

■ 水煮基金

# QFII摩拳擦掌为A股

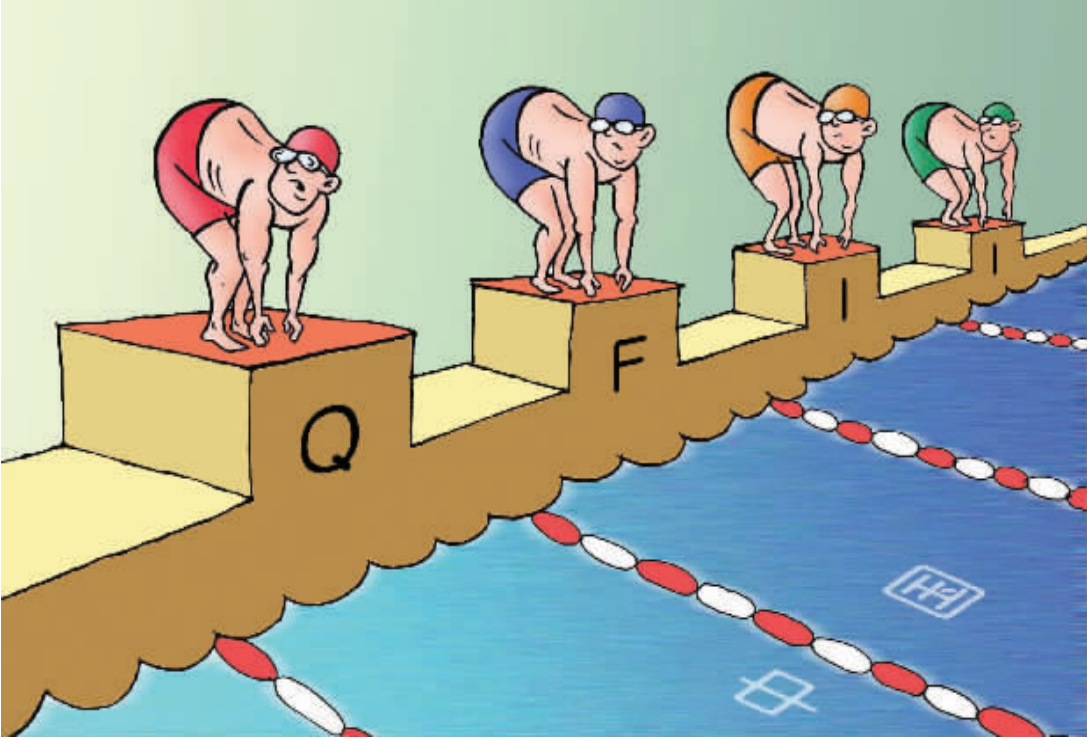
□ 本报记者 申屠青南

中国证监会、中国人民银行及国家外汇管理局日前新增QFII投资额度500亿美元,使QFII总额度达到800亿美元。实际上,今年一季度,QFII就摩拳擦掌,开户踊跃,纷纷申请投资A股。

中登公司最新数据显示,一季度QFII开户踊跃,3月QFII在沪深两市新开4个A股账户,这是其连续第三个月新增开户。至此,QFII一季度累计新增开户数已达12个,为2011年全年新增24个开户数的一半。此外,今年新增披露的RQFII开户数也在一季度出现井喷式增长,3个月新增开户数已达30个,而从RQFII诞生至2012年近10年,两市仅新增6个账户。

由于中国证监会近期启动新股发行改革,并且改革更加重视对二级市场投资者的保护,目前多数QFII、RQFII看好中国市场。”摩根大通董事总经理兼中国区全球市场业务主席李晶表示,近期不少国外投资机构积极争取QFII资格,包括摩根大通在内的很多QFII机构对于中国市场非常期待,申请额度的意愿也比较强烈。

