

基金风向标

市场调整加快风格轮动

基金移师“后周期”消费股

□本报记者 黄淑慧

上周市场呈现大幅波动,风格轮动明显加快,在反弹中一马当先的周期股转为弱势,而消费类股票风头渐劲。多位基金经理对中国证券报记者表示,消费板块估值已处于相对合理的位置,并呈现出明确的防御特征,因此近期已逐步增持一些消费类股票。

调仓重点指向消费股

展望后市,基金经理多数倾向于认为,经济增长速度下台阶与政策放松预期的博弈决定后市走势,短期内市场预计仍将延续震荡态势,接下来行业和个股的选择上要偏向有业绩支撑的品种。消费板块增速稳定,又符合经济转型方

向,近期调仓的一大重点即是消费板块。

农银大盘基金经理李洪雨分析说,在市场轮回中,依靠业绩增长获取收益要显著强于其它因素驱动的收益。以三年和五年为期限,业绩符合增长率在20%以上的上市公司股价涨幅都明显高于增长率在20%以下样本组的股价涨幅。而从行业分布来看,消费品行业组分布在前者区间内的比例要明显高于非消费品行业组。

也有市场人士指出,消费股符合经济转型的大方向,预计两会后将逐步推出一些消费鼓励政策,虽然此次鼓励或补贴的力度不会超过2008年危机时的水平,但仍有利于提升消费者和投资者的信心。

鹏华基金机构投资部总经

理冀洪涛则表示,今年的市场可能全年都存在结构性机会,风格轮动会加剧。对机构投资者而言,比较现实的选择是,要么积极做轮动,要么守在一个方向不要乱动。策略方面,一季度以技术分析为主,二季度要以基本面分析为主导,会坚持在看好方向上中长期持有,少做轮动,比如会适时考虑大蓝筹板块和大消费板块。

滞涨品种尤被看好

在年初以来的反弹行情中,除了家电等少数行业外,消费板块整体表现不及有色、化工等周期性品种。因此,基金对于消费类股票的关注重点放在一些滞涨行业及个股上。

光大保德信指出,对于板块,眼下顺势而为可能是一种选

择,这样前期涨幅较少的板块就值得关注,比如食品、商业、医药等大消费板块。

上海一位看好零售板块的基金经理分析说,在此前的反弹行情中,家电等“前周期消费品种”表现不俗,而后市投资风格可向百货、超市和纺织服装等稳定增长的“后周期消费品种”转移。在经历了去年行业政策紧缩和前两个月销售预期触底后,二季度随着政策支持和消费环境好转,零售板块有望逐步走出低谷。

也有基金经理表示,个股选择上相对偏向兼具低估值与成长性的品种,希望能找到“防御性”与“进攻性”的交集,既有低估值优势,又有一些培育中的新业务作为看点,兼具“白马”和“黑马”的特点。

基金主动减仓0.15个百分点

□民生证券基金研究中心 马永诺 王荣欣

根据民生证券基金仓位及行业配置系统(MS-PAM)监测数据,截至3月16日主动型股票方向基金平均仓位为80.72%,与前一周期(3月9日)的平均仓位80.89%相比下降0.17%,其中主动减仓0.15个百分点。

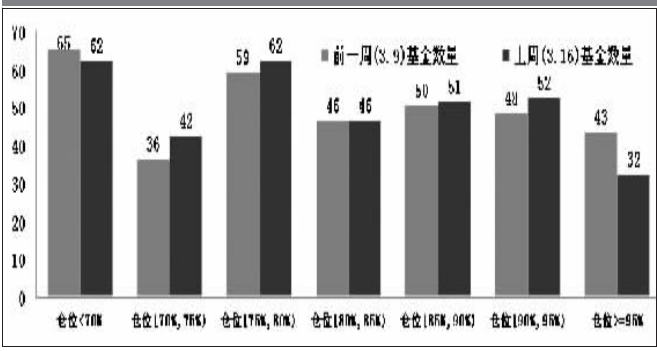
根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位于2011年12月份持续小幅加仓至80%以上,今年1月份下旬达到高位84.27%后,2月份以来开始出现小幅主动减仓迹象。目前仓位为80.72%,与历史仓位比较来看处于中等偏高水平,其中上周基金仓位下降0.17%。

