

底部确认 争论重重

基金经理边走边看

□本报记者 田露 上海报道

上一周可谓有“风云突变”之感,一方面政策上陆续有令人鼓舞的调整信号释放出来;另一方面,A股连续一周红盘,地产、金融等权重板块这些天来也涨幅可观。底部真的来临了吗?基金经理们是否如释重负?

据中国证券报记者了解,突变的市場也在考验着基金经理们的判断力,对此,有不少基金经理认为,四季度很有可能会有反弹行情出现,上周的市场表现即可作为一种例证。不过,他们中的大多数人也表示,从目前形势判断,大的方向估计尚难以发生逆转,预调微调难改政策仍然偏紧的主基调。从投资操作上来看,精选个股仍然是基金经理们倡导的策略,此外,接近年底,又面临市场的突然上扬之势,部分基金经理已开始强调“调整结构,布局明年”了,其中,不排除会有加大力度的波段操作。

基金主动加仓0.93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10月28日,主动型股票方向基金平均仓位为74.44%,与前一一周的平均仓位72.01%相比上升2.43个百分点,其中主动加仓0.93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月份以来持续保持在80%以上,2月份中旬达到高位85.69%后仓位整体下降,6月初基金持续小幅加仓,7月份以来仓位调整节奏较为频繁。近期逢低加仓,目前仓位74.44%,处于中等偏低

底部确认 争论重重

面对上周股市的变化情况,国泰金鹰增长股票基金的基金经理张玮表示,虽然A股近期趋势向上,但市场博弈情绪仍不可忽视,首先,目前所公布的一些刺激政策在作用上比较有限,对经济实质改变不大。此外,市场对经济增长的预期仍然较差,存在担忧情绪。不过他也指出,从技术及政策的层面来看,10月或已是今年的极端底部。

另一位基金经理的看法则显然更为谨慎,他提示道,四季度市场对经济何时见底的预期处在动态形成阶段,市场有望出现脉冲行情,但多数时间将处于震荡状态,底部的能见度难以把握。的确,难以把握”是现在不少基金经理们的心态,除了经济的下行状况还需观察之外,政策究竟会不会有大的放松,也似乎没人能看清。

我们认为近期的上涨主要归因于市场对于经济政策有趋于

宽松的预期,但预调微调不改政策仍然偏紧的主基调,四季度市场依然会处于底部区域,并且将继续维持震荡走势,但资金面可能会相对宽松。”这是一位基金经理的观点。

其实猜测底部的确切位置并不是所有基金经理热衷之事,不少人在相关股票品种极端低迷时就已主动介入,静待市场回暖,估值回升,不过这也给他们带来了不小压力。据了解,有部分基金经理在今年9月初左右就对几乎“跌无可跌”的银行股开始买入,配置了一定比例,也对弹性更强的房地产板块表现出了一定兴趣,但态度更谨慎一些。然而,十一假期之前的最后一周,A股表现令人意想不到的极度低迷,不少权重股也是接连跳水。从最近公布的基金三季报来看,部分股票基金的确受此拖累而净值亏损较大。

精选个股仍是不变基调

或许是被三季度内扑朔迷离的市场走势“折腾”所至,也可能是

受三季度业绩亏损的压力之累,基金经理们现在强调的似乎仍然是“精选个股”,而非紧随市场形势调整行业配置和变动仓位等。

华安宝利配置基金的基金经理陆从珍表示,第四季度,华安宝利将不会在仓位上作大幅度调整,而将通过对上市公司的深入研究,在可能持续的弱市中,根据对宏观、行业的理解,努力寻找基本面扎实的投资标的。

北京一家公司的基金经理则在三季报中写道,投资策略上,本基金将重点考虑行业与个股选择,对地产、有色等周期性行业进行波段操作,择机增持消费、医药、商业等防御性行业,同时对创业板、中小板加强研究,寻找能够持续成长

