

■ 基金风向标

深圳概念股屡遭爆炒 游资倾力以赴 基金或有伏击

□本报记者 郑洞宇

上周四深圳将推重大金融创新的消息出炉后，深圳概念股随即遭遇爆炒，从4月13日的交易公开信息看，多只深圳概念股上榜。其中买入居前的营业部席位，疑似“敢死队”聚集之地，而卖出居前的则出现了机构席位。从部分深圳概念股的流通股东名单可以看到，一些基金早有潜伏，其中还包括了王亚伟的基金。中国证券报记者从多方渠道了解到，机构对于深圳概念股态度淡然，认为短期炒作的居多。游资在伺机倾力以赴之际，很可能已经遭遇了机构的伏击。

“敢死队”遇上王亚伟

深圳将推重大金融创新的重磅消息引起了许多游资的关注，特别是深圳的游资。他们对深圳的发展前景与上市公司的情况都有较为深入的了解，这则消息也是大股、散户期盼已久的重大利好。据了解，一些善于“捕捉”涨停

或是“催化”涨停的大户，热捧深圳概念股，个别资金更是倾力出击。深圳板块多数股票出现了连续涨停，并且呈现中小盘股领涨的特点，疑似“敢死队”所为。散户被点燃的追高热情也是助涨的重要力量。

其中，深圳板块近期领涨的沙河股份，已经飙升了三个涨停板，4月13日交易公开信息数据显示，五矿证券深圳金田路证券营业部买入金额1479.96万居首，值得关注的是，该席位当日还出现1308.95万的卖出金额，交易量惊人，买入居前的券商营业部席位疑似“敢死队”聚集之地。而卖出席位第一位和第五位的都来自机构席位，且均为净卖出，合计卖出金额达2210.7万元。而沙河股份在去年四季度的机构流通股东均为基金，其中王亚伟所管理的华夏大盘精选和华夏策略混合合计持有近300万股。这种现象不免令分析人士认为，“敢死队”在爆炒深圳概念股的同时，可能遭遇了基金趁机出货的伏击。

另一只连续涨停的深圳概念股深天健，上周五也出现了营业部席位大量卖出，其中不乏游资的“根据地”。而机构席位仍出现了趁势大量卖出，当日卖出金额高达2508.5万元。该股票去年四季度仍有多家机构持股，而第一、二大流通机构股东，均是王亚伟管理的基金，合计持有1400万股。分析人士表示，就深天健最新涨停价估算，单一机构席位至少卖出了265万股，而就四季度的流通股东情况看，只有三家机构持股在这个数量之上。

机构冷对股价火爆

深圳概念股近期的暴涨，是短期炒作还是迎来了长期投资的机会？记者采访公募基金经理、私募人士、券商知名分析师，机构人士的观点较为一致，认为深圳概念股近期的暴涨就是借政策利好预期进行短期炒作，特别是深圳地产股；而是否存在长期投资价值，要视企业与政策发展的相关度而定，长期来看，部分深圳金

融、新兴产业有望在政策支持下，实现更大的发展空间。

某券商知名分析师表示，深圳将推出重大金融创新，主要是为了给逐渐淡化“窗口”作用的深圳特区，寻找新的增长点。在这种政策支持下，关联性紧密的金融、新兴产业有望迎来较大的发展空间。而对于涨幅居前的深圳地产股，该分析师只字未提，只是表示消息对深圳影响重大，深圳股票难免短期炒，投资者需要审慎甄别。

某善于捕捉主题投资机会的私募人士，更青睐于深圳的新兴产业股。他说，深圳新兴产业在政策刺激下有望脱颖而出，但短期炒作会影响对股票的选择，宁愿看久一点。而对于领涨的深圳地产股，该私募人士表示，实力较强的地产商涨幅却相对落后，而越是缺钱的企业越容易出现爆炒。某基金经理认为，深圳板块近期暴涨就是短期炒作。虽然基金不会排斥阶段性的主题投资机会，但是全年投资主线还是以把握低估值蓝筹为主。

