

基金掘金中小盘成长股

□本报记者 黄淑慧 上海报道

在海外危机继续发酵、国内宏观形势仍存在不确定性的背景下，多数基金认为，市场短期内将维持震荡格局，把握结构性机会仍是投资要点。由于一些中小市值股票已经历大幅调整，部分估值已较有吸引力，很多基金表示近期关注中小市值成长股。

维持震荡判断

上证指数自创出年内新低2437点后，反弹火花转瞬即逝，上周市场并未延续反弹态势，多空双方表现出谨慎的心态。在近期利多、利空因素交织的背景下，多数基金维持短期内市场将继续震荡的判断。

交银施罗德基金指出，通胀仍是国内主要矛盾。短期而言，货币政策尚未出现显著缓解的迹象，经济基本本也难言乐观，高企的通胀抑制消费、政策的调控限制投资、外围的

疲弱压制出口；就中期而言，四季度通胀将大概率地缓步下行，经济温和筑底有望企稳。而在基本面逐步趋稳之前，A股可能仍将在海内外多重利空空中反复震荡消化。

汇丰晋信基金也表示，近期沪深股指的震荡整理也显示出市场形成向上合力的条件仍不成熟。首先，目前政策面未来导向仍未明朗，很难对市场形成直接支撑；其次，市场流动性喜忧参半，目前有限的增量资金很难构筑股指全面反弹的基石；最后，市场整体估值水平偏低逐渐成为市场共识。在上述多因素共同作用下，股指很难摆脱反复震荡的大格局。

在震荡的市场中，不少操作灵活的基金已经习惯逢低买入、逢高卖出的波段操作方式。上海一位基金经理就透露，他采取的策略是，以大消费类公司作为底仓，其余的仓位相机而动，适时地做一些高抛低吸。

基金主动减仓1.87个百分点

□民生证券基金研究中心
马永谔 王荣欣

民生证券基金仓位及行业配置系统(MS-PAM)监测数据显示，截至8月19日，主动型股票方向基金的平均仓位为76.08%，与前一周78.43%的平均仓位相比，下降2.35个百分点，其中主动减仓1.87个百分点。

根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位自2010年10月份以来保持在80%以上，二月份中旬达到85.69%的高位后仓位整体下降，六月初基金持续小幅加仓，七月份以来仓位调整节奏较为频繁，上周基金主动加仓2.99%至78.43%。

截至8月19日，97只基金

(占比28%)仓位低于70%，110只基金(占比31.7%)仓位介于70%-80%，89只基金(占比25.6%)仓位介于80%-90%之间，51只基金(占比14.7%)的仓位高于90%。

上周41只基金(占比11.8%)主动减仓5%以上，221只基金(占比63.7%)主动减仓5%以内，84只基金(占比24.2%)主动加仓5%以内，1只基金(占比0.3%)主动加仓5%以上。上周共262只基金(占比75.5%)主动减仓。

截至8月19日，股票型基金仓位下降2.09%至80.66%，偏股型基金仓位下降2.58%至72.51%，平衡型基金仓位下降2.82%至69.15%。

增配农林金属 减配传播石化

□民生证券基金研究中心
马永谔 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有农林牧渔(增配强度为7.66，下同)、金属非金属(2.89)、机械设备(1.52)、房地产(1.28)等行业；上周基金主要减配的行业有传播文化(减配强度为7.45，下同)、石油化工(2.66)、纺织服装(2.52)、社会服务(2.46)等行业。

从增配的基金数量来看，根据测算，上周77.99%的基金增配农林牧渔业，75.96%的基金增配金属非金属业，78.21%的基金增配机械设设备业，60.31%的基金增配房地产业，61.34%的基金增配采掘业，60.41%的基金增配医药生物业，72.11%的基金增配金融保险业，59.65%的基金增配信息技术业。

从减配的基金数量来看，根据测算，上周共有79.24%的基金减配传播文化业，79.02%的基金减配石油化工业，71.23%的基金减配纺织服装业，78.87%的基金减配社会服务业，77.81%的基金减配交通运输业，71.92%的基金减配公用事业，70.11%的基金减配造纸印刷业，79.13%的基金减配电子业，60.06%的基金减配综合类行业，52.25%的基金减配食品饮料业，54.27%的基金减配批发零售业，57.64%的基金减配木材家具业，58.21%的基金减配建筑业。