为行业龙头的公司进行投资。此外,进入第四季度,一些基金经理开始考虑明年的布局。有业内人士向中国证券报记者透露:“目前我们更多是‘重布局,着眼明年’,即调整布局和结构,进一步向‘优质核心资产’倾斜,并积极在此选股策略上挖掘新品种。”

跳出指数增强基金投资误区



□富国基金总经理助理 李笑薇

今年以来,尽管市场并不乐观,但指数增强系列基金还是吸引了很多投资者的注意。

于是,投资者的问题也随之产生。与标的指数产生如此大的差距,还能叫指数型基金吗?指数增强基金是如何实现的有效增强?指数增强基金又需要关注哪些因素?指数增强系列的基金产品,属于指数型基金中的指数增强型产品,它的投资目标是在有效控制跟踪误差的基础上,稳定地超越目标指数。简单来说,我们希望给投资人提供这样一款产品:若他对沪深300指数感兴趣,那么可以关注我们的沪深300指数增强基金,因为我们的目标是争取较大概率地战胜沪深300。

投资人购买指数基金,首先考察的是这一产品跟踪指数的有效性,也就是通常说的,能否跟住指数。我们通常用“跟踪误差”来衡量跟踪指数的准确性,控制风险,并考察基金收益率围绕标的指数的波动情况。

很多人有个普遍的认识误区:相对指数的超额收益越大,跟踪误差就会越大。其实并非如此。举个简单的例子,若每天都能稳定地超越跟踪指数一个点,一年下来,超额收益是个很可观的数字,但跟踪误差却是零。当然,这是最理想的情况,我们只能不断努力趋近它。从统计数据来看,截至今年三季末,我们的沪深300指数增强的跟踪误差为2.57%,不仅小于指数增强型基金7.75%的行业标准,也小于指数型基金4%的行业标准。

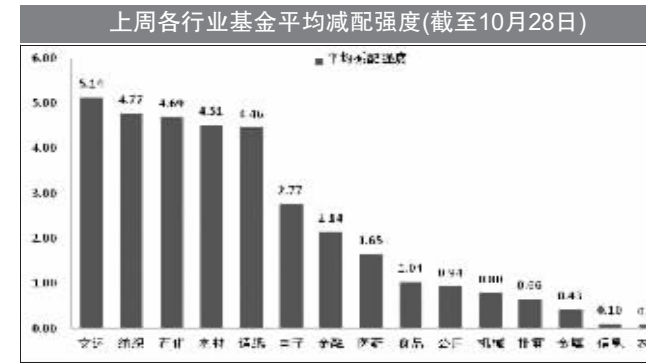
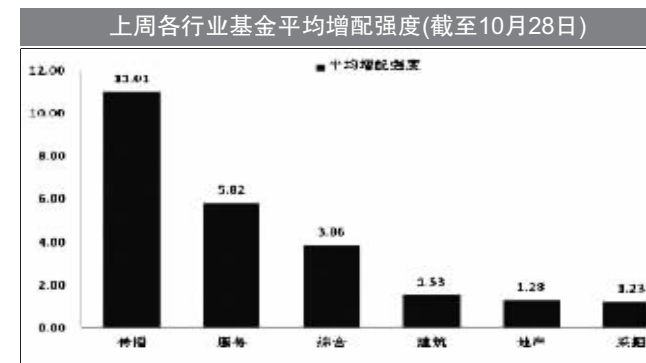
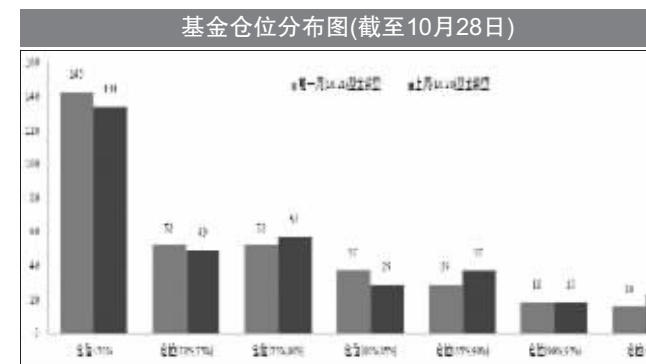
指数增强基金战胜目标指数的概率,也是个值得关注的角度。比如,在今年这么多交易周里面,指数增强产品能有多大的概率是战胜指数的?根据截至三季度末的数据统计,富国旗下的两只指数增强基金战胜指数的周胜率都超过了7成。那么,到底用什么方法做到这些的呢?富国的指数增强系列产品,都依托于富国的A股量化投资模型。结合海外优势与本土经验,量化投资模型,于2008年正式投入实战,经过两年多的运行和调试,已经基本适应了中国市场。

