



## ■机构动态

2只股票基金  
首募规模超10亿

## □证券时报

近日种种数据显示,新基金发行状况正开启“融冰之旅”。

南方基金公司今日发布公告称,南方优选价值基金合同自6月18日起正式生效,本次募集的净认购金额为11.4亿元人民币。易方达中小盘日前提前结束募集,总共募集了12.3亿。这两只新基金合计规模接近25亿元。此外,招商大盘蓝筹基金自5月15日开始募集,于6月16日如期结束,共募集资金约8.66亿元。

业内人士表示,偏股型新基金发行走出了“V”字反转态势。5月份是新基金发行的一个拐点,该月之前成立的偏股型新基金规模都在10亿元以上,从5月8日成立的天治创新募集2.485亿开始,除了上投双核募集了14.233亿和嘉实精选募集了18.1亿之外,新成立的偏股型新基金都在10亿以下,其中7只新基金规模在5亿元以下。显然,目前2只股票基金首募规模超10亿,显示新基金销售市场有所回暖。

根据天相数据统计,今年新成立的偏股型基金有18只,平均募集规模为18.92亿元。一位业内人士表示,近期新基金发行情况较好,一方面是和大型基金公司的品牌效应有关,另外也是目前点位比较具有吸引力。据南方基金相关人士表示,由于市场环境的影响,该基金募集情况与去年不可同日而语,募集规模不大,但相对情况还比较乐观。

对于后市,南方优选价值基金经理谈建强表示,目前市场点位较低,新基金将迅速完成建仓,争取在下一波反弹行情之前抢占先机,并将选择“抗跌类”和“反弹类”的股票进行建仓。同样的,招商基金相关人士表示,在基金的运作上,招商大盘蓝筹基金将继续秉承稳健、诚信投资的理念,以投资者的利益为重心,力争在控制风险的前提下为投资者带来长期稳定的回报。

## ■评级一览

房地产市场  
寻找新均衡

## □今日投资

本周分析师关注度最高的前20只股票中,地产类股票明显增多,较上周增加2只,它们是万科A、保利地产、招商地产和金地集团;银行类股票依旧是分析师关注度最高的品种,5只个股上榜。除此之外,本周关注度最高的前20只股票中还有,钢铁、通讯、机械制造类股票各2只。现就房地产板块做简要分析。

自2007年11月份开始,房地类股票就行走下降通道之中。6月10日房地产股票大面积跌停,再度成为推动大盘暴跌的“先锋”。房地产股之所以出现“塌方”式的下跌,其实反映的是市场对宏观经济的极度悲观和恐慌。央行大幅提高存款准备金率,或是压倒房地产股的那根稻草。

联合证券表示,市场对于房地产企业资金链的担忧,或属于过度恐慌。首先民间信贷活跃可一定程度缓解银行信贷的紧缩。其次,除了通过融资的方式来缓解资金压力之外,房地产企业仍有多种方式可以自救,降价销售、缩减开工面积、转让项目都是可行之策。再次,自下而上的分析企业,结论远好过仅仅来自宏观的推断。目前大多数房地产企业的估值相对于其NAV都基本打了8折到9折的折扣,隐含的是市场担心房价再下跌10%到20%。不能说市场这样的担心完全没有道理,但房地产公司的股价远远脱离其NAV,出现了大幅折扣的时候,已经反映资本市场的极度悲观。

中信证券指出,地产股的估值更加要重视企业的融资能力、品牌和销售能力。他们维持行业“强于大市”的评级,在未来的市场波动中,看好三类个股。第一类,加速周转和未来行业的整合者,以万科、保利地产为代表;第二类,重估资产锁定安全边际,现有项目销售良好者,如万业企业、冠城大通;第三类,开辟细分市场,高专业水平类,如荣盛发展。

同时他们强调,从短期来看,由于全国范围内销售仍然难言景气,银行收紧了信贷支持,行业将在一段时间内资金偏紧。资金的紧张或迫使地产商降价销售,会加剧购房人的观望心态。

## 新牛市需要进行第二次股改

与一位经济学家聊起跌跌不休的股市,他说这是“制度性熊市”,是由上万亿股大小非减持引发的“制度性熊市”。除非把“从紧的货币政策”退回到“适度从紧”,让热钱的“流动性过剩”对冲大小非减持。按照这一说法,至少这两年A股可谓没法可救。

由股改开始的“制度性牛市”,以股改派生的大小非减持引发“制度性熊市”而告终,这真是历史对A股的莫大讽刺。

姑且不论,“制度性熊市”说是否成立,但本轮牛市是“制度性牛市”可谓共识,至少是对998涨到3000点的牛市第一波的共识。因此,今天,我们再谈拯救A股拯救牛市时,恐怕不能从救市政策考虑,政策只能救出反弹,而新一轮牛市需要制度变革,需要第二次股改。

当务之急需要交易制度改革。取消T+1与涨跌停板这两项不符合市场化的交易制度。遗憾的是,证监会官员近日居然公开表示,规范A股市场

与这两项交易制度无关。难道,他们不知道成熟股市几乎都实行T+0,都没有涨跌停板吗?

