

## 水煮基金

## 基金的政策淘金梦

□本报记者 李良

政府强调“稳增长”，点燃了基金经理们心中对A股行情的憧憬，也成为他们不断加仓的理由。

来自海通证券数据显示，剔除未公告的2012年一季报基金，估算主动管理股票与混合型开放式基金（不含偏债混合型，以下简称“股混型”）双周平均股票仓位后显示，2012年5月18日至5月31日之间，股混型基金的股票仓位大幅提升至82.21%，相较于上一个周期的78.8%，增加了3.41个百分点，升至2006年以来较高水平。进一步的分类测算数据则显示，这种仓位提升来自于基金的主动增仓，其中股票型基金主动增仓3.66个百分点，混合型基金整体主动增仓2.92个百分点。

即便在本周一，A股指数高达60多点的暴跌后，这种加仓的热情也未曾消失。多位基金经理在接受时表示，A股市场本就存在估值优势，有走出上升行情的基础，但市场对宏观经济下滑的担忧却一直压制着A股。如今，“稳增长”变身为当前中国政府首要大事，自然极大地消除了投资者对经济过度下滑的担忧，并激发了投资者对政策不断出台的预期。在此背景下，A股市场出现估值修复型行情，值得期待。

基金经理们的底气，其实建立在中国经济下降通道已成



必然出炉，但规模和效果却不宜高估，政策暖风频吹并不意味着新一轮牛市的来临。事实上，他们并不憧憬如同2008年“四万亿”般猛烈的政府投资，也并不指望政府通过大量注入流动性来强拉经济。在多数受访基金经理的眼里，政府此次将会视经济下滑程度而有选择地出台一些政策来保住7.5%的GDP增速目标，但这已经足够为A股市场提供良好预期。

事实上，央行本周的意外降息，已经验证了基金经理们对政策预期。此前，包括基金经理在内的各类投资者，最热切期盼的政策就是央行降息。因为在今年多次降低存款准备金率后，商业银行的资金已经开始逐渐宽松，但反映在贷款上，贷款数据却未能同步上扬。而从终端反应的信息显示，贷款数据的滞后，主要原因，并非是监管层的指标控制，而是实体经济对贷款的需求下降所致。这也就意味着，单一地为商业银行注入流动性，并不足以缓解当前实体经济存在的资金饥渴，因为风险控制以及贷款成本等原因，这部分流动性并不能有效进入实体经济。此时，降息可以降低企业融资成本，提升企业经营活力，有利于抑制经济的进一步下滑。而在三年多来首度降息后，基金经理们开始憧憬更多的政策出台，这将指导他们在A股市场不断“淘金”。

的基础上。今年一季度，中国GDP同比增速下滑至8.1%，而4月份经济数据所折算出的二季度GDP同比增速则逼近7%的政府“红线”。尽管年初政府工作报告预期今年的GDP增长速度为7.5%，已经大幅调低了对GDP增速的要求，但如果任由目前这种经济下滑的趋势延续，则这个已经大幅调低的“目标位”也有可能被轻松击穿。业内人士形成的一致预期是，偏离“自

标位”显然是政府不能容忍的，当这种威胁出现后，基金经理们同样可以预期，政府将会视经济增长的需求，不断宽松各项货币政策。毋庸置疑的是，这种货币政策宽松，将有利于A股市场走好。

底气促成了基金经理的乐观情绪，并反映在他们不断加仓的行为上。但需要指出的是，在各方反复研讨和政府部门的针对性表态后，基金经理们也已经充分意识到，此轮经济刺激政策不断“淘金”。

## 热点直击

## 降息时间点提前 短期不宜过于乐观

□本报记者 田露

过去一周令人感受沉重，不仅周一沪深两市股指大幅下挫，周四时更跌破2300点关口。但出乎意料的是，周四晚间，央行宣布自6月8日起下调存款利率，其中一年期存、贷款基准利率各下调0.25个百分点，同时存贷款利率的浮动区间有所调整。

央行此举当然并非意在股市。令基金经理们担忧的是，降息的时点比业内预期得要早，这可能意味着5月主要经济数据不佳，包括信贷难以令人满意。虽然三年半以来的首次降息再度说明宏观调控政策已向宽松层面进一步演进，但不少基金公司倾向于认为，经济的自我调整仍需要一定时间，降息无法给股市带来趋势性动能。

