

16 股市基金 Stock-Funds

全球资本市场或将巨烈震荡

■ 特约记者 肖玉航

透过世界主要资本市场的基本面来看,笔者认为无论是成熟市场还是新兴市场均面临严峻的挑战,而这些因素的演变,或将导致资本市场的巨烈震荡。从世界经济的角度来看,无论是欧元区、美国、日本,还是新兴市场的中国、印度等,其经济增长的乏力均显露无疑。从最新影响因素的演变来看,这些因素的不确定性演变,对金融资本市场而言,引发震荡巨烈的概率为大。

笔者经过市场观察发现,近期影响资本市场的因素可以归纳为下述几个方面, 这些因素 的演变具有明显的影响动力与不确定性冲击。

首先，美联储新主席人选对美国经济政策的预期性影响

研究发现,美国金融危机后,美联储一系列的举措使得美国渐渐走出危机, 但这一切是建立在大幅度经济刺激、货币超发及债务规模扩大的基础之上,美国 QE1、QE2、QE3 等美金融政策是促使美国资本市场近年表现强劲的关键因素,而随着时间的推移,关于美联储退出经济刺激及 QE3 的预期与日俱增,而最新信息显示,美国将产生新的联储主席。从目前情况来看,美国总统奥巴马 2013 年 7 月 31 日与民主党人士进

行了会面,在谈到谁将成为美联储下任主席时,其提到了三个名字,除了近期吵得沸沸扬扬的耶伦和萨默斯,还有第三个名字——科恩(Donald L. Kohn)从历史情况来看,美联储一旦出现新主席提名或任命前,总会引发美国金融市场震荡,而未来新任主席是否仍坚持继续购买债券等刺激政策,的确存在较的市场变数,因此新任人选及其新政策对美国金融市场影响较大,而从债务、美股、黄金市场等来看,出现震荡的概率为高,进而影响世界资本市场。

其次，世界重要区域失业率继续维持历史高位

7 月 31 日,欧盟统计局发布数据显示,经季节性因素调整后,欧元区 6 月份失业率为 121%,环比持平,同比上升。欧盟国家中失业状况最严重的是希腊和西班牙, 失业率分别高达 269%和 263%,上月分别为 268%和 269%。失业率最低的是奥地利,为 46%,其次是德国和卢森堡,失业率分别为 5.4%和 57%。数据显示, 25 岁以下年轻人的失业率依然远远高于平均水平,欧元区为 23.9%,略高于上月的 23.8%;欧盟为 23.2%,亦高于上月的 23%。希腊、西班牙和葡萄牙 25 岁以下年轻人的失业率分别高达 58.7%、56.1%和 42%。

从中国情况来看, 今年 699 万的大学生就业面临空前压力, 年轻人失业已成为社会非常

明显的焦点问题。如何遏制不断高涨的年轻人失业问题已经成为世界各国政府的头等大事,但目前来看,世界重要区域的年轻人失业问题非常突出,并有进一步恶化的迹象,这些都可能导致资本市场活力下降,甚至出现重大动荡的可能。

再次，新兴市场债务风险、经济下行及股市大扩容的预期

从新兴市场来看, 尽管有其政策或货币运作的空间,但巨大的债务风险、经济下行因素、货币超发等导致的预期或现实, 将可能在阶段内诱发资本市场做出强烈反映。笔者以中国新兴市场来看, 目前中国地方债务风险或已累积到一个非常敏感的时间点, 近期国家层面加大了相关地方债务的调查, 相关数据显示部分城市的地方债务比率已突破 100%,可以预期如果严格依据市场化运行, 那么底特律城市破产的情况就可能产生在新兴市场国家中。从中国资本市场的阶段来看,IPO 停发已有一段时日,而随时可能面临启动,多层次市场中的国债期货、新三板及创业板扩容预期较为明显,同时,上市公司恶意再融资也此起彼伏,一些业绩平平、分红有限、依靠再融资而生存的公司,实际上累积了巨大的投资信用风险演变, 这些都可能引发新兴市场巨烈的股市震荡。 研究认为,面对经济下行与债务风险,新兴市场或有经济刺激政策,

