

■ 新手上路 | Green Hand

## 学会在ETF超跌中把握反弹机遇

□唐元春

在过去两年大牛市中为投资者赚取了最多收益的ETF指数基金却成为今年以来亏损的重灾区。

据了解,目前市场上共有五只ETF,分别为上证180ETF、上证50ETF、中小板ETF、深100ETF、红利ETF。在今年以来大盘宽幅振荡的市况下,上述5只ETF的净值已深幅调整。根据截至3月31日的数据,今年一季度,上述5只ETF的净值跌幅分别高达30.05%、31.2%、19.66%、23.82%、32.49%,3只ETF三个月的跌幅超过三成,均超过偏股基金的平均下跌水平。

跌多了就有可能出现机会。最近几周交易数据显示,一些ETF二级市场的成交量时有放大的迹象。

如上证50ETF从3月下旬开始,多次出现成交量持续放大。3月18日、19日、20日、27日、28日、31日,成交额分别高达约10.76亿元、9.56亿元、13.27亿元、11.64亿元、13.12亿元、9.1亿元,均是50ETF见顶4.67元回落以来的天量,通常情况下,50ETF的成交量额多在3亿元到6亿元的水平。

综合专家们的分析,ETF成交量连续放大,至少说明有资金在主动介入。一种可能性是机构在利用指数型基金抄底,也有可能是散户想抢超跌反弹,而更有可能是基金的净值和盘中价格差达到一定的程度,机构资金进行盘中套利。

特征一:  
  涨跌凶跌得猛  
  不论是机构介入还是散户抢反弹,不论是为抄底还是套利,ETF的成交量密集放大至少说明目前有大量资金在主动介入ETF。那么,作为一种特殊的指数型基金,ETF有何特性?该如何把握其深调后的投资机会?  
  从大的分类来看,ETF是一种特殊的开放式指数基金,它主要是跟踪标的指数的变化而动,且在交易所上市交易,投资者可以像买卖股票那样,通过买卖ETF,从而实现对标的指数的买卖。因此,ETF可以理解为“股票化的指数投资产品”。

由于“指数化”投资的特点,被动跟踪指数,其最大的特性是,仓位通常较重,在股市大涨时,净值上涨的爆发力非常强,但是在市场大跌中,与其他类型的基金相比将面临更大的系统风险,净值也难免折损得比较严重。

根据刚刚公布的2007年年报,上证180ETF、上证50ETF、中小板ETF、深100ETF、红利ETF截至去年底时的股票仓位分别高达96.4%、94.31%、93.14%、99.74%和98.83%。而相关统计数据显示,2007年最后一个季度,345只基金的平均股票仓位为78.42%。

特征二:  
  交易成本低流通性强  
  今年股市的一大特征是大幅震荡。在此大背景下,如上所述,仓位普遍较重的ETF的净值波动幅度非常大,其价格的波动幅度已普遍接近大盘,高于其他各类基金。而由于与普通的开放式基金相比,包括普通的开放式指数基金,ETF的交易费用低不少,ETF是基金产品中难得的做波段比较理想的品种。

除去交易成本上的优势外,ETF适合做短线交易的另一大前提是,ETF的流动性与股票类似,即在二级市场上卖出后,资金到账为T+1,而普通的开放式股票基金在赎回后,资金一般需要3天以上时间,如5天到7天才能到账。

建议一:  
  了解标的指数风格特征  
  利用ETF做波段,首先是要了解清楚标的指数的风格特征。

如上证50指数的成份股为沪市大盘股,上证180、深证100指数的成份股分别为沪、深大中盘股,而上证红利指数的成份股则囊括大、中、小盘股,中小板指数的成份股则为小盘股。相对于上证50ETF等大盘风格的ETF,上证中小板ETF所跟踪的标的指数的成份股多为小盘股,一般而言,波动性比较大,更具波段炒作的特质。