股基平均仓位明升暗降

□民生证券基金研究中心

马永谙 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4月13日主动型股票方向基金平均仓位为83.45%，与前一周（4月6日）的平均仓位83.33%相比上升0.12%，其中主动减仓0.84%。

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83.45%，与历史仓位比较来看处于中等偏高水平，其中上

周基金主动减仓0.84%。

截至4月13日，50只基金占比12.8%）仓位低于70%，104只基金（占比26.5%）仓位介于70%~80%，124只基金（占比31.8%）仓位介于80%~90%之间，112只基金（占比28.7%）的仓位高于90%。

上周共8.1%的基金主动减仓5%以上，56.8%的基金主动减仓5%以内，43.5%的基金主动加仓5%以内，4%的基金主动加仓5%以上。上周共53.45%的基金主动减仓。

截至4月13日，股票型基金仓位下降0.30%至85.41%，偏股型基金仓位上升0.52%至82.10%，平衡型基金仓位上升0.84%至80.13%。

**增配金融交运
减配农林批零**

□民生证券基金研究中心

马永谙 王荣欣

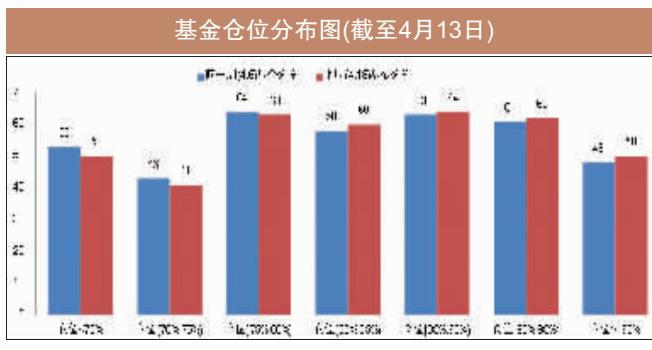
根据测算，上周基金平均增配强度较大的行业主要有金融保险业（增配强度为16.55，下同）、交通运输业（6.07）、公用事业（6.87）、建筑业（6.24）等行业；从减配强度来看，上周基金平均减配强度较大的行业主要有农林牧渔业（减配强度为9.69，下同）、批发零售业（6.07）、石油化工业（6.01）、医药生物业（4.98）等行业。

从增配的基金数量来看，上周79.82%的基金增配金融保险业，78.02%的基金增配交通运输业，76.92%的基金增配公用事业，79.23%的基金增配建筑业，55.92%的基金增配房地产业，52.03%的基金增配采掘业。

从减配的基金数量来看，上周共有79.01%的基金减配农林

牧渔业，78.32%的基金减配批发零售业，81.02%的基金减配石油化工业，79.82%的基金减配医药生物业，80.11%的基金减配纺织服装业，78.32%的基金减配电子业，75.45%的基金减配金属非金属业，78.42%的基金减配信息技术业，76.69%的基金减配传播文化业，79.32%的基金减配造纸印刷业，74.23%的基金减配综合类行业，53.83%的基金减配食品饮料业，77.75%的基金减配机械设备业，63.26%的基金减配木材家具业，65.79%的基金减配社会服务业。

根据测算，上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司为天弘（增减配强度为148.84，下同）、农银汇理（134.41）、泰信（131.03）、民生加银（129.60）、华泰柏瑞（128.75）、东吴（124.85）、金鹰（124.53）、万家（123.46）、长信（122.97）、广发（121.57）。



■ 投资驿站

2012年多维度看市场

□招商基金研究部总监 陈玉辉

2001年高盛经济学家吉姆·奥尼尔提出“金砖四国”概念，但导致全球经济过去“黄金十年”的主导力量是中国工业化的拉动。未来中国经济增长拉动力主要将转向依靠国内需求的开发，内外需双重拉动效应弱化，投资的内生需求和增长潜力下降，中国正进入制造业黄金十年到后工业社会的转型阶段。周期性板块仍然会有周期性复苏机会，但主导市场的成长型板块会应经济内生增长方式要求而发生变化。

