

# 调仓不恋旧 基金重仓股弱市遭弃

□本报记者 郑洞宇

周一暴跌之后，A股近两个交易日依然弱势。多数基金认为，A股短期将陷入调整。近期特别是一些基金强势股出现筹码松动迹象，部分超额收益颇丰的重仓股遭到基金抛弃。分析人士认为，基金在上周大幅加仓后遭遇市场暴跌，在仓位调整时可能会兑现前期获得的超额收益，投资者应密切留意基金重仓股的短期调整压力。

### 重仓股筹码松动

基金今年擒获的一些股票涨幅可观。据WIND数据统计，今年一季报有基金参与持股的股票中，有四只股票今年以来截至6月6日涨幅超过了100%。其中，包钢稀土以145.47%的涨幅居于首位，27只基金参与持股的股票涨幅超过50%。

以今年业绩排名居前的某只股票型基金为例，其个别十大重仓股今年以来涨幅已经超过了50%。然而，本周该股随大盘出现了连续调整，筹码出现了松动迹象。

某基金经理表示，在三种情况下会考虑卖出持仓的股票：一是股价已经比较充分反映乐观预期，达到目标价，获得了超额收益；二是行业或者个股出现重大的问题，给经营将造成实质性中长期负面影响的事件冲击；三是在大类资产配置比较中，股票资产的配置吸引力显著下降。

从近期的交易所公开信息可以发现机构这种调仓思路。昨日章源钨业涨停，今年以来涨幅高达49.73%，昨日却遭到了机

构席位大量卖出，现身的四个机构席位合计金额卖出逾5000万元。而在6月4日，受负面消息影响跌停的华工科技，卖一席位机构现身，单个机构席位就卖出了4858万元。业内人士指出，现阶段市场表现较弱，对于超额收益累积较多，或出现黑天鹅事件可能触发基金卖出的重仓股，投资者应谨慎对待。

### 基金加仓遇暴跌

券商基金研究报告指出，上周基金仓位大幅提高。本周一市场暴跌，一些今年以来业绩领先的股票型基金当日净值就重挫3%，超过大盘跌幅。据WIND数据统计，经过本周以来的下跌，今年以来复权单位净值增长率超过10%的股票型基金，已经由上周的165只锐减至58只。纳入统计的433只股票型基金的加权平均净值增长率也由11.25%下降至8.56%。

业内人士表示，基金仓位目前达到了较高的水平，增仓受阻很可能增大基金后市的调仓压力。这种压力来自两方面：一是股票型基金为了保住今年以来积累的业绩，可能会进行减仓控制波动；二是由于市场下跌造成基民恐慌，由于多数股票型基金今年业绩还算不错，基民的赎回会造成高仓位的基金被迫卖股变现。

在周一市场暴跌之后，多数基金公司对市场中期看法仍相对乐观，但认为短期行情会以震荡为主。在稳增长政策影响下，市场可能会出现新的投资机会。基于这种判断，基金兑现一些涨幅居前的重仓股，在市场调整期进行仓位调整的可能性似乎更大。



## 私募：经济难言见底 降息预期强烈

□本报记者 周少杰

对于低迷不振的股市，多数私募人士认为，目前经济仍未见底，管理层“稳增长”目标艰巨，不排除于近期放松货币政策刺激经济。若迎来新一轮货币扩张政策，将为股市带来更宽松的流动性，促进新一轮的上涨。

### 经济或二季度见底

5月中国制造业采购经理指数为50.4%，比上月回落2.9个百分点，大幅低于市场预期。这显示经济增速出现一定幅度回落，对经济的担忧使得市场承压，沪指应声而下。

多数私募认为，经济下滑趋势仍未扭转，目前A股估值水平已经反映了经济下滑的预期，经济软着陆可能性非常大。

京富富源投资总监李彦炜表

示，股票市场往往会领先于经济三到六个月的时间提前见底或见顶，如果经济在第二季度见底，那么上市公司业绩在中报时见底的可能性也非常大，而股价往往会提前见底。我国的经济活力尚在，只要有充足的血液，经济运行就不会存在问题。”李彦炜说。

### 期待货币扩张政策

随着经济下滑的担忧，通胀下行，降息的预期越来越强烈。多数私募认为，在国内经济的下滑及世界经济的疲软背景下，将迎来新一轮的货币扩张政策，从而为股市带来更宽松的流动性，促进新一轮的上涨。

赢隆投资投资总监周兵认为，未来通胀会稳中有降，货币政策会更多考虑稳增长，所以货币政策适度放松的可能性比较大。天马资产董事长康晓阳也指出，外围环境恶化，经济下滑加速，为降息打开空