但巨大的产能过剩及泡沫风险对冲, 引发市场巨烈震荡的轨迹或更为明显。

最后，军事因素的演变

从军事可能冲突的演变来看,世界军事演变的重心可能向亚太转移。美国重返亚洲计划行动渐显清晰,军事上经营西太平洋基地,构筑关岛樟宜横须贺构筑亚太铁三角;外交上打出搅局南海和对台军售组合牌,通过对台军售牵制两岸联防南海、不断升级或加大的朝鲜半岛问题、中印磨擦等。从军事因素对股市的影响来看, 日前虽然日本政府采取大规模的经济刺激政策而导致日经指数上涨, 轨迹上却显示一旦区域争端升级,加之本身经济乏力,股指的大幅度震荡就经常出现,而从军事因素演变来看,美国对亚太地区的军事战略非常明显。从事态演变来看, 亚太地区的军事争端随时可能出现区域局部战争的可能。从资本市场来看,军事因素导致的股指波动也非常巨烈, 而军事因素的演变往往具有突发性与影响扩展性。

总体而言, 世界资本市场面临着重要金融市场人员变动、世界区域年轻人失业率走高、新兴市场债务风险及经济下行、股市扩容的巨大预期, 同时军事敏感因素目前阶段体现出多变性与突发性的可能,从主要资本市场如美国、欧洲股市本身阶段性技术表现后的回调因素来看, 笔者认为世界资本市场或在近期出现明显的巨烈震荡格局。

偏股基金仅 3%跑输指数：

联合坐庄说喧嚣

■ 郑鹏远 北京报道

356 个创业板公司,141 只重仓基金一起演绎疯狂的资金故事。717 点到 1208 点,半年时间,创业板收复了两年时间所失去的阵地,创业板指年内最高涨幅超过 60%。

一季度末,基金重仓创业板市值突破 200 亿元,达到 253.59 亿元。二季度末,该市值已经升至 411.74 亿元,比一季度末增长了 62.36%。在指数高举高打中,目前,已有 49 只创业板个股年内股价翻倍。19 家公司挺进百亿市值俱乐部。

“一些创业板公司也对这轮炒作始料未及,一些公司高管开始坐不住,甚至主要找买方法沟通。”一位基金研究员告诉记者。 “由于基金公司持股受到不得超过 10%的限制,因此需要多只基金联手,其既有同门也有外援。”北京某基金公司人士指出。

40 偏股基金收益超 20%

公募基金在今年二季度末重仓持有的创业板个股的市值已达 404.34 亿元,创出历史新高,创业板重仓股市值占基金所有重仓股的市值比例大幅升至 8.33%,同样创历史新高。

从吃吃喝喝到上网打游戏,基金在创业板和中小板的押宝换来了巨大的收益。

截至 6 月 30 日,500 余只主动型偏股基金中仅有 13 只收益率跑输大盘指数, 占比不足 3%,刷新了近 5 年偏股基金表现的最佳纪录。其中,收益率高于 20%的约有 40 只,最高的上投摩根新兴动力收益率达 41.55%,华宝兴业新兴产业、中邮战略新兴产业、景顺长城内需增长(260104 基金吧)和汇丰晋信低碳先锋等基金收益率均超过 30%。

然而,不难发现业绩出色的华宝兴业新兴产业、汇丰晋信低碳先锋、景顺长城内需增长和农银消费主题等基金,前十大重仓股中多数大半是中小板和创业板股票。

上海一位私募基金经理告诉记者,除了公募基金以外, 多家私募曾参与投机掌趣科技,“一些大宗交易商也是边拉边出。如果股东希望减持期间股价还要上涨,这种我们无法承诺,大家只能通过经验尽量平稳卖出股票。”

今年以来, 创业板指累计涨幅已超过 65.56%。目前,已有 49 只创业板个股年内股价翻倍。据统计,今年以来,掌趣科技、东方财富、中青宝、乐视网、网宿科技)、三五互联、和佳股份等 7 只个股涨幅超过 200%。

从 19 家百亿市值创业板公司看,主要分布在传媒娱乐、生物制药、高端机械行业。比如影视传媒娱乐就占 6 家:乐视网、华谊兄弟、光线传媒、华策影视)、掌趣科技和神州泰岳。生物制药和高端机械也有 4 家加盟“百亿俱乐部”:前者分别为汤臣倍健、智飞生物、红日药业、和佳股份;后者包括汇川技术、开山股份、机器人、富瑞特装。