其实,为什么A股会出现十连阴,为什么全球股市唯有A股经常暴涨暴跌?还不是T+1与涨跌停板这两项交易制度,极大地放大市场风险造成的。

1996年12月T+1与涨跌停板一问世,A股随即以连续三天大盘跌停作出反应。也难怪,T+0的特点在于当天买入后见势不妙,可立即认错卖出,但中国的T+1偏不让你当天认错为非让你买入后第二天认错,按理说,第二天认错不过是多担一天风险而已,但涨跌停板却可能把T+1风险无限放大,如果当日收盘后出现利空或在单边走市中大资金刻意做空,次日开盘跌停,且随后连续多日开盘跌停,多头就没有认错机会了。反过来,在单边升市中,连续多日开盘涨停,空头就没有认错机会了。

于是中国特色的T+1、涨跌停板与政策市的结合,导致了持续暴涨与持续暴跌交替出现,

4.24千股涨停与6.10千股跌停的岛型反转。大资金利用手中资金、筹码、信息优势及T+1、涨跌停板的制度优势,随意合法操纵股价,玩弄散户于股掌之间。

反过来,如果进行交易制度变革,实行T+0,取消涨跌停板,不仅可减少交易风险,抑制操纵股价行为,而且可以极大地提高市场承接力,化解大小非减持的冲击风险。比如,大小非减持日,可以集合竞价低开20%-50%,大幅打压股价,可以套牢不坚定减持者,至于那些自恃成本极低,准备闭着眼睛卖,象扔垃圾一样卖,一周卖光一股不留的坚定减持者,其对市场的冲击也因股价暴跌锐减,更为重要的是,股价暴跌会引起短线资金自然就象买新股一样买大小非,股价暴跌也会引起长线资金出手承接低估的大小非。所谓产业资本与金融资本估值标准的不同,岂不借取消T+1与涨跌停板这一交易制度改革化于无形之中?

(作者:荣跃 资深市场人士、第一观察主笔)

## ■数据说话

5月份固定资产投资数据点评  
实际投资增速有所放缓

国家统计局6月17日公布前5个月城镇固定资产投资数据:1-5月,城镇固定资产投资40264亿元,同比增长25.6%;5月当月投资同比增长25.4%,较4月小幅上升0.1个百分点,但较1季度下降0.5个百分点。

安信证券高善文、莫倩、柳世庆:考虑到投资品价格可能仍在继续上涨,估计实际投资增长很可能在继续减速。

受到大宗商品价格上涨,国内劳动力成本不断提升,国外需求持续疲软,以及包括本市升值和信贷紧缩在内的宏观调控政策的影响,企业盈利能力出现不同程度的下降,并且一定程度影响固定资产投资意愿。预期未来投资增长将继续维持减速趋势。

就细项数据而言,第二产业投资增长继续回落,这主要与同期工业企业盈利能力下降相关,当然这仍然需要月底公布的盈利数据来确认。从迄今公布的投资细项行业数据来看,不同行业的投资增长继续出现分化:产能相对不足、盈利能力较强的行业投资增长处于高位,如煤炭开采及洗选、非金属矿采选、制品业;受价格管制而导致盈利明显下降的行业,如电力热力行业,其投资增长继续

处在较低水平;房地产投资增长则在高位出现轻微回落,与同期房地产市场交易清淡形成较大反差,对此仍需要继续观察。

天相投顾金春霖、石磊:房地产开发投资的较快增长,对于相关建材类的投资和生产短期仍然有一定的推动作用,但是由于房地产销售市场仍然具有不确定性,因此关注房地产投资未来的增长情况。

第一产业投资依然较高速增长,第二产业投资增速小幅回落,第三产业投资继续较快增长。显然投资在整体由第二产业拉动的同时,第一、第三产业受政府相关政策支持增速保持高位或较快,三大产业投资结构正在逐渐发生变化。我们也关注,第二产业投资在未来可能受煤电油运供给缺口限制面临的增速放缓情况。

煤炭开采及洗选业、电力、热力的生产与供应业投资同比增长均与上月持平;石油和天然气开采业、非金属矿采选、制品业、有色金属矿采选、冶炼及压延加工业、铁路运输业投资同比增长较上月有不同程度提高,其中,除了非金属制品业,另外三者均有基数因素促使其增速提高;黑色金属

矿冶炼及压延加工业投资2008年以来的同比增速较2007年有很明显提高。

施工项目计划总投资同比增长较上月小幅提高;新开工项目计划总投资同比下降2.5%,意味着未来总体投资实际增速仍可能放缓。

城镇投资到投资金同比增长较上月小幅提高,主要是企业自筹资金增长较快;国内贷款增长较上月小幅回落;利用外资同比继续下降。利用外资负增长与FDI加快增长的矛盾,意味着可能一部分直接投资并没有真正投入到实体经济领域。

在目前的高通胀下,一方面实际投资得到抑制,另一方面,调控以通胀为首要任务实施从紧政策,控制货币信贷进行需求管理,使得投资增长受到抑制。另外,长期来看,国家区域经济发展战略以及工业化城市化要求等都是支持投资增长的因素;短期政府换届效应和灾后重建将对投资有所推动。

由于目前高通胀下,名义投资增长仍然较快,意味着从紧政策仍将控制投资的过快增长,需要指出的是,2008年以来实际投资增速已经有明显放缓。