截至3月16日,62只基金(占比17.9%)仓位低于70%,104只基金(占比30%)仓位介于70%-80%,97只基金(占比28%)仓位介于80%-90%之间,84只基金(占比24.2%)的仓位高于90%。

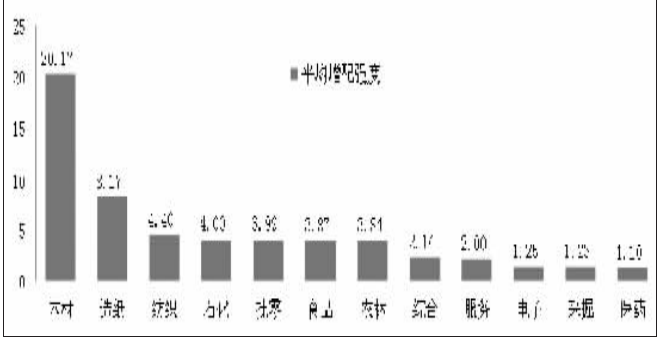
上周84只基金(占比24.2%)主动减仓5%以上,84只基金(占比24.2%)主动减仓5%以内,108只基金(占比31.1%)主动加仓5%以内,71只基金(占比20.5%)主动加仓5%以上。上周共179只基金(占比51.59%)主动加仓。

截至3月16日,股票型基金仓位下降1.05%至83.70%,偏股型基金仓位下降0.05%至78.72%,平衡型基金仓位上升2.38%至75.70%。

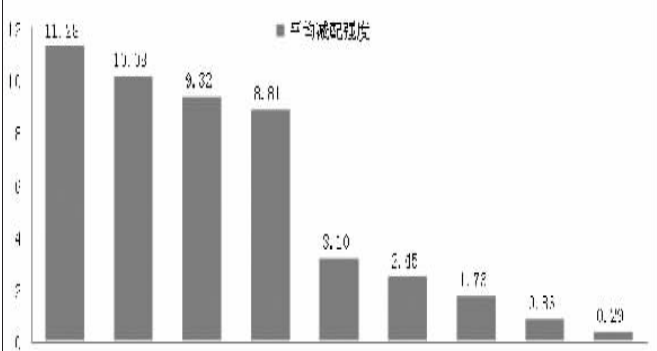
基金仓位分布图(截至3月16日)



上周基金增配的行业(截至3月16日)



上周基金减配的行业(截至3月16日)



上周各类型基金仓位(截至3月16日)

Table with 7 columns: 基金类型, 基金数量, 本周仓位(%), 上周仓位(%), 四季度仓位(%), 仓位变动(%), 主动加仓(%). Rows include 股票型基金, 消费类基金, 平衡型基金, 主动型股票基金.

投资驿站

债券基金发展应回归本源



□大成基金固定收益部总监 陈尚晨

1998年开始从事债券投资,至今已14年。作为一名债券投资老兵,我非常有幸能和中国债券市场共同成长起来。

从一个资产管理者的角度,我认为中国债券市场的发展经历了三个比较重要的阶段:

第一阶段是1997年以前的债市。这个阶段债市以国债为主,国债作为融资工具,是银行资金流入股市的主要方式。当时市场以投机和资金推动为主导,最典型的就是“327国债事件”。

1998年至2005年是中国债市发展的第二阶段,债市稳步发展,标志性事件就是银行间国债的建立。这个阶段以国债和政策性金融债等政府信用债券为主,债市规模迅速壮大但信用产品稀少。中国债券资产管理投资策略演变与经济及金融市场发展阶段密切相关。在这一时期,为给经济改革输血,政府实行金融抑制和利率管制,导致金融市场长期处于低利率状态。在基准利率偏低的环境下,债市的利息收入自然也偏低,这样,投资者获取超额收益的主要来源就是资本利得。实践证明,通过预测和分析宏观总需求政策及利率政策来实施积极资产配置和久期管理的策略是有效的。从1995年到2008年金融危机爆发前,中国推行总需求政策是有效的,即政府能够通过政策调整总需求(出口及投资),从而进行宏观经济调控。政策的有效性,也决定了上述投资策略的有效性。