建议二:  
  分清标的指数权重股分布  
  投资者利用ETF做波段还应看清标的指数的行业分布和权重股分布。据了解,除上证50、上证180较为类似外,ETF的标的指数的行业分布特征差异不小。

具体来看,上证50、上证180前三大权重行业分别为银行业、交通运输与仓储业、金属与非金属;上证红利指数前三大权重行业则为金属与非金属、采掘业、机械设备与仪表;深证100指数前三大权重行业为金属与非金属、房地产、机械设备与仪表;中小板指数前三大权重行业为批发和零售贸易、机械设备与仪表、电子。

如在本轮调整中,金融、地产板块个股跌幅不小,如果投资者判断这些板块的下跌空间已比较有限,短期内有望反弹,则可以考虑逢低介入金融股权权重较大的上证50ETF以及房地产股权权重较大的深100ETF。

■ 股民看盘 | Stocks

## 散户在三千点区域的操作策略

□苏渝

当市场已经恐慌悲观到了极致,当市场熟悉的“死多头”已倒下,当空头已找不到势均力敌的对手的时候,或许市场正在悄然转身,2008年最大的一次机会可能在3000点附近降临了。以下是笔者的理由和操作策略:

一、最大的利好已经显现。世上有只跌不涨的股市吗?回答是毋庸置疑的,没有。那么,什么是最大的利好?恐怕大多数人会回答:降印花税、限制大小非减持、叫停再

融资等。而笔者的回答却是:股市跌过了头,暴跌后必然暴涨。上证指数从高位下跌已接近50%,这在世界股市上也是少有的。上世纪80年代末至90年代初,台湾股市在本币升值提振下上涨5倍,后来当局用资本利得税打压,也只跌了48%;1930年美国股市罕见大股灾时也只跌了34%;1995至1999年美国股市在知识经济刺激下从3844涨到10787点,暴涨了5倍,随后也只跌了32%。即使是遭遇“9.11”恐怖袭击和当前的“次贷危机”,下跌也没超过20%。“次贷危机”中心的美股

已走出低谷,创了3个月新高,而中国股市却反其道而行之,跌得如此夸张,一些个股已跌了70%,难道不是跌出了机会吗?眼下A股破发、破净个股比比皆是,遍地黄金,QFII虎视眈眈急于进场抄底,纵然还有1万个利空,也难抵挡“跌过了头”这一个利好。

二、政策面已发生了微妙变化。首先,无论是证监会的担忧,银监会刘明康的呼吁,国资委李荣融的暗示都折射出一种信息,政策不会再放任股市下跌,20日出台的关于限制大小非减持的措施就是明证。再

跌有可能伤及实体经济,而且会引发社会危机。在没有做空机制的前提下,今天机构的打压,都是为了明天的上涨;打压越狠,上扬越凶。

三、从技术面看,大盘已连续4个月收出阴线,超卖了又超卖,背离了又背离,乖离率历史罕见,已成历次反身的钝化形态,成交量在上周已极度萎缩,抛压也几乎穷尽。大盘目前正在接近一条自998上升以来的波动运行轨迹的强势约束线。

我认为,中小散户在3000点区域操作的策略应是:  
1、满仓被套的就地卧倒,不要

再割肉出血。

2、空仓轻仓的逐步分批建仓,

越跌越买。小跌小买,大跌大买。

3、买入超跌、破发、破净、一季报大幅预盈和大比例送股的品种或已经提前走强的煤炭、新能源板块

反向思维,在别人恐惧时贪婪必有厚报。

最后,笔者借用【宋】王令的《不信东风唤不回》诗句来结束全文:

三月残花落更开,

小檐日日燕飞来。

子规夜半犹啼血,

不信东风唤不回。

展的重要组成部分,还有大批公司等待上市融资,市场不会就此进入熊市。目前已经被深套的股民,应就地趴下,多看少动;轻仓和空仓的股民应抓住筑底阶段的机会,逐步吸纳有投资价值 and 成长性的股票,耐心等待市场信心的恢复。