目前创业板市值最大的公司碧水源总市值达到 375 亿元,在全部 A 股上市公司中居第 17 位,甚至超过老牌的上市公司招商地产、万华化学和中国国航等。

联合坐庄

“由于基金公司持股受到不得超过 10%的限制,因此需要多只基金联手,其既有同门也有外援。”北京某基金公司人士指出。

事实上, 很多基金在一些创业板股票的选择上也有高度重合。wind 数据显示,截至二季度末, 基金公司扎堆最多的前十名创业板公司分别为碧水源、蓝色光标、华谊兄弟、富瑞特装、

红日药业、长信科技、汤臣倍健、易华录、恒泰艾普和华策影视。其中持有碧水源的基金数量高达 74 只,蓝色光标和华谊兄弟也超过 50 只。

而在同门基金中, 行动较为团结当数上投摩根。在今年基金中考中,上投摩根共有 5 只基金排入前 25 名, 其中杜猛管理的上投摩根新兴动力,王孝德管理的上投摩根内需动力、孙芳管理的上投摩根核心优选持股高度重合, 三只基金前十大重仓股中相同持股高达 7 只。

其中,中小板的股票包括杰瑞股份、歌尔声学、大华股份、双鹭药业和安洁科技。有意思的是,上投摩根内需动力在二季度突击重仓了双鹭药业,上投摩根核心优选突击重仓了长春高新, 这两只股票一季度以来就是上投摩根新兴动力的重仓股。而且,上投摩根内需动力虽然业绩落后, 但 84.56 亿的规模却比 38.38 亿的上投摩根新兴动力高出一倍以上。

此外,在“一拖三”的基金经理中,也有三人归属上投摩根基金公司。

公开资料显示,在偏股型产品中,上投摩根中国优势、上投摩根中小盘和上投摩根健康品质生活这 3 只基金由董红波一人管理; 上投摩根成长动力、上投摩根新兴动力和上投摩根智选 30 这 3 只产品由杜猛一人管理;而上投摩根双核平衡、上投摩根成长先锋和上投摩根大盘蓝筹由罗建辉一人管理。

其中,由罗建辉管理的上投摩根双核平衡、上投摩根大盘蓝筹的重仓股就十分相似。据基金二季报披露,上投摩根双核平衡基金的前七大重仓股分别是大华股份、杰瑞股份、歌尔声学、碧水源、康得新、双鹭药业和长春高新,共占基金资产净值比例的 27.51%。

而上投摩根大盘蓝筹前七大重仓股, 几乎与之完全一致, 其中四个个股的重仓次序略有先后, 上述七只重仓股共占基金资产净值比例

异常 PMI 数据刺激 A 股 8 月“开门红”

政策预期增强助涨股指

但也有机构认为, 市场突然回升的真正原因是,大家对政策抱有较大乐观预期。

一位私募基金人士表示, 从数据的变化可以充分体现企业规模在应对经济形势变化时的不同能力,就整体而言,经济数据的不佳使得政策面出台刺激政策的可能增大,这也是市场目前最大的期盼和股指突然回升的最大原因。尽管政策效果的实现可能还要等些时日, 但这不影响股市对此提前有所反应。

东北证券分析师沈正阳则认为, 目前经济基本面疲弱,流动性弱平衡。工业企业盈利增速下滑;PMI 订单低迷,经济仍在下行格局中。债券的信用利差在扩大,信用风险增大;外汇占款下降,人民币 NDF 贬值预期仍强烈,热钱持续外流。而政策稳增长、微刺激的动能增强,稳“下限”、保“底线”。公开市场持续净投放,逆回购开启,预计还将持续,对冲资金外流;铁路、城市基础设施、4G、环保、安居民生工程等推进,为投资领域带来新的热点。

“其实,目前最难的是,找不到趋势,或者说,大笔头寸做空做多,都不合适。在这个位置上,上下都有可能,上下又都空间不大。”上海一位阳光化私募机构的负责人告诉记者,“前面钱荒导致市场出现极度恐慌局面,砸出了 1849 点的底, 对于宏观经济的低迷, 大家已经都有预期。所以,只要不是很差,市场的下行空间其实

■ 高丽霞/文

按照之前业内的公开说法:8 月 1 日起,新的基金运作管理办法或将实施,届时,股票型基金持仓下限将由 60%提高至 80%。但昨日记者从多家基金公司了解到,并没有将公司旗下的股基上限提高,公司内部也没有接到任何通知。基金经理会根据市场情况, 稳步加仓,也不排除减仓的可能。