## 短期不宜过于乐观

对于央行此次降息，华安基金认为，政策空间有限，经济自我调整需要一定的时间，同时欧债恶化风险不能忽视。因此，虽然降息有利于经济更加平稳地进行自我调整，但是股市难以从中获得趋势性动能，估计仍无法摆脱区间波动的局面。

华安基金同时指出，市场对本次降息更倾向于负面解读，特别是从降息的突然性、执行的紧急性以及特别的时间节点看，短期内不宜过于乐观。

其实，近期已有不少基金公司投研部门认为，降息是对冲目前经济下滑状况的必要手段，原因在于，降准准备金率虽然可以释放资金，但企业目前贷款意愿不强，资金还没有流入实体经济。因此，降低企业的融资成本势在必行，只是降息的时点比各公司预期有所提前。

4月GDP的同比增速下降明显，超出各方面的预期，如果这样的状态延续下去，GDP全年保住7.5%是比较困难的，所以政府必须有一些刺激政策出台，才能让经济走出这样下行的趋势，达到底部后回升，这些政策应当包括货币、财税政策的调整和拉动内需、消费等方面的一些措施。”一位基金经理这样表示道。

瑞穗证券亚洲公司董事总经理、首席经济学家沈建光认为，早前公布的5月PMI数据超预期大幅下降，已经加剧了经济硬着陆的担忧。而本月9-10日，国家统计局、海关总署即将公布5月主要经济数据，包括消费、投资、工业生产、进

出口等等，尽管此前预料这些数据可能比4月继续下滑，但从央行反常释放稳增长信号来看，经济数据可能远差于预期。

这一点，的确是许多基金经理所关注和担忧的。华安基金认为，降息说明央行对经济、通胀下行趋势的忧虑，这与华安基金中期策略所提出的全球经济正在经历通缩挑战的判断一致，而通缩周期从来都是与盈利收缩相伴。该公司重申认为，目前对一些利空因素，市场尚未充分反映，即希腊、西班牙危机的恶化演进；上市公司中报、二季度盈利的下行等。在这些利空消化之后，市场缺少反转或大幅上升的条件。

而国联安宏观策略研究员吴照银也认为，降息不改变经济运行趋势，在目前经济下行周期过程中，降息难以让经济掉头向上。对股市而言，降息可能会有一个短期的上冲作用，但不改变下行趋势。

更青睐转型  
与增长确定行业

政策放松—利好市场—抢周期蓝筹股票，以往的投资逻辑，眼下似乎光彩有些黯淡。近期一次交流活动中，一

位基金经理指出，今年陆续推出的一些经济刺激政策与2008年时相比，还是有所区别。2008年时的刺激重点是铁公基项目，但目前的投资主要是确保在建工程的进行和启动一批事关全局的重大项目，从统计来看，主要偏向于节能环保、水利、信息化、技术创新等，这也意味着，今年的保增长是与促进经济转型结合在一起做的。

符合经济转型方向的行业，我们认为还是值得关注的，如信息技术行业，受到国家政策鼓励，目前估值并不是很贵，而业绩成长性不错，中报公布后，很多公司的业绩可能会超出预期。此类公司我们估计下半年会有一波较好行情，另外，食品饮料等方面一些公司可能中报业绩也会不错。”一位基金经理发表了这样的看法。

与此同时，央行昨日宣布降息的同时，决定调整存款利率上浮空间和贷款利率下浮空间，这也让许多投研人士感到震撼。他们多数认为，此举意味着我国利率市场化的积极尝试，具有重要意义。从后续实质影响来看，银行的利差可能由此缩小，让利于实体经济，从长远趋势来看，银行盈利与现在相比，将会出现下降。

## 画说市场



“基”不逢时/丁圆



下滑时/李明新



不中/夏明



比较烦/为因

中国人寿

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6月1日至2012年6月7日

账户名称	6月1日		6月4日		6月5日		6月6日		6月7日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价									
国寿稳健债券	1.2726	1.2476	1.2712	1.2463	1.2734	1.2484	1.2740	1.2490	1.2743	1.2493	2008年5月4日
国寿平衡增长	1.2178	1.1939	1.1972	1.1737	1.2195	1.1956	1.2109	1.1872	1.2147	1.1909	2008年5月4日
国寿精选价值	0.9146	0.8967	0.8903	0.8728	0.8850	0.8676	0.8838	0.8665	0.8757	0.8585	2008年5月4日
国寿进取股票	1.4545	1.4260	1.4343	1.4062	1.4473	1.4189	1.4403	1.4121	1.4322	1.4041	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