间。长债收益率低于基准利率的现象并不多见，预示对经济硬着陆的担忧加剧，风险偏好下降，减息预期上升。

有私募人士认为，在货币政策的放松以及实体经济的持续下滑两者的共同作用下，增加的货币将流向风险资产，并带来该类资产的价格上涨。虽然目前上市公司盈利仍处于下滑过程中，但是货币宽松的“政策底”可能已经出现，未来政策刺激将逐步产生效果，因此也有理由乐观看待后市。

不过，李彦炜认为，目前的核心在存款准备金率，不应该采取降息的手段。如果现在降息，肯定会形成新的资产配置扭曲。他认为，若降息可能更多的是为了支撑房地产的措施。德银财富副总经理卓紘磊也认为，在严厉的房地产调控政策下，降息将可能使得调控成果功亏一篑。

## 降息预期下锁定较高利率

# 分级基金稳健份额配置价值凸显

□本报记者 李菁菁

本周以来，受投资者风险偏好改变影响，杠杆股基与杠杆债基之间的跷跷板效应明显。本周前三个交易日，杠杆股基平均跌幅达4.71%，杠杆债基同期平均涨幅达1.24%。不过，业内人士对杠杆股基和杠杆债基的后市走势均持谨慎态度。认为在市场降息预期较高的情况下，相对于分级基金进取份额（即杠杆基金），分级基金的稳健份额在运作周期内能锁定较高的利率，因此更具有吸引力。

### 杠杆基金预期下降

本周一市场突然大幅跳水，杠杆股基随即大幅走低，杠杆债

基依然表现坚挺。据WIND数据统计显示，本周以来前三个交易日中杠杆股基平均跌幅达4.71%。其中，申万进取、银华鑫利跌幅均超过8%，跌幅居首；而杠杆债基同期平均涨幅达1.24%。

业内人士认为，虽然杠杆股基于上周出现全线反弹，但二级市场涨幅明显弱于净值涨幅，杠杆股基溢价率全面下降，能够看出多数投资者对于后市仍持谨慎态度，而本周一的大跌更使得投资者避险情绪进一步升温。在股债跷跷板的作用下，更多的资金离开杠杆股基，转向后市预期较为明确的债券型品种。

不过，对于杠杆债基后市预期，华泰联合证券基金研究中心王

群航表示，杠杆债基本质上还是债基，即使杠杆倍率较高，但其净值的上升速度与空间相较杠杆指基和杠杆股基来说，都显著有限。因此，这个板块不适宜被过度炒作。

### 稳健份额价值凸显

本周以来，分级基金稳健份额表现最为突出，三个交易日的涨幅为1.32%，涨幅位居首位。据统计，前三个交易日中28只分级基金稳健份额中25只收涨，其中8只涨幅超过2%。

进入6月以来，市场上多只采取半封闭式分级基金的稳健份额将集中打开申购赎回。海通证券研究报告指出，由于这些产品的利息每半年或三个月打开申购赎回时才调

整一次，因而在打开申购赎回之后如果市场降息，这些产品仍将获得较高利息收入。在当前市场降息预期较高的情况下，在一个运作周期内锁定当前较高的利率无疑增加了吸引力。分级基金的稳健份额类似于固定收益类产品，在满足契约规定的条件下，投资者将可获得约定收益，由于债券型基金整体风险较低，因而除非极端情况发生，其稳健份额获得约定收益的确定性较强。

招商证券也表示，在货币宽松、流动性充裕的环境下，货币基金和银行理财产品的收益率可能呈现逐步回落的趋势。在央行不下调定期存款利率的情况下，稳健份额吸引力较为突出，是优质的短期可滚动理财产品。

## 农银汇理总经理许红波：

# 投资业绩是做大规模的重要因素

□本报记者 田鑫

在众多基金管理公司中，农银汇理的名字并不算响亮，但成立以来一直保持着稳健的业绩和稳定的核心团队。公司成立于2008年熊市期间，四年多来从零开始，截至2012年一季度资产规模达到133亿元，在基金行业排名第37位，也是2006年以来成立的基金公司中唯一资产规模突破百亿的公司。该公司总经理许红波在接受中国证券报记者采访时指出，农银汇理一直受到股东方的大力支持，投资业绩则是做大规模的重要因素。

有观点认为，银行系基金公司

的核心竞争力在于强大的渠道支持。对于这一点，许红波并不讳言。成立之初，农银汇理一无业绩二无品牌，最初发行工作是很困难的，而且市场正在往下走，在这个时候，大股东农业银行始终站在战略的高度给予农银汇理支持，它依托着遍及城乡的24000个网点，积极销售农银汇理首只产品。”许红波回忆说。

