将明显弱于小盘封闭式基金。而高折价率对中大盘封闭式基金走势的影响更为直接。这些构成了中大盘封闭式基金继续走强的必要和充分条件。当前影响市场估值水平最重要的两个因素就是全流通支付对价和人民币升值。在选择封闭式基金投资品种上,笔者短期重点考虑重仓持有在上述二估影响下受益较大公司的中大盘封闭式基金。同时参考折价率和年投资收益率,重点筛选出如下五只封闭式基金。

表2:值得关注的五只基金

名称	基金份额(亿份)	单位净值(元)(05-7-22)	收盘价(元)(05-7-22)	贴水率(05-7-22)	年到期收益率
基金天元	30	1.0031	0.580	-42.18%	6.22%
基金科瑞	30	1.1397	0.709	-37.79%	4.15%
基金裕福	30	0.8348	0.458	-45.14%	6.58%
基金同益	20	0.9560	0.543	-43.20%	6.74%
基金汉兴	30	0.8256	0.456	-44.77%	6.75%

行,而根据有关监管部门规划,工、建、交三家银行系基金管理公司将相继于7.8.9月份推出第一批产品,而且有可能全部为股票型基金。

## 基金市场独立走强

上周封闭式基金走出了独立于A股市场的上涨行情。截至7月22日上海基金指数收盘于775.95点,较前周上涨4.71%,深圳基金指数收盘于696.1点,较前周的涨幅也达到了5.92%,两市基金指数涨幅均显著超过股指。成交量方面,上周54只封闭式基金周总成交量为133514.71万份基金单位,较前周大幅增加96.45%。

封闭式基金市场呈现了全线上扬的行情,不同于以往的是,上周大盘基金表现出了相对更加强烈的上行意愿,而长期以来市场表现具有明显优势的小盘基金上周则表现相对落后。

## 净值表现分化显著

上周指指数、封闭式、灵活配置型和稳定配置型等4类股票型基金的累计净值算术平均周涨幅分别为1.77%、0.72%、1.18%和1.12%,封闭式净值表现相对最差;另外,灵活配置和稳定配置等2类混合型基金也分别取得了0.66%和1.05%的周净值增长幅度。整体上看,上周这些基金的净值增长幅度都小于同期指数的涨幅。

## 折价幅度明显缩小

上周封闭式基金市场价格表现出强势特征,虽然净值也随A股市场的上升有所增长,但是其幅度远不及价格涨幅,因此市场整体折价率相对前周有明显的下降。截至上周五封闭式基金整体折价率为37.62%,较前周大幅下降了2.69个百分点,由于上周市场的热点集中于大盘长期基金,因此20只2008年前到期的小盘基金整体折价率下降幅度小于整体,最新的折价率为15.67%,较前周的下降幅度为2.23个百分点。应当讲,封闭式基金折价率开始踏上回归之路。目前市场中折价幅度超过40%的基金数目为22只,较前周减少了3只,其中20亿规模的基金普惠以45.82%的折价幅度首次成为封闭式基金中折价最为严重的品种,而鸿阳、景福、同盛等7只基金的折价率也超过45%。在折价幅度相对较小的基金中,距离到期日仅剩16个月的基金兴业仍为折价最轻的品种,该基金上周五的折价率为9.01%,较前周11.17%的水平下降了2.16个百分点,该基金上周虽然市场表现并不领先,但是净值却仅维持在前周的水平,因此造成了折价的明显下降。

## 主要内容

上周封闭式基金市场走出了独立于A股市场的上涨行情,5个交易日连续走出阳线,强势特征明显。市场整体折价率为37.62%,较前周有明显回落。封闭式基金中长期的投资价值已显现无疑,而以目前价位介入封闭式基金、特别是存续期短的基金品种,即使期间会有不利的价格波动,但长期看一定会有较为可观的收益。因此对于目前的封闭式基金市场我们建议在操作策略上以买入并持有为主。

## 主要市场数据

上周封闭式基金市场走出了独立于A股市场的上涨行情,5个交易日连续走出阳线,强势特征明显。市场整体折价率为37.62%,较前周有明显回落。封闭式基金中长期的投资价值已显现无疑,而以目前价位介入封闭式基金、特别是存续期短的基金品种,即使期间会有不利的价格波动,但长期看一定会有较为可观的收益。因此对于目前的封闭式基金市场我们建议在操作策略上以买入并持有为主。

上周指指数、封闭式、灵活配置型和稳定配置型等4类股票型基金的累计净值算术平均周涨幅分别为1.77%、0.72%、1.18%和1.12%,封闭式净值表现相对最差;另外,灵活配置和稳定配置等2类混合型基金也分别取得了0.66%和1.05%的周净值增长幅度。整体上看,上周这些基金的净值增长幅度都小于同期指数的涨幅。

## 折价幅度明显缩小

上周封闭式基金市场价格表现出强势特征,虽然净值也随A股市场的上升有所增长,但是其幅度远不及价格涨幅,因此市场整体折价率相对前周有明显的下降。截至上周五封闭式基金整体折价率为37.62%,较前周大幅下降了2.69个百分点。应当讲,封闭式基金折价率开始踏上回归之路。目前市场中折价幅度超过40%的基金数目为22只,较前周减少了3只,其中20亿规模的基金普惠以45.82%的折价幅度首次成为封闭式基金中折价最为严重的品种,而鸿阳、景福、同盛等7只基金的折价率也超过45%。在折价幅度相对较小的基金中,距离到期日仅剩16个月的基金兴业仍为折价最轻的品种,该基金上周五的折价率为9.01%,较前周11.17%的水平下降了2.16个百分点,该基金上周虽然市场表现并不领先,但是净值却仅维持在前周的水平,因此造成了折价的明显下降。

另

外,首只银行系基金——工银瑞信核心价值

股票型证券投资基金将于7月26日正式发

行。

建银信安基金管理公司有望下月开张。另

外,首只银行系基金——工银瑞信核心价值

股票型证券投资基金将于7月26日正式发

行。

股

票

型

证

券

基

金

公

司

正

式

开

业

开

张

了

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。

。