上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司为金鹰(增配强度为70.99，下同)、融通(69.56)、民生加银(64.79)、宝盈(63.60)、中邮创业(63.56)、华夏(62.82)、工银瑞信(61.38)、泰信(60.89)、招商(69.64)、大成(69.15)。

精选优质成长股

对于后市投资机会，不少基金近期把眼光转向大消费与战略新兴产业，尤其是其中业绩具有确定性的个股。近期成长股的表现相对强势，尤其在近两周，虽然指数波动很大，但部分个股的表现远超大盘。

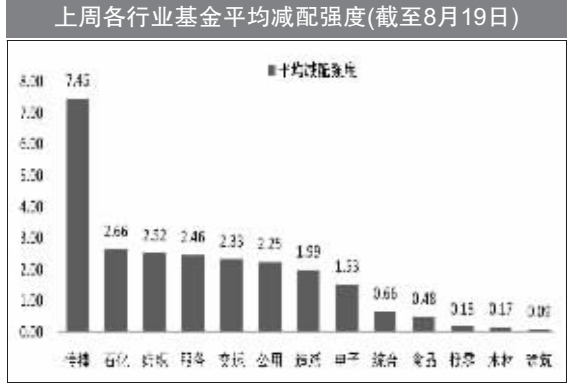
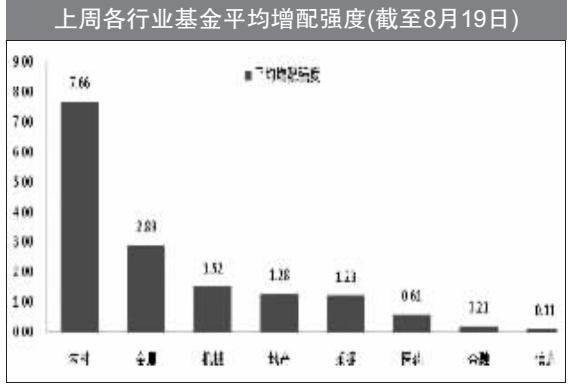
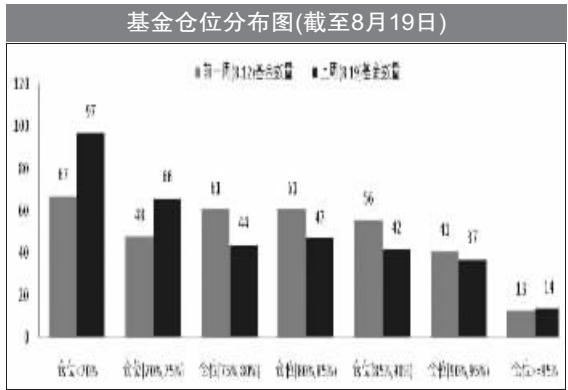
信诚蓝筹基金经理张锋表示，市场目前没有趋势性的上涨机会，但是下跌空间也不大，重在结构和选股。对于一些优质个股而言，在市场的震荡过程中可能迎来在合理甚至较低的价格水平介入的良好时机。他看好四类行业的发展前景：受益于中国人口老龄化及居民收入增加带来的保健需求，健康类产业具有刚性发展空间；高端装备制造业前景可期，尤其是具有走出国门实力的子行业，空间更为广阔；在产业升级以及低端制造业仍处东部向西部转移的过程中，一些新兴产业存在一定

投资机会；具有刚性发展空间的消费类行业。

兴全合润分级基金经理王海涛近期也表示，目前市场上消费类和成长类的个股超额收益明显，随着年底的到来，估值开始从2011年的市盈率开始向2012年切换，相关板块的估值还是有一定提升空间的。而对于创业板公司，虽然目前鱼龙混杂，但随着时间的推移，不同公司的分化开始明朗起来，投资者还是愿意对高增长的公司给予更高的估值。

有基金经理表示，由于流动性在短期内难有改善的空间，这种环境很难推动大市值股票的上涨，因此，重点还是放在精选优质中小盘成长股上。

但也有部分基金对低估值蓝筹明显偏好，认为蓝筹股目前的估值水平已经充分反映了潜在的各种负面因素，下跌的空间较为有限，在通胀压力缓解后，这些公司将存在明显的估值修复需求。