第三阶段是以2005年短期融资券发行为标志,中期票据、公司债等陆续推出,信用市场迅速扩张。伴随着真正意义上的信用债市场的快速发展,利息收入逐渐成为投资者的主要收益来源之一。

今年债市扩容、互联互通、仿真国债期货交易推出一系列动作,让我们感觉到中国债券市场又迎来了重大的发展机遇。对于债券市场的蓬勃发展,我乐见其成,因为这意味着对于债券投资人来说,可以在一个层次更丰富、结构更完善的债券市场中采用更加多元化的投资策略来提高投资组合的稳定性和追求收益。过去,自上而下的投资策略收益存在较大波动;而2005年以后,信用市场的蓬勃发展使自上而下及自下而上的策略都可以尝试;投资人可以通过精选风险收益特征好的信用债进行组合,获取稳定收益,适当的时候还能通过回购放大杠杆,获取利差;还有国债加杠杆,以及套利等策略也都能实现。策略的多元化,给产品的多元化和创新提供了基础。我想,不久的将来,债券市场可能就像一个超市,为不同风险偏好的客户提供适合他们的债券产品,这又将反过来吸引更多投资者的关注,把整个债券市场做大做强。

中国经济发展到今天,需要发达的金融市场与之配合,中国将逐步拥有更具深度和广度的债券市场。更重要的是,借助发达完善的债券市场,消费者可通过金融工具把未来收入进行贴现从而增加消费;而且,债券市场还将为消费者提供获取财产性收入的渠道,从而间接拉动消费。这些都将成为中国经济结构性转型做出贡献。

面对这样的历史机遇,债券基金管理者应该更加努力地追求实现债券基金发展的本源。什么是债券基金发展方向的本源呢?我认为,降低波动、获取稳定收益才是债券基金投资的“正道”,也是“王道”。债券基金应该更加积极地参与债市发展,与时俱进,通过制定合理的策略,为投资者带来多元化的收益来源,实现相对稳定的收益率。至于这些收益如何实现,我认为要把握三点:一是做到更好的宏观研判,减少资本利得带来的收益率波动;二是债券资产组合中合理增加信用债的投资比例,提高组合获利能力;三是审慎做好股票和新股的投资,降低组合波动性。

责编:李菁菁 美编:尹建

增配木材造纸 减配地产金融

□民生证券基金研究中心 马永诺 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有木材家具业(增配强度为20.17,下同)、造纸印刷业(8.17)、纺织服装业(4.40)、石化工业(4.00)等行业;上周基金平均减配强度较大的行业主要有房地产业(减配强度为11.28,下同)、金融保险业(10.08)、交通运输业(9.32)、建筑业(8.81)等行业。

从增配的基金数量来看,上周82.13%的基金增配木材家具业,81.24%的基金增配造纸印刷业,80.02%的基金增配纺织服装业,79.90%的基金增配石化工业,78.05%的基金增配批发零售业,67.43%的基金增配食品饮料业,78.98%的基金增配农林牧渔业,75.51%的基金增配综合类行业,79.21%的基金增配社会服务

业,66.74%的基金增配电子业,62.43%的基金增配采掘业,62.82%的基金增配医药生物业。

从减配的基金数量来看,上周共有80.13%的基金减配房地产业,78.24%的基金减配金融保险业,77.20%的基金减配交通运输业,78.98%的基金减配建筑业,79.21%的基金减配公用事业,76.90%的基金减配信息技术业,75.97%的基金减配机械设业,51.76%的基金减配传播文化业,55.04%的基金减配金属非金属业。

根据测算,上周行业资产增配减配强度排名前十的基金公司为农银汇理(增配强度为158.38,下同)、长城(153.33)、民生加银(149.07)、华泰柏瑞(142.64)、泰信(139.19)、浦银安盛(138.40)、国海富兰克林(134.81)、天弘(134.43)、广发(133.95)、银河(133.40)。