三、行情将在绝望中产生。证券交易大厅内人气低迷,被套股民资金不断缩水,牢骚满腹,天天期盼股市能有一波像样的反弹,目前市场已经在绝望的边缘徘徊,只待机构有所作为。而

目前,新发行的20余只基金,有的还在募集中,建仓尚需时日,如果目前大幅反弹,就会提高新基金的入市成本;其次,新基金为实现大洗盘的战略意图,需要震出不坚定分子的廉价筹码;再次,机构也在等候消息面的配合。

笔者认为,证监会发布《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》规范大小非减持是对股市的呵护,股民炒股应多点逆向思维,当多数人恐惧和失望时,做“卧底者”,耐心等待多数权重股走稳和多方做多能量的积蓄。

## 现阶段可采取积极投资策略

□张根宝

股市目前转入构筑底部的阶段。在此阶段,具有成熟投资理念和丰富经验的股民可采取积极的投资策略。

一、抓住跌出来的投资机会。去年下半年入市的新股民多数亏损,究其原因,一是入市时机有误;二是秋季没有见好就收。一个好的入市时机

是可遇不可求的,目前大盘见顶回落幅度已达47%,经过前期持续单边下跌后,大市值股票的估值泡沫已被挤出。遵循我国股市规律,每年年初在下影线下方建仓,年内总有一、二波行情可做。现在不少股票的价值已被低估,具备投资价值,问题是部分股民缺乏研判能力,很难确定哪些股票有潜质,万一买错就会只赚指数不赚

钱。我认为此类股民现在购买新发行的开放式股票型基金,委托专家理财是不错的选择。

二、理性对待底部营造过程。到了绝大多数股票跌无可跌、成交量极度萎缩时,在政策面和基本面等共同作用下,股市会止跌上升。散户熬过股市加速赶底后的筑底磨难时刻,就会苦尽甘来。证券市场是国民经济发

■ 基金一点通 | Fund

## 调整充分后才可选择指数基金

读者来信:

目前市场不断调整,指数从6000多点下跌到3100点,请问,市场上的指数基金表现如何?什么时候才是选择指数基金的最佳时机?

2008年以来,股票市场出现大幅调整,基金净值也出现全面回落,而指数基金成为净值下跌的重灾区。统计数据表明,截至4月11日,12只纯指数基金2008年以来的净值平均缩水幅度为36.79%;而同期股票方向基金净值平均缩水幅度仅为28.16%。

造成目前这种状况的主要原因,是指数型基金是根据投资标的市场指数采样成份股及比重,来决定基金投资组合中个股的成份和比重,通过采用这种拟合目标指数、跟踪目标指数变化的投资原则,来实现与市场同步成长的基金品种。正是指数基金的被动性投资特性,让它无法主动规避市场系统性风险,指数基金的净值短期会不可避免地跟随指数出现较大幅度的波动。尤其是纯指数基金,它的资产几乎全部投入所跟踪的指数成份股中。即使预测市场将出现持续下跌,它也会保持较高仓位甚至满仓的状态,不会根据对行情的判断去作积极的调整。

当然,因为指数基金是复制市场指数的被动性投资基金,因此,评价指数型基金的业绩,应将跟踪误差当作重要指标。只有既能较好地控制跟踪误差范围、或者能取得

超越基准业绩的基金,才能算优秀的指数基金。从这一点上看,12只纯指数基金中,有4只基金成立以来的净值增长率超越了业绩比较基准,他们分别是博时富裕、万家上证180、华夏中小版ETF和华夏上证50ETF。

如果从基金净值的长线表现看,大多数主动型基金的净值表现是不能战胜同期的市场指数的,但是指数型基金往往可以比较好地跟踪指数,获得近似于指数涨幅的净值增长率。国内外的研究数据表明,指数基金可以战胜证券市场上70%-90%以上资金的收益,长期稳定地取得证券市场的平均收益。这主要是由指数基金的三大特征所决定的。