韩国央行本周也表示,未来三个月内,该行将买入3亿美元的



漫画/万永

中国股票。据悉,韩国央行1月获得的中国QFII投资额度要在6个月之内行使,因此今年7月底前,这些投资额度将会使用。

QFII对A股的兴趣不仅体现在语言上,更表现在实际资金流入上。资金跟踪监测机构EPFR的

最新统计显示,3月最后一周,覆盖大多数QFII的离岸中国股票基金终止了连续三周的资金净流出局面。一季度,中国股票基金累计净流入16.35亿美元,为自2010年第三季度以来最佳表现。

目前,我国已批准来自23个

国家和地区的158家境外机构的QFII资格,其中资产管理公司82家,保险公司11家,主权基金、养老金、捐赠基金等机构29家,商业银行23家,证券公司13家。其中129家QFII累计获批投资额度245.5亿美元。截至3月23日,QFII

■ 金牛观市

## 大成基金 短期利好难改中长期震荡

大成基金认为,近期公布的一系列经济数据让市场预期政策进一步放松,监管层近期的表态则令投资者对制度改革有所憧憬,近一段时期内,市场仍将受政策博弈的预期影响。从已公布的宏观经济数据判断,中长期内市场难有明显的趋势性的行情。大成基金认为,一季度国内经济仍呈探底态势,政府进一步放松政策以促进经济增长将是大概率事件。4月中下旬法定存款准备金率再次下调的可能性较大,以对冲财政存款缴款带来的流动性压力,此外人民币汇率波动区间扩大,在短期内会增加贬值压力,外汇占款可能会重新减少,也需要法定比率进行相应的下调,FDI连降五月,进一步推高市场的降准期待。政策利好预期在上周行情走势中已经有所反映,而经济基本疲软的态势仍然没有改变,目前资本市场整体的资金供求预期仍不乐观,两市继续向上的空间有限。

## 兴业全球 蓝筹股安全边际高

虽然近两年中国出现恶性通胀的可能性很小,但是也不能对通胀掉以轻心,尤其要警惕经济的“滞胀”风险。在当前中国经济转型的背景下,市场难言有整体性机会,目前安

全边际比较高的蓝筹股是绝大多数投资者的更优选择。兴业认为并没说蓝筹是最优选择,如果投资者擅长投机或博弈的话也许还有其他选择,对大多数人来讲做不到,那还不如踏踏实实买点便宜点的蓝筹,比如考虑到分红,现在1倍左右的PB对银行股而言,已经有很好的安全边际。在转型的大背景下,整体性机会与行业性机会都相对有限,未来更需要精选个股。尤其在中期,因为宏观和微观存在超预期的可能,还需保持谨慎,要耐心等待中国经济企稳以及企业盈利增速见底。基金,其次是可转债和债券基金。

## 海富通 经济趋稳市场延续反弹

A股市场延续反弹行情,目前国内经济增长还是处于一个正常运行的区间,我国经济整体软着陆的趋势没有改变,而未来的财政政策可能也会更多的配合这一趋势。随着宏观经济政策的预调、微调,二季度的GDP增长可能好于一季度。对于目前的A股市场,我们不需要过于悲观。3月信贷数据反映出的放松迹象以及一季度GDP增长放缓的综合作用,使未来的信贷节奏有趋于平稳的预期,财政政策也由此出现放松的可能,这些都使得A股市场的下降空间有限。未来一段时间,A股市场将迎来上市公司一季报的密集发布,上市公司业绩也将影响着A股市场。

■ 热点直击

## 震荡为主 基金关注主题投资

□ 本报记者 郑洞宇

4月以来,A股暂时结束了3月底的快速下跌调整,出现一波反弹。股指上扬不多,但板块精彩纷呈,温州、深圳、天津等地区概念股频现连续涨停。但对于A股未来一段时间走势的演绎,基金多数认为趋势性行情很难出现,大盘走势或以震荡为主。但个股不乏机会,可以关注阶段性的主题投资。消费依旧是基金长期看好的主题,此外核电、水利等板块,也有较多基金公司表示看好。

### 基金判断后市震荡

4月18日,股指较强势收复60日均线,成交量也有所放大。但有基金经理认为,3月底A股结束第一轮反弹后,目前还在震荡整理阶段。市场的第二轮反弹还没有到来,需要进一步的政策刺激方能实现。二季度A股将呈现一个处于休整期的震荡市。