当年，农银汇理行业成长的首募规模高达68亿元，而这只基金日后也为持有人奉献了丰厚的回报。海通证券数据显示，截至2012年5月，农银行业成长基金自2008年8月成立以来的累计收益率达到了63%，收益率排名同类

120只基金中第5位。

许红波指出，目前农银汇理的基金销售已覆盖了农业银行的主要网络，强大的渠道支持是公司做大规模的核心竞争力之一，但投资业绩也是做大规模的重要因素。过去四年，我们的投资业绩不错：截至2011年末，以过去三年的权益类基金投资业绩计算，农银汇理在可比60家基金公司中排在第5位，过去两年排在第3位。四年来，公司旗下3只基金共进行了7次分红，累计金额达14亿元，良好的业绩对基金的市场营销起到了推动作用。”许红波说道。他表示，公司过硬的投研团队、相对稳定的投资业绩已

已成为一大核心竞争力。此外，他认为，公司现有业绩也来自于良好的公司治理，由于管理层和员工较为稳定，保证了公司的平稳安全运行。据中国证券报记者了解，农银汇理基金自成立以来，人员流动率不到5%，远远低于行业15%—20%的平均水平。

谈及下一步的发展，许红波表示，农银汇理今后的工作任务还很重，根据股东方的要求，将争取未来三年进入行业前三十名。但他也强调，“农银汇理更重要的任务是在目前市场条件下为持有人创造价值，这是我们作为基金管理公司所承担的长期责任。”

# 泰达宏利：下半年看好消费类行业

□本报记者 余洁

6月6日，“与十俱进 赢未来——泰达宏利十周年庆典暨2012年下半年投资策略报告会”在北京举行。泰达宏利下半年看好稳定成长的消费类行业，长线看好代表经济转型方向、盈利确定性强、杠杆率低和内生融资能力强的行业，以旅游、医药生物、食品饮料等

消费类行业作为核心配置行业的备选标的。

泰达宏利基金公司总经理缪钧伟会上表示，经营好一家基金公司，首先是坚持把持有人利益放在第一位，持之以恒、坚持不懈的为持有人创造价值；其次，在探索行业发展规律的基础上，走一个个性化发展道路，经过对行业趋势、公司历史积淀、核心能力严

格的分析、判断之后，泰达宏利选择了坚持做α，坚持通过主动管理为客户创造超额回报作为未来发展战略；最后，在激烈的竞争中脱颖而出，还要拥有一支稳定的、符合公司发展方向的人才队伍。

对于下半年的宏观经济，泰达宏利首席策略分析师吴华表示，短期经济仍将面临终端需求缓慢下滑的困境，而银行开始惜贷和工业

产能出现过剩的迹象，意味着经济放缓仍会趋势性放缓，基建投资的放宽可能难以完全对冲其他部门需求的下滑。他表示，经济中期趋势放缓与政策的适度微调使得下半年市场将呈现震荡走势。流动性改善的速度、海外市场的不确定性和政策放松预期与现实的对比将加剧市场波动。周期性行业在这种波动中仅具有交易价值。

## 鹏华丰泽A今日开放申购

鹏华丰泽A6月7日迎来限时一天的开放申购，投资者可以一千元为起点，免申购费，约定年收益率4.73%。按照目前的收益情况来看，鹏华丰泽A成立以来的收益已达2.3%，如果投资者继续持有会享有复利，持有满一年的实际年收益将达到4.79%。又因为基金契约规定，持有超过一年的赎回费用为0，比仅持有半年的投资者多出2.59%

## 汇添富理财60天8日结束募集

汇添富理财30天产品的姊妹产品——汇添富理财60天产品正在发行并将于6月8日结束募集，目前投资者仍可通过各大银行、券商渠道认购。

与货币基金相比，汇添富理财60天的投资范围更宽，货币基金一般只投资AAA级别的信用债，而汇添富理财60天产品投资信用债范围拓到可以买入A+以上的信用

债，对应着更高的收益可能。同时，汇添富理财60天投资组合的平均剩余期限可达180天，落入其投资范围内的品种数量更多。此外，汇添富理财60天在保留了汇添富理财30天产品优点的同时，将封闭运作期限扩展到了2个月，更有利于规模稳定、降低流动性管理压力，有望通过更高比例的期限错配来获得更高收益。（李良）

