

北京圆桌

山顶抑或山腰 坚持还是减持

—三大机构激辩A股路线图



李大霄



刘天君



钟麟

高点还是会在下半年；但是目前市场连续快速涨升之后，确实需要适当的调整一下。我曾在你们报说过，2009年行情从2月份启动，在3-4月份会涨升到2500-3000点左右，在下半年则会达到4000-5000点之间区域。现在补充一点，若是平准基金或社保基金等特殊资金加大对股市的投资力度，则下半年不排除会继续创出新高。近期的震荡可能是特级庄家洗盘，因为他们的资金量太大，现在仅仅只是处于建仓阶段，震仓洗盘是必然的。这是纯粹站在市场行为的方面来透视，经济学家们的解释可能会有不同。

主持人：有人认为本轮行情与1999年的5·19行情类似，都是流动性充裕所推动，各位是否认同？

李大霄：本轮行情与5·19行情相比，有着质的区别，5·19行情只是一个小反弹，而本轮行情的高度不容小觑。若将中国股市19年的历史分成两部分，前面是混沌期，而1664点开启了全流通的新时代，中国平安、交通银行等大盘股接近全流通，而这些大股票不是有大股东增持，就是有汇金公司增持，这是市场稳定的基石，A股已经进入难得一见的长期投资区域。

钟麟：本轮行情从实质上而言，与去年9·19行情是一脉相承的，9·19行情仅仅只是一轮行情的开端，而现在的表象则是其后续的延伸，未来行情则才是真正的主流段。这才是中国股市“牛市”的下半场，上半场就是从2005年6月6日开始至2008年9月18日终结。因为“9·19”仅仅只是一个“特级庄家”引导其他机构进场“扫货”的契机而已，而对于任何熟悉庄家行为的人来说，都知道“庄家主力”在吸筹之时为了达到多拿筹码的目的，进场之后必然会进一步让市场创出新低来营造一种极度恐慌的氛围。任何行情都会分阶段和波段分别进行，我们应该把它看成一个整体。

刘天君：如何看待IPO和大小非压力？

主持人：难得李所长和钟总如此乐观，两位有没有想过IPO重启和大小非对市场的压力，这在去年一直是市场的

心病，特别是大小非？

李大霄：关于大小非的问题，目前情况有变。首先，单向减持的现状有所改变，目前有不少上市公司开始增持或者已经增持；其次，大宗交易数量减少，这说明大小非减持的压力正在减轻；第三，从近期的行情来看，有大小非解禁的股票不跌反涨，这说明市场已经不再恐惧大小非。若IPO重启，则代表市场已经从夜里走向黎明，而不是代表中国市场走向坟墓，因为正常的市场是需要融资功能的，重启IPO只是恢复常态。

钟麟：IPO的重启，市场上有一个共识，那就是需要在2500点以上了，现在的指数也就意味着还有15%左右涨升的空间。当然IPO的重启对市场肯定会形成一定的压力，那么，也就是说IPO的重启说明市场上涨达到了一定的限度，新一轮的调整将逐步展开。为了维持这样一个良好的市场投资氛围，未来几个月的上升和整理空间应当保持在2500点至3000点之间波动进行是非常必要的。这样才会给市场带来新鲜的“血液”和稳定发展的动力。从这点看，市场若要恢复融资功能，创出新高，并稳住行情是必要的。

主持人：作为大小非的对手盘，基金经理们如何看待产业资本对市场的影响？

刘天君：应该辩证地看大小非减持对资本市场的影响。2008年大小非减持对于金融行业来说，确实给市场带来了一定的冲击，但国内出口企业

仍然保持一定国际比较优势。从出口结构上来看，鞋类、袜子这类低端产品比较优势较弱，可能会受到比较大的冲击。但工程机械等行业仍能保持平稳的出口态势，不少工程机械公司最近已经在非洲获得了新项目。因此，分析金融危机对出口企业的影响应该看其所处的行业是否具备国际比较优势。

李大霄：外围市场只是影响A股的因素之一，但不是主要因素。而A股调整幅度远远超过外围市场，且本轮国内市场是独立主动走强，国外投资者则多以观望态度看A股，参与的并不多。因此，外围市场波动并不会对A股有太大影响。

钟麟：我觉得发生第二波金融危机的可能性不大。除非美国银行业破产了，或者有一种可能性，那就是中国政府大量抛售美国国债，那种结果是两败俱伤的，中国政府肯定不会愿意做的，至少目前的形势依然需要一个强大的美元体系，这绝对是符合中国国家利益的。中国政府要求美国政府保障中国对美投资资产安全的警告，就充分说明了这一点的重要性。金融危机有第二波，甚至会比第一波更猛这种说法，杞人忧天的因素要大一点。