4月以来A股出现的上涨,几乎都与政策利好同时出现。大成基金认为,政策利好预期其实在上周行情中已有所反映,而经济基本疲软的态势仍然没有改变,目前资本市场整体资金供求短期仍不乐观,两市继续向上的空间有限。近一段时间内,市场仍将受政策博弈的预期影响。从已公布的宏观经济数据判断,中长期内市场难有明显的趋势性行情。

近期或好或差的经济数据影响A股波动,构筑了震荡市特征。

大摩华鑫基金认为,一季度经济数据及其引发的进一步政策预期将左右短期市场走势,受制于经济转型的整体环境以及通货膨胀的压力,政策刺激力度不会太大,市场很难走出震荡格局。从投资的角度,受益开工复苏的行业和消费升级的行业仍然是主流,同时,自上而下的制度变革和自下而上的业务转型给证券行业带来一些机会。

宝盈基金表示,从周期演化的角度看,经济周期的类滞涨阶段正在结束,市场表现最差的阶段已经结束,中期内温和性的小复苏(温和增长、温和通胀)仍是大概率事件。与一季度的流动性紧张缓解和经济回落速度稳定相比,二季度伴随着美国经济恢复、部分基建项目投资重启、国内消费稳定,市场的向上运行可能较为缓慢,却仍不乏机遇。

### 阶段性布局主题投资

在不看好趋势性行情出现的情况下,基金公司的配置思路也发生了一些变化,认为全年以消费、蓝筹股作为投资主线,在二季度可以阶段性关注主题投资的机会,包括核电、水利、铁路设备等。

宝盈基金表示,与一季度的流动性紧张缓解和经济回落速度稳定相比,二季度伴随着美国经济恢复、部分基建项目投资重启、国内消费稳定,市场向上运行可能较为缓慢,却仍不乏机遇。配置方面仍然选择均衡,建议增加金融、地产、

账户总资产规模达2656亿元人民币),其中股票、债券和银行存款占比分别为74.5%、13.7%和9.6%,QFII持股市值约占A股流通市值的1.09%。

一些新兴市场投资管理机构认为,中国股票估值已处于2005年以来最低水平,这是一个强烈的买入信号。他们认为,中国政府促进经济增长的举措,将使中国经济避免硬着陆。

Wind对已公布年报上市公司的统计显示,截至2011年末,QFII一共买入119只A股股票,总共持有31.82亿股,比上期25.32亿股增加了25.67%;其中持有制造业股数最多,达到60只。此外,交通运输、仓储业、社会服务业和建筑业也是QFII持有较多的行业。从个股来看,QFII最爱兴业银行,持有市值达到172.83亿元。

QFII的扩容和加仓,不应简单认为是外资抄底,而是QFII和A股的共赢。QFII制度实施以来,以境外长期投资机构为主的QFII注重价值投资和长期投资,丰富了境内资本市场的投资者结构,有助于推动上市公司质量的提升,提高资本市场的国际化水平和影响力。与QFII开展业务合作,对于国内金融机构拓展国际市场也发挥了积极推动作用。

汽车、资源等前期出现调整的行业配置。

受益于政策支持,消费和水利是目前多数基金看好的投资主题。大成基金认为,由于市场没有趋势性的大行情,内需导向的食品饮料、纺织服装、医药、新兴产业将是全年的重点配置品种,此外根据政策变化择机布局受益于政策转向的电力设备、铁路设备、水利建设板块。招商基金也表示,可以阶段性参与消费刺激政策、核电建设重启、能源价格改革、水利工程建设等主题投资机会。

大摩华鑫基金判断未来股市,将保持箱体震荡的格局。在这种背景下投资于确定性强的、有安全边际的行业和公司。水利水电建设会是政府下一个投资的重点;IPAD、IPHONE会继续畅销,并带动低端智能机的火爆;光通信投资会持续景气;随着油价的持续高企,煤化工、页岩油的开发会如火如荼;消费占GDP的比重会越来越高等等。这些板块中有很多公司的估值合理,增长明确,具备较好的投资价值。