上周各类型基金仓位(截至8月19日)						
基金类型	基金数量	本周仓位(%)	上周仓位(%)	增减仓位(%)	仓位变动(%)	涨跌幅度(%)
股票型基金	176	80.22	82.71	-2.49	2.79	1.30
偏股型基金	116	72.51	75.09	-2.58	-2.58	-2.06
平衡型基金	82	69.15	71.97	-2.82	2.82	2.19
债券型基金	347	79.28	79.41	-0.13	2.75	1.97

美国REITs长期投资机会显现



□鹏华基金总裁助理
毕国强

REITs(房地产投资信托基金)在国外已经发展了51年，而国内尚无此类产品上市，因此境内投资者对REITs还较为陌生。鹏华美国房地产证券投资基金的顺利获批，标志着中国基金业产品创新进入了一个全新的领域(REITs)。更为重要的是，在当前全球经济错综复杂、主要发达国家经济复苏放缓、财政出现困难，新兴经济体(包括中国在内)通胀高企的背景下，国内投资者有机会通过这一产品，参与北美地区房地产投资，有效实现家庭资产配置多元化目标。

美国REITs风险已有效释放，长期投资机会显现。通过对全球REITs行业的深入研究和判断，目前投资美国REITs市场时机已成熟。虽然经历了1987、1997/1998、2001、2008年等数次危机和熊市，美国REITs长期表现依然优秀。截至2010年底，当时美国股权类REITs指数在过去35年年均回报率接近14%。简单地说，每5年翻一番，过去35年涨了97倍。回顾美国房地产及REITs近年来的表现，美国住宅地产和商业地产分别于2006、2007年高点回落，全国平均跌幅30%已于2009年调整已近6年，已处于房地产周期调整的后期。去年以来，部分地区已出现价格上涨、租金上调的现象。美国REITs价格在2009年3月触底后，持续强劲反弹。然而，随着近期国际市场波动，REITs股价出现了较大幅度的调整，风险也已得到一定程度的释放，长期投资机会浮现。

美国REITs持有的物业分布非常广泛，覆盖经济活动的各个领域，包括购物中心、办公楼及停车场、出租公寓、酒店及度假村、医院及养老院、自助仓库、物流配送中心、高速公路服务区及林场等。每一类REITs均有其独特的价值驱动因素。通过主动管理，选取长期前景良好、分红稳定、公司治理完善、价值低估的品种集中持有，将会为投资者取得持续稳定

的长期良好回报。

REITs基金是适合各类投资者的长期理财产品。美国REITs的免税、高分红特点尤其适合那些对未来现金流有计划的投资群体，比如REITs基金的定期分红，可支付日常子女的教育费用和老人的退休费用等。不仅REITs持有的物业每年可能随着物价上涨而价值不断上涨，租金水平也可能随通胀水平的上升而定期上调。长期来看，REITs是个人投资者有效的抗通胀投资品种之一。对于国内的高净值人群，投资于美国市场一篮子优质地产物业组合，将有利于家庭财富的多样化配置。尤其是在美国房地产市场经过长期较大幅度调整、人民币对美元汇率连创历史新高的背景下，适当参与投资流动性良好、分红稳定的美国REITs市场是个较理想的选择。

同时，投资者也要充分了解投资REITs面临的主要风险。作为交易所市场的品种，REITs的长期价格取决于其基本面情况。但短期内，受到市场供求和投资者情绪波动的影响，REIT价格有时波动较大，投资者应有充分的心理准备。同时不可否认的现实是，目前多数投资者认为美元兑人民币将继续贬值，对于投资美国市场疑虑重重。虽然无法预测美元未来走势，但我们认为美国经济复苏是长期趋势，美元作为全球唯一储备货币的地位长期稳固，美元的购买力依然坚挺。

对于美国房地产是否会面临二次探底风险，我们虽然无法预测股票市场、包括房地产市场的未来走向，但是从美国经济基本面、未来人口结构变化、房地产市场价格水平及所处阶段等多方面来看，目前美国REITs市场是最值得长期投资的领域之一。需要强调的是，在REITs产品的运作模式和收益特征以外，境内投资者也要充分了解投资REITs会面临的主要风险，从自身的投资理财需求出发，充分了解该产品风险收益特征，选择与自身风险承受能力相匹配的投资产品。