- “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。
- 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。
- 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

## 养基心经

## 学会应对悲观期

□陆向东

意味着中长期机会正在降临；反之，一旦投资者在迅速扩散的赚钱效应诱惑下进入了狂热期，也就意味着风险正在步步紧逼，市场距离熊市已经不远了。由此可见，虽然我们无法准确获悉市场状态究竟何时会出现根本性转变，却可以通过采用被动投资法先人一步规避风险，把握机会：

首先，应基于市场的客观表现认定申购股基的适宜时机。当市场呈现成交量比起牛市主升期和熊市主跌期大幅萎缩，通常只有二分之一到三分之一时，市场既会在利好消息作用下出现反弹，又会在利空消息作用下再次下跌，但每次回落的低点都较上次高，从而证明前期出现的即为本轮熊市的最低点，这就是传说中的“右侧机会”，也是你应果断出手买入的时候。

其二，知道了正确的买入时机并不等于买入操作就一定会成功，这既是因为对市场的观察、判断本身有可能存在着错误，还可能出现虽然当初的研判正确，但此后由于某种原因，市场趋势发生了意外的变化，所以，还需要规定相应的操作方法：一是不要一次性投入，而要分期分批买入。二是根据盘面表现，每当发现下跌过程中出现阶段性地量和止跌阳线后，才开始买入。三是递减式买入法。即随着市场的低点不断抬高，投入的资金量逐步减少，从而使你的投资成本以金字塔形态分布。四是设定止买点。一轮上涨行情通常在经历了初期的快速拉升和随后的横盘震荡后，会步入逼空式上涨阶段。这既标志着行情进入主升段，也意味着市场进入了高风险区，此时应停止买入。

## 投基有道

## 投资基金别像捞金鱼

□北风

有一种捞金鱼的游戏，小贩把各种颜色的小金鱼放到水池里，让游客付钱来捞。捞的方法是发放一种纸糊的渔网，并在渔网还没破的短时间内，赶紧捞鱼，多多益善。

这种游戏，凡是孩子都很爱玩。回家不会养是另一件事，但孩子喜欢，父母也就甘心掏钱让孩子玩捞金鱼游戏。孩子不会玩、不擅长捞鱼时，父母就在旁协助，最后自得其乐起来，成了一种亲子同乐的游戏。

在投资市场上，我发现也有不少父母是为了孩子的缘故而投资基金。他们为了孩子着想而开始为下一代存一桶金。这有点像捞鱼，为了孩子而捞。至于会不会捞？父母往往没想太多。

我会拿捞金鱼来比喻买基金，是因为两者雷同颇多。先说个故事：话说有天我碰到一对夫妻，老婆是高科技公司员工，夜以继日地工作；老公则是个小生意人，有比较弹性与自由的时间照料两个还在读小学的双胞胎女儿。这个老公绝对是个好爸爸，因为他忙于生意，还忙于接送孩子上下学与往返补习班才艺班。我问他有没有做好家庭保险规划？聪明的老公理所当然地回答我：我连两个女儿将来长大后的一桶金，都准备好了。我问：你那两桶金，是靠什么规划的？朋友老公答：靠两档基金啊！我问：你确定十八年后，你女儿想把基金赎回时，你那两档基金的绩效是正的？净值是增加的？不会越投资越赔钱？

他信心满满地回答我：我靠长期投资与定期定额，绩效当然会是正的。我说：你确定十八年后你要赎回基金时，不会刚巧又爆发一次世纪金融海啸，让你的基金净值在短短三月内就腰斩掉，让你投资突然产生亏损？

我的朋友和我所见过许多人们的问题一样，都认为“定期定额”+“长期投资”，就等于创造基金报酬的万灵丹。但问题是，基金净值何时赎回基金那天破了以后呢？毕竟基金不是亲子同乐的捞金鱼游戏，目的不是为了好玩，而是为了获利！

## 长城人寿保险股份有限公司万能险结算利告

长城人寿保险股份有限公司于2012年6月4日公布：

2012年5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5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5月1日至2012年5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