股基一切“照旧”

为配合新《基金法》的实施,今年 4 月末,证监会发布了《公开募集证券投资基金运作管理办法》征求意见稿。与 2004 年发布的相关法规相比,最引人注目的莫过于对股票型基金持仓位下限的改变,从 60%一下子提高到 80%。

时至今日,新的《运作办法》终稿还尚未出炉。不过,多家基金公司内部人士透露,因之前的一个征求意见稿中曾提到过 8 月 1 日实施,因此,业内已普遍认定了这个时点。

但昨日记者从多家基金公司了解到,公司旗下的股基并没有大幅加仓,将下限提至 80%,不少基金的仓位仍是在 8 成以下。股票基金的仓位,都是由公司和基金经理,根据市场情况和对后市的判断来调整仓位,并没有猛烈加仓,从目前来看也没有这个打算。

“公司目前一切照旧,该怎样就怎样,并没有刻意加仓。”华南某基金公司称。

二季报显示,截至二季度末,股票型基金的仓位已降至历史低点附近,整体股票投资市值占基金净值比例的 78.52%, 比今年一季度末又低了 1.54 个百分点。若以此计算,达到最低持仓 80%的要求, 股票型基金需整体平均加仓 1.5 个百分点。

至二季度末时,股票型基金的总资产净值为 1078 万亿元,也就是说,从今年 7 月 1 日开始至《运作办法》实施,股票型基金需要补仓入市约 162 亿元。

三季度市场仍难乐观

而根据众禄基金研究中心的统计数据,上周开放式偏股型基金(包括股票型基金和混合型基金,剔除 QDII 和指数型基金)微幅加仓, 平均仓位自上一期的 80.87%上涨 0.46 个百分点至 81.33%。其中股票型仓位为 86.24%,混合型基金仓位为 72.63%。

不过 518 只偏股型基金中,虽然 257 只加仓,但仍有 200 只基金选择减仓,减仓幅度居前的是:中海优质成长(1.34%)、嘉实主题精选(0.84%)、海富通领先成长、华商产业升级(2.31%)、华宝兴业先进成长(3.76%)、大摩基础行业混合、南方金粮油(1.74%)、华商主题精选、招商安泰平衡(1.95%)、中银中小盘成长。而从基金公司来看,方正富邦、中海、德邦、长信、平安大华减仓最多。

对于后市,基金公司并不是很乐观。“三季度国内宏观经济将继续回落,经济较长时间维持相对较低增长以配合经济结构调整成为市场共识,同时政策和流动性都不会出现大幅宽松。”金鹰基金(微博)昨日分析指出,“因此主板出现系统性机会的概率比较小,机会主要来自跌出来的机会,预计主板走势将继续延续二季度的震荡行情。”

华富基金则是认为 8 月份市场将继续探底,呈现底部震荡格局,中小板和创业板的下跌压力要大于主板,

新华基金(微博)则稍微乐观,虽然由于经济弱、政策刺激弱等因素影响,短期市场仍维持震荡走势;但中长期看,由于二季度经济难乐观,三季度市场有望转好。

对于今年逆市飘红一路高歌的成长股,金鹰基金觉得应该警惕。“站在目前的时点,成长股存结构分化行情已经演绎至极致,从历史经验看,一旦结构分化达到顶点,创业板的牛市行情将会遭受打击,导火索或许是 IPO 重启,或许是中报不达预期,或许是其他原因。”

不过由于前期成长股整体涨幅过大,短期估值过高,鱼目混珠,在出现阶段性调整时候再好的成长股也有可能被误杀。因此这个时候成长股更要精选个股,降低出现利空而被过度误杀的情况。预计到了四季度这些经过大浪淘沙后的成长股主题走出独立性行情的概率较大。因此,目前对于成长股仍可保留激情,但也应该比过去多一份清醒。

股基仓位下限并未提高 多家基金公司称一切照旧



已经封住。但指数短期内,还缺少强有力的政策刺激,这是不能太乐观的原因。”

研究机构认为,8 月份市场整体仍将处于区间震荡的格局中,稳中略升。美联储退出 QE 步伐的缓和以及国内稳增长的动向,有利于市场的适度修复;后期资金压力以及财报集中披露期的业绩冲击,将对市场形成一定冲击。预计上证指数可能的运行区间为 1900-2150 点。