## 新华优选消费8日结束募集

新华优选消费基金将于6月8日结束募集。该基金在个股精选方面，通过定性分析，将选择由足够广阔的市场前景、成熟的盈利模式、清晰的发展战略、优秀的管理团队这四大因素驱动，具备核心竞争力和持续发展能力企业的消费个股进行配置。值得注意的是，在选择和配置中，新华优选消费将企业优秀的管理团队作为个股考察的关键因素之一，重点关注企业管理层的管理素质、良好

的业绩记录，以及对所属行业是否有深刻理解和较强的理想前瞻性等方面，以期分享我国消费驱动背景下的经济发展成果。

新华优选消费拟任基金经理崔建波认为，多年来消费行业一直是市场一个永恒的投资主题，而目前大部分消费类个股的估值已具备一定的安全边际，存在投资价值 and 配置机遇，期望获取中长期超额投资价值的投资者可适度入市及时配置。（周渝）

## 富国高新技术产业正在发行

富国基金近日推出了又一代表性产品——富国高新技术产业基金。富国高新技术产业基金拟任基金经理王海军表示，在此轮经济结构转型中，高科技产品有望成为急先锋，呈现高成长态势。目前，我国传统的依靠投资、消费、出口“三驾马车”拉动经济增长的模式已经不可持续，经济结构转型势在必行。《“十二五”科学和技术发展规划》中，节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料等新兴高新技术产业则成为

重点扶持和培育的对象。

资料显示，正在发行中的富国高新技术产业基金以高新技术产业相关上市公司为主要投资标的，其对高新技术产业相关股票的投资比例不低于股票类资产的80%。该基金主要从两方面关注高新技术产业投资机会：一是经过长期发展，已经趋向成熟的传统高新技术产业；二是随着社会经济结构、市场需求的演变以及科学技术的新突破和孵化而出现的新兴高新技术产业。（李良）

## 众禄试水独立基金销售

首批独立基金销售机构之一——众禄基金6月6日起试营业，众禄基金超市开始销售13家基金公司产品，6月底至少上架22家基金公司。据介绍，众禄的目标是建成覆盖95%公募产品的基金超市。众禄投资顾问服务充分搭建在网络平台上，可以在专业的前提下为客户提供业内最低的费率。

众禄将采取双网站运行策略，已经运行六年 基金买卖

## 信达澳银精华排名居前

晨星开放式基金业绩排行榜显示，截至2012年5月末，信达澳银精华灵活配置基金最近一年回报率在91只激进配置型基金中排名升至第4位。据统计，该基金最近一年业绩表现突出。WIND统计数据显示，截至2012年6月1日，上证综指最近一年跌幅达到13.49%，该基金同期回报率却达到1.08%，成为同类型基金中少数取得正收益的基金之一。

信达澳银精华灵活配置基金

## 景顺长城能源基建业绩领先

银河证券数据显示，截至6月1日，景顺长城能源基建股票过去半年净值增长率13.50%，在268只可比标准股票型基金中排名第1；其今年以来、过去两年净值增长率分别为19.57%、22.71%，在同类可比基金中分别排名第2、第1。景顺长城能源基建基金经理余广表示，短期来看，关注与

基建相关的行业、板块。中期来看，未来一年的关键因素还是在于房地产。目前房地产因固定资产投资下滑趋势依然存在，未来几个月预计新开工项目仍为负增长。房地产投资和相关的产业链联系密切，如果房地产行业在未来一年内不能走向正常化，对于经济影响较大。（黄莹颖）

## 大成基金：稳增长政策将左右后市

大成基金表示，上轮市场的下跌反映了市场对经济下滑的担忧，政府的保增长政策适时推出对大盘信心有重要的提振作用，暂时遏制住大市的下滑趋势。中长期来看，决定股市和中国经济方向的仍然是目前具体细节并不确定的稳增长政策。

大成基金表示，现阶段市场最大的不确定性来自于政策面，后续稳增长政策推出的时机、力度都将成为市场角力的焦点。后续需要关注国内稳增长政策持续推出的累积效应，同时继续关注欧债危机进展、国内通胀波动

风险、后续信贷投放进度、房地产销售数据以及终端需求恢复程度等。

对于新一轮经济刺激计划，大成基金表示，随着发改委等机构的表态，市场对计划的看法开始重归理性。政策面进一步放松目的在于稳增长，仍将视经济下行速度相机抉择，这有助于降低市场硬着陆的担忧，并为股市提供结构性机会。后市须继续关注受惠稳增长政策、基本面改善超过预期的行业 and 个股，尽量回避前期涨幅较高、有一定回调风险的个股。（郑洞宇）