

基金经理多空激辩 估值已经合理了吗？PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/487/2021\\_2022\\_\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_87\\_91\\_E7\\_BB\\_8F\\_E7\\_c33\\_487219.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E5_9F_BA_E9_87_91_E7_BB_8F_E7_c33_487219.htm) 昨天，股市终于有所反弹，上证综指上涨2.53%，深圳成指上涨4.45%。然而，不少基民却认为，指数的上涨并未达到他们的预期。“周二的损失都还没有补回去。”投资者刘春表示，最近仍然“亏多涨少”。2007年底，在经过近两个月的持续调整之后，市场似乎有了重振雄风的迹象，但1月中旬，却在次贷危机、再融资、突发灾害等诸多因素叠加中急速下滑，短短的两个月时间，大盘就下挫了20%。3700点附近，基金界多空的争辩更趋激烈。疑问一：赎回潮来了吗？“本周一某基金公司当天被赎回20亿元！”最近，类似大面积赎回的利空传闻令不少基金公司胆战心惊。另有不少市场人士担心，一些规模较小的基金，若接连遭到赎回，甚至面临被“清盘”的危险。事实上，就在上周五，基金业内已感觉到集体净赎回的压力，只不过当时数额尚不大。上述基金公司人员表示，从本周开始，旗下基金的净赎回额确实有所放大，但也不过几千万份额的赎回量，并没有听说传闻中的巨额赎回。不过，一位基金界资深人士告诉记者，以目前的市况，“赎回潮”出现的可能性不大。“基金在去年10月左右曾有过爆发性增长，不少基民也在那时候入市已经巨幅亏损，以我的经验来看，他们不太可能在这个点位选择赎回。”他说。“不过，在指数涨上去的时候，这些基民的信心将会松动。”他说，“那时候，就会形成追涨和保本的博弈，结果就能难说了。”他表示。疑问二：新基金还卖得出吗？新基金不好卖这是不少业内

人士的感觉。据悉，某新基金每天发行量为仅几千万元；而另外一只新发行的股票型基金也同样惨淡，发行第一天仅有不到4亿元的募资额，这相比去年一天募资上百亿元的场景已是大相径庭。截至目前，今年已经有8只股票型基金先后发行，其中工银瑞信中国机会全球配置为QDII产品。从已结束募集的情况看，工银中国机会、国投成长优选、建信优势、南方盛元分别募得金额为31.5亿、28.7亿、43亿、60元，分别是其募集资金上限的14.3%、28.7%、71.7%、75%。相比之下，而今年债券型基金募集情况则颇为乐观，除了汇添富增强收益募集到50.5亿元外，华夏希望债券更是以93.2亿元创下了今年基金发行的新纪录，而目前仍在发行的交银施罗德增利债券基金募资已达65亿元左右。

疑问三：估值已经合理了吗？从去年10月中旬开始，市场持续了近半年的调整，而上市公司的动态估值也从平均40倍回落到20倍附近，考虑到上市公司业绩继续保持30%以上增长，银河稳健基金经理钱睿南在接受本报记者采访时表示，目前的估值已经具有吸引力。

“根据目前业内的预期，2008年上市公司盈利增长为30%左右，预计2009年仍将保持15%~20%的水平。相对于2008年业绩来讲，目前市场的平均市盈率在20倍左右，许多股票的市盈率甚至已经低到10多倍。”因此，钱睿南认为，根据目前的利润增长的速度来说，当前的估值应该说是基本合理的，从上半年来说，这个位置是比较安全的。而更乐观的预期则认为，目前的估值水平还没有充分反映上市公司业绩增长的预期，因此目前是一个相对较低的点位。但钱睿南也强调，2006、2007年的单边上涨行情，将可能在一段时间内成为历史。预计市场可能恢复到与GDP增速保持平衡的盈利水平

。因此，投资者应该调整好心态，保持一个合理的预期收益率。疑问四：牛市还将继续吗？不少基金经理对长期牛市的观点依然乐观。钱睿南认为，投资者对市场的预期并不必过分悲观。从本轮大跌的因素来看，资金面变化无疑成为了直接导火索。1月16日，中国平安突然抛出的巨额再融资方案，让本已弱不禁风的市場再受打击，随后接二连三的再融资消息，大小非限售股的解禁，让市場备感资金压力。钱睿南认为，2008年资金面肯定是偏紧的，大小非解禁、再融资以及今年从紧的货币政策，都使得2008年在资金面上面临较大压力。据统计，资金面的压力直接导致了沪市成交持续低迷在1000亿的水平之下，偶尔一两次微弱反弹也显得后继乏力。钱睿南表示，除资金面的影响外，本轮调整的关键因素还在于市場对企业盈利增长的分歧。据了解，从2006年开始的这轮单边上涨行情，最主要得益于上市公司业绩的增长。2006年上市公司净利润同比增幅高达42%，而到2007年前三季度，这一数字已经达到了64%。但随着三季报的公布，市場却在估值分歧中出现了大幅调整。从长远来讲，钱睿南认为，2008年企业盈利增长仍将实现30%以上的增长，业内也基本维持同样的判断，甚至认为今年一季度有可能略微超过市場预期。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)