主持人：近期有不少市场人士认为，由于实体经济缺乏机会，不少银行贷款都流入股市，因此造成了近期的涨势，作为私募代表的钟麟怎么看待这个问题？

如果监管层开始追查贷款流向，是不是意味着行情可能要告一段落？李所长，您所说的A股冰冻之旅会不会因此夭折？

钟麟：股市在任何时候，只要存在财富效应，各种信贷资金都可能寻机通过各种手段和手法流入股市。只是在市场尚未达到一种泛滥的地步，并未严重影响、威胁到国家经济之时，监管部门也不会直接“点击”这一命门。毫无疑问，这段行情的起始，也是在各路资金看到市场开始出现财富效应之后才会跃跃欲试的，它们绝对不会自行而来，而是有备而来，起到引导市场作用并产生财富效应的。至少目前看来，直接拉动股市，形成财富效应，是拉动内需的最佳方法。实体经济在受到冲击之后，变现乏力，目前虽然缺乏机会，在国内巨大的内需牵引之下，未来还是大有发展的空间的。站在风险的角度，从目前的市场上来看，虽然股市开始复苏阶段，但是风险依然有，也依然存在某些变数，我认为2月份是最后一跌。各种信贷资金也暂时不敢轻易过度介入股市，过度介入一般会出现在市场非理性发展之际，而这也将会引发管理层的严厉清查，自然对市场构成较大打击。

李大霄：查贷款流向一般都是在股市需要调控的时候进行，现在还没到调控的时候，现在是需要扶持的时候。央行行长周小川也多次强调，要扶持资本市场。据我判断，监管层不可能在这个时候查贷款流向。当然，对于市场的困难还是要估计得充分一些，市场走强不会过于顺利，融冰之旅还是会有一些崎岖。

改版启事

牛年伊始，为了更好地服务于投资者，力求通过多视角为投资者展示市场各方投资观点和理念，“信息速递”版改为“机构视点”版，增加了“北京圆桌”和“视点”等栏目，以飨读者。

理柏开放式基金回报排行

数据来源:理柏(Lipper)

截至日期:2009-2-19

基金名称	总回报(%)			总回报(%)			总回报(%)			波幅(%)		
	六个月	一年	三年	六个月	一年	三年	六个月	一年	三年	六个月	一年	三年
总回报 稳定回报 保本能力	费用	费用	费用	费用	费用	费用	费用	费用	费用	费用	费用	费用
人民币债券												
中信稳健双利	优	优	1	14.91	12.59	31.48	0.27					
邦华泰金字塔稳健-A类	2	2	8.46	10.31	13.47	0.15						
李大霄	4	4	优	9.12	10.03	24.52	0.17					
华夏债券基金												
工银瑞信增强定期债券-A类				9.51	9.73							
恒丰定值- B类	3	3	4	8.26	9.69	17.73	0.17					
大成债券	4	4	优	4	7.50	9.48	20.19	0.16				
国投瑞银稳健增利					6.77	8.80						
国投瑞银稳健-A类	3	3	3	优	5.95	8.59	15.88	0.15				
长盛债券收益	2	2	4	5.42	6.59	13.41	0.18					
融通债券	3	3	优	4	4.30	6.56	16.46	0.15				
天富债券-A类					7.58	6.46						
邦华双喜双利债券	1	1	3	5.91	6.40	11.03	0.14					
易方达稳健收益-A级	2	2	4	3.43	6.35	8.92	0.10					
招商安泰债券基金-A类	4	4	2	优	3.82	4.90	13.93	0.18				
融通超短债	1	1	优	4	3.36	4.82	9.31	0.03				
招商安本增利	2	2	1	3.39	0.02	14.27	0.30					
长盛债券基金	优	4	1	3.98	-1.02	29.96	0.41					
人民币债券平均值(23)				6.42	6.13	18.30	0.20					
亚洲太平洋(日本除外)股票				-39.02	-56.13							
上投摩根亚太优势				-39.02	-56.13							
长盛同德股票				-39.02	-56.13							
华夏复兴				12.24	-25.17							
华安行业精选	优	2	优	1	7.97	-27.62	24.29	1.65				
华安行业精选				2.40	31.39							
工银瑞信核心价值	3	1	优	0.62	-31.51	9.90	1.83					
中信红利精选	4	3	优	6.62	-31.72	31.71	1.87					
华富周周成长	4	3	优	7.06	-33.00	17.93	1.72					
国投瑞银成长优选	优	优	4	1.08	-33.02	39.33	1.87					
富兰克林国海弹性	优	优	3	3.66	-33.02	38.94	1.95					
鹏华行业成长基金	4	2	优	4.78	-33.35	8.70	1.64					
招商安泰股票基金	3	2	优	1	-3.45	34.05	3.58	1.67				
长盛同德主顾增长	4	4	优	3.72	-3.45	19.65	1.92					
长盛久富核心成长	3	1	优	4.49	-35.00	11.79	1.81					
华富红利精选	优	优	3	5.72	-35.30	32.30	1.86					
博时主题行业股票	优	优	4	0.76	-36.22	37.60	1.91					
华夏成长	优	优	4	2.67	-36.25	21.85	1.80					
合丰定保	1	1	优	4.25	-36.42	4.46	1.64					
富兰克林国海债基组合				0.61	-36.45							
长盛同德主顾增长	4	4	优	7.38	-36.92							
华安动力	优	优	4	1.77	-36.98							
易方达货币价值	2	2	2	3.22	-37.05	0.17	2.03					
信诚四季成长	3	3	2.63	-37.05	13.05	2.01						
博时第三产业成长				4.14	-37.54							
景顺长城	4	3	3	3.50	-37.84	13.57	1.98					
中银基金	优	优	4	1.67	-38.10	14.82	1.95					
华宝兴业先进成长	优	优	3	3.52	-38.15	20.57	1.93					
华宝兴业	优	优	3	2.19	-38.73	16.90	2.13					
华商精选	3	2	4	优	-4.02	29.66	2.05					
工银瑞信稳健	3	3										