1、基金运作的费用优势。投资指数型基金的成本一般较低,基金运作中所产生的费用也明显较低,这是指数基金最突出的优势。从管理费用看,一般主动型股票基金的管理费率和托管费率为1.5%和0.25%,而相当部分指数基金的管理费率和托管费率仅为0.5%和0.1%,不到主动型股票基金的二分之一。而且由于指数型基金一般采取买入并持有的投资策略,不会频繁换股,股票周转率远远低于主动型股票基金,其股票交易的手续费支出也远低于主动型股票基金。如果长期持有指数型基金,这些运作中的费用优势在长期持有的复利效应下,对基金业绩的贡献十分可观。

2、基金投资策略稳定,分散化

投资可有效防范非系统性风险。指数基金成立以后,采用持续跟踪指数的被动型操作策略,仓位水平和股票结构配置都较为稳定,只有在跟踪指数的权重股出现调整才会相应调整基金配置。而且这种稳定的被动投资策略也不会受到基金管理公司的人员变动而产生明显调整。同时,由于指数基金投资非常分散,任何单个股票的波动都不会对指数基金的整体表现构成影响,从而有效防范非系统性风险。

3、资产组合的流动性优势。指数基金按照跟踪指数的成份股以及权重来配置股票,基金资产分散于各个权重股上。当基金因基金分红或者持有人赎回等因素需要降低仓位时,抛售股票对股票的价格影响较小,甚至基本没有影响,基金资产的兑现损失往往非常小。

毋庸置疑,指数基金是投资者追求长期稳定收益的最佳方式,但是基金投资时机选择、跟踪不同标的指数的指数基金选择还是十分关键。目前我国市场上的12只纯指数基金,主要跟踪标的指数有上证180、上证50、沪深300、深圳100等指数,投资者应该对这些指数的成份股特征进行充分了解,根据自己的投资偏好选择合适的指数基金。从指数基金介入的时机选择来看,市场经过持续调整且调整相对充分、指数平均市盈率处于一个相对合理或者较低水平时,一般都是介入指数基金的理想时机。

(上海证券 张瑾)

## 资产处置公示单

广东粤财投资控股有限公司拟对山东联大的债权包进行处置。该债权包括四户债权，本金总额为人民币5亿元，具体情况见列表。

序号	客户名称	债权本金(人民币)	担保人	质押物	诉讼状态
1	青岛联创实业有限公司	2.5亿	联大集团有限公司、珠海金湾实业开发有限公司	联大集团有限公司持有的1.3亿广东发展银行股份有限公司（重组后）的股权	未诉
2	青岛福华物产发展有限公司	0.75亿	联大集团有限公司、珠海金湾实业开发有限公司		未诉
3	青岛市南福华置业公司（青岛华和天润集团有限公司）	0.75亿	联大集团有限公司、珠海金湾实业开发有限公司	无	未诉
4	青岛联大金羊鞋业有限公司	1亿	联大集团有限公司		未诉

**特别提示：**以上资产信息仅供参考，广东粤财投资控股有限公司不对其承担任何法律责任，具体以最终协商签约为准。

本公司拟公开处置上述债权包，具备法人资格的单位组织或个人均可参与交易，但国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、我司工作人员、原债务企业管理层以及参与资产处置工作的律师、会计师等关联人员及机构不得购买或变相购买该资产。如对本次处置有意向或任何疑问、异议请于公告之日起7日内与我司联系。