有基金经理表示,蓝筹股是全年的配置主线,但不排除在主题投资机会出现时,阶段性参与。受益政策、与经济发展紧密相关、具备高成长性的股票,当估值合理的时候值得去配置。核电建设未来有望重启,相关股票去年经历了大幅下跌估值已有一定吸引力;水利建设是国家政策支持的重点,也存在阶段性的投资机会。

■ 投基有道

## 纯债基金面临机会

□ 华泰证券 胡新辉

债券,又经常被称为固定收益证券,作为现金流量相对较为稳定的投资工具,是重要的投资品种之一,在成熟资本市场上的地位不输于股票。国外普通的投资者投资债券,一般通过债券基金,但我国债券基金目前的发展实在不容乐观,原因是多方面的。

据最新Wind统计,目前我国各类基金资产净值合计为2.2万亿元,其中,股票型、混合型基金分别为9800亿和5500亿元,债券基金合计只有1400亿元,仅占6.43%的比例。从数量来看,目前债券基金数量共计156只,占比为15.87%,平均每只债券基金规模只有9.1亿元。

如果再对债券基金进行进一步分类,我们可以发现另外一个不容忽视的事实,那就是纯粹的债券基金少之又少,绝大多数债券基金总是和股市有多多少少的联系。债券基金可以投资与股市相关的品种包括可转债、打新股,以及二级市场直接买入股票。不能打新股,也不能直接买入股票的债券基金称为纯债基金,又可以分为中长期纯债型基金和短期纯债型基金,中长期纯债型基金目前规模为113亿元,短期纯债型基金规模为10亿元,两者占债券基金的比例为0.55%。即使是纯债基金,也可以投资可转债,而可转债不可避免的受到股市的直接影响。混合型一级债券基金,只可以在一级市场打新股,不能直接在二级市场买入股票。而混合型二级债券基金,不仅可以打新股,也可以直接在二级市场买入不超过20%的股票。可见,混合型一级和二级债券基金,收益受到股市的强烈影响。

由此可以看出,我国债券基金目前存在两个突出问题:其一是规模过小,其二是纯粹的债券基金数量严重不足,整体收益不稳定,与股市相关性较高,难以吸引追求长期稳定收益的投资者。混合债券型一级和二级基金的收益与股市存在紧密的关系,这样就带来一

个很大的问题,即收益率不稳定,有的年度还会发生损失,比如2011年,一级混合债基平均亏损了2.83%,二级混合债基平均亏损了3.79%,这确实让债券投资者相当失望。而投资于债券基金的投资者,多数是希望获得一个稳定的、超过银行定期存款的利率,比如对于希望为孩子将来的教育做储蓄投资的家长。而即使是纯债基金,由于可转债的影响,收益率也难以令人满意。2011年,纯债基金长和中短期基金平均净值增长率分别为1.2%和1.8%,不如银行一年定期存款利率。债券基金2011年的收益率,与银行理财产品相比,可以说是毫无吸引力。

造成债券基金规模过小,收益率不稳定的根本原因首先是我国债券市场不发达。国外成熟资本市场上,债市体量远大于股市。对于需要筹资的主体来说,债券具有融资成本低,迅速便利,不会稀释股权等优点,因此相对于股票,一般都首选通过债券筹资。其次,基金公司也有不可推卸的责任。目前债券基金年管理费一般为0.6%-0.7%,托管费率0.2%,再考虑到申赎费率,一年的成本至少1%,而1%的年费率,占了正常情形下债券基金20%的收益,因此费率过高。

目前监管层提出大力发展债券市场,基金公司也顺应潮流,积极发行纯债基金,预计随着债券市场的发展,债券基金将成为重要的基金品种之一。近日正在发行的纯债基金有两只,其一是南方金利定期开放债券型基金,该基金作为市场上较少的纯粹的债券基金,收益较为稳定,主投信用债,定期开放,每季分红,是养老投资理想产品。第二只正在发行的债券基金是易方达纯债基金,该基金风险低、收益稳定,对于预计持有期间超过两年的,建议认购易方达纯债基金A类份额,持有期间少于两年的,建议认购C类份额。其他可供选择的纯债基金主要推荐招商安泰债券A,该基金具有很好的选债能力。(执业编号:S0570510120053)