如何从依靠全球可贸易品市场实现资本积累和工业化阶段转平稳向产业资本过剩、人口红利结束的内部主导型经济是中国经济未来面临的主要矛盾，同时在这一过程中还要化解国内虚拟经济资产泡沫这一内部风险，削减全球主要发达国家在经济危机中以邻为壑式过度使用货币政策的潜在系统性风险。

国内市场长期以来形成了对全市场指数的过度关注，而没有特别关注市场多年演化导致的严重结构分化已经成为未来投资的主要矛盾。今后不论估值还是行情都应该用分光镜观察市场，策略研究中不着要点的全市场指数趋势预测对投资的指导意义将越来越小。当前仅占全市场股票数量3%的大蓝筹个股（主要是金融和能源）平均估值不足10倍，但占全市场利润的70%左右，这应该是分光镜下市场的主体或躯干；占全市场股票市值97%的中小市值股票平均估值在30倍左右，是普通投资者眼中的市场。虽然两个市场的趋势性走势未来可能严重分化，但短期趋势仍然会交互影响，毕竟97%的人仍然感受到的是中小市值股票这一边的风雨。

同时随着市场规模增长，市场中参与主体日益多元化和均衡，盈利模式多元化导致多空利益的制衡机制开始产生。增量资金有限、存量资金相对市值有限、上市公司主导、多空对弈、绝对收益与相对收益操作模式对决策等新矛盾需要市场参与者的思维方式和操作策略与时俱进。重视两端的资金偏好：股票越来越多，研究成本越来越高，市场资金主要趋于两极分化。稳健型和被动投资倾向于核心白马，风险型和绝对收益型倾向于中小成长。

黄金十年后各类资产市场上乱象丛生，长时间的扩张性商业周期使大部分人忘记了商业周期除了扩张期外还有收缩期。2006年以后入市的一代人没有经历持续一定时期的熊市，对价值底线缺少切身体会，缺少绝对估值理念和绝对收益经验。但非常态毕竟不可能成为常态。股市长期回报率即是社会平均资本回报率（ROE），不可能长期持续超越此回报水平，这个长期回报率水平在国内外不同市场中大约处于年复合收益率10~12%区间。股市只是财富的分配机器，每个人都希望再分配中成为幸运者。但伴随着几亿中国股民和基民的充分入市，未来市场的短期波动即使不考虑交易成本和大股东信息优势漏失，也将仅是机构投资者之间的零和游戏。

虽然短期对市场机会、交易性暴利看淡，但大规模的中周期机会是始终存在的。机构投资者的优势项目本应该是有点耐心的中长期投资，如周期股的高弹性是超跌和超涨一对矛盾的循环中产生。价量矛盾是经济内在平衡机制：挤干价格泡沫就是财富再分配，才可能为需求放量创造前提。

2012年的市场正在进行的仍是去年下半年以来“调结构”趋势的延续，市场的走势可简单用两因素方法分析（P=EPS/R，价格变动方向由两个主动变量的一阶或二阶导数决定）：盈利增速可能继续严重低于预期，但向下预期过度后市场由于资金机会成本下降反而开始出现估值提升导致的上涨。与2011年资金成本持续上升相反，预期2012年全年社会资金成本将趋于下降，从而有利于股票市场估值的提升。但2012年利润预测面临2011年利润兑现时基数下调和2012年增速预测的向下超调双重冲击。因此市场的反应过程可能是短期压制市场整体估值上升，下半年利润率预期充分后支持估值上升，中周期稳定后利润预期上升。两个核心因素共同作用下，股票市场整体2012年表现为盈利预期下降并逐步触底、估值水平上升并导致社会资本逐步进入和风险偏好提高。但大小非减持、再融资、中长期资金入市等非基本面因素会成为导致市场短期波动的不平衡因素。