**联系电话：**(020) 83963222—729      **联系人：**赖剑挺

**异议举报电话：**(020) 83963222—713      83963222—716

**联系地址：**广东省广州市东风路越秀城市广场27楼      **邮编**510045

■ 看图寻股 | Skills&Trends

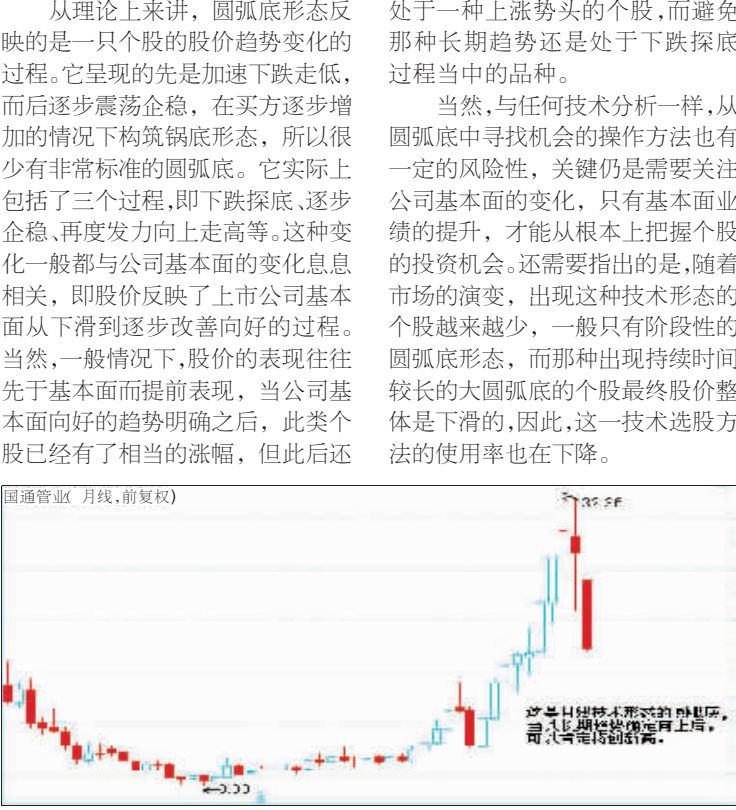
### 大型圆弧底 上升力度大

□国盛证券 王剑

会有更大的上涨动作。

但对于此类个股而言,其构筑底部圆弧底的走势是相对复杂的过程,在构筑成功之前存在着巨大的变数,因此,把握此类个股的机会要注意以下两点:第一,不要期望在最低的位置买入,也就是不要期待在圆弧底的最低位置买入,因为这种操作的成功率极低,正确的操作应该是形成圆弧底之后有突破迹象时买入;第二,尽量选择那种从长期趋势来看,其股价走势是处于一种上涨势头的个股,而避免那种长期趋势还是处于下跌探底过程当中的品种。

当然,与任何技术分析一样,从圆弧底中寻找机会的操作方法也有一定的风险性,关键仍是需要关注公司基本面的变化,只有基本面业绩的提升,才能从根本上把握个股的投资机会。还需要指出的是,随着市场的演变,出现这种技术形态的个股越来越少,一般只有阶段性的圆弧底形态,而那种出现持续时间较长的大圆弧底的个股最终股价整体是下滑的,因此,这一技术选股方法的使用率也在下降。



### 俗语新编

狗急了要跳墙  
跌急了要反弹

谓逼得过分,就会引起反抗。  
指数(或股价)形成暴跌,在下方远端移动平均线,负乖离率接近或低于历史最小值时,表明已严重超卖,反弹随时可能发生。

坐山观虎斗  
离场看横盘

谓采取旁观态度,伺机获利。  
股市多空力量平衡,趋势震荡

横盘时,股民应停止操作,离场观望,耐心等待向上或向下突破确认后,再进行顺势操作。

树倒猢猻散  
市熊资金散

喻势运败敝,在一起的人各自走散。  
熊市中,炒股亏损效应使投资者对后市失去信心。牛市中入场的各路资金纷纷撤离,造成市场缺血,成交量萎缩,走势萎靡不振。

青岛 股家驹