■ 养基心经

## 基金定投巧在选时

□ 张根宝

2007年9月当股指攀上5000点时,我已经不会做股票了,看着股指还在涨,亢奋之际,决定抽出股市里的部分资金,委托基金打理。于是,和单位里的熊女士一起去农业银行开户,足足排队一个上午,只配售到部分大成价值基金。购买前,我已意识到买基金也存在风险,为避免一时的投资损失,选择了定额定期方式。

2008年10月24日,股指惨跌到1800点附近,加之全球金融风暴引发一片恐慌气氛,熊女士担忧手中的基金。为此,四处咨询朋友对后市看法。有位朋友对她说:“1500点不是底,现在不赎回基金,以后损失会更大”。她也问我,我说:“1800点下方,许多股票价值已被低估,具备投资价值,基金可以继续持有”。她听完两种截然不同意见后,犹豫不决。10月27日,股指开盘就被1800点,她想到那位朋友说得准,按捺不住恐惧心情,去银行要求停止基金定投业务与赎回。随后几天大盘在1700点波动,她暗自欣喜,认为是“明智”抉择。可意想不到的是,大盘在触底1664点后的一个多

月,在众多政策利好刺激下,股指反弹到2100点,她看看赎回的基金已有20%左右的涨幅,心里后悔当初盲目举措。于是,又去银行要求恢复停止的定投业务及补交前几个月定投款。客户经理回答是:“错过那个低点,只能以最新净值买入”。

2009年大盘回到3000点附近,我的定投有了盈利,于是及时赎回。当初买基金的时候不好,但我是这样认为:一是将基金定投当作储蓄,用闲钱“零存整取”,在每月固定时间,以固定金额投资于同一只开放式基金,省去对市场高点与低点的把握,避免选时的困难;二是分批分次购买基金份额,以获取一个市场平均的买入成本,并通过持续地定投,分享基金稳定的成长效益,如果追涨杀跌频繁操作,起不到定投效果;三是选择适合自身条件的基金,挑选有实力、讲信誉、重回报的基金公司。回顾基金定投的曲折过程,总结经验,认为选时很重要,一旦选准时间点,就会见效快,去年底股指跌破2300点,再次选择定投,相信在未来大盘回暖之后,会笑得更加灿烂。

## 征 稿

本版邮箱 www@tom.com

这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。

《假基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《画说市场》则是用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。

地址:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》  
邮编:100031

■ 画说市场



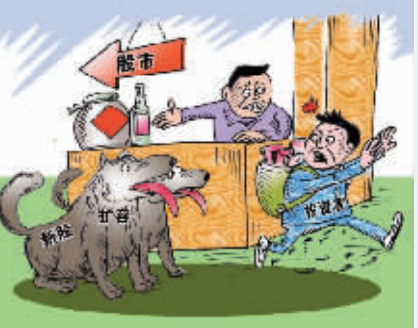
三座大山/夏明



炒题材/丁圆



感觉/陈英远



图钱/唐志顺

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4月13日至2012年4月19日											
账户名称	4月13日		4月16日		4月17日		4月18日		4月19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	买入价	卖出价	
国寿稳健债券	1.2586	1.2339	1.2590	1.2343	1.2594	1.2347	1.2597	1.2350	1.2591	1.2344	2008年5月4日
国寿平衡增长	1.1293	1.1072	1.1310	1.1088	1.1248	1.1027	1.1283	1.1062	1.1265	1.1044	2008年5月4日
国寿精选价值	0.9014	0.8837	0.8969	0.8793	0.8857	0.8683	0.9036	0.8859	0.9013	0.8836	2008年5月4日
国寿进取股票	1.4066	1.3790	1.3951	1.3677	1.3980	1.3706	1.4138	1.3861	1.4141	1.3864	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