对于多数人来说,量化投资可能是个陌生的概念,事实上,这一投资方法在海外已经相当普及了。到2009年,定量投资在全部投资中的比例已经占到大约30%左右。简单来说,量化投资就是将基金经理的投资经验,通过大量的历史数据据求证,并通过数量金融的知识将其抽象到量化模型中。这是投资经验、数学模型和计算机科技发展的产物。从指数增强产品来看,我们利用多因子alpha模型预测股票超额回报,并通过风险模型进行有效的风险控制,同时力求降低交易成本,优化投资组合。

除了日常投资和基金管理外,我们的团队还需要时刻根据市场的变化,进行课题研究,优化模型设计。因为市场时刻在变化,只有不断优化,才能保证模型的有效性。目前,除了大盘风格的富国沪深300基金,周期风格的中证红利基金,我们还于近期推出了追踪中小盘股票的富国中证500指数增强基金,为投资人提供了风格互补的产品组合。

我们相信,对于普通投资人而言,指数基金是一个简单、有效的长期投资工具。从当前的市场情况来看,沪深300的估值也正处于历史相对低位,若您对中国经济的长期发展有信心,那么不妨关注指数型基金。我们希望每天能战胜指数一点点,为投资者的指数化投资提供更加多样的投资选择。

责编:李菁菁 美编:尹建



上周各类型基金仓位(截至10月28日)						
基金类型	基金数量	本周仓位(%)	上周仓位(%)	二季度仓位(%)	仓位变动(%)	上季度仓位(%)
股票型基金	150	78.25	77.14	75.36	2.89	76.64
混合型基金	113	72.25	69.10	71.36	3.10	71.2
债券型基金	33	33.11	61.21	33.77	27.44	33.3
货币型基金	727	76.44	77.31	83.48	7.04	77.1

增配传播服务 减配交运纺织

□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传播文化业(增配强度为11.01,下同)、社会服务业(6.82)、综合类行业(6.86)、建筑业(4.53)等行业;基金主要减配的行业有交通运输业(减配强度为5.14,下同)、纺织服装业(4.77)、石油化工业(4.69)、木材家具业(4.51)等行业。

从增配的基金数量来看,上周,82.07%的基金增配传播文化业,78.92%的基金增配社会服务业,78.21%的基金增配综合类行业,79.46%的基金增配建筑业,60.31%的基金增配房地产业,61.34%的基金增配采掘业。

从减配的基金数量来看,上周,共有79.91%的基金减配交通

运输业,76.02%的基金减配纺织服装业,76.74%的基金减配石油化工业,78.24%的基金减配木材家具业,81.92%的基金减配造纸印刷业,80.34%的基金减配电子业,73.01%的基金减配金融保险业,81.60%的基金减配医药生物业,62.62%的基金减配食品饮料业,66.18%的基金减配公用事业,78.99%的基金减配机械设各业,75.67%的基金减配批发零售业,58.59%的基金减配金属非金属业,50.29%的基金减配信息技术业,51.20%的基金减配农林牧渔业。

根据测算,上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司分别为东吴(增配强度为91.30,下同)、建信(87.99)、天弘(85.54)、申万菱信(82.71)、招商(82.53)、国海富兰克林(82.38)、华商(82.08)、金鹰(82.01)、华夏(81.56)、诺安(81.38)。