

基金风向标

降息不改震荡态势

基金关注政策受益板块

□本报实习记者 常仙鹤

上周沪指以“五连阴”走出年内最大周跌幅，央行降息的政策利好也仅带来当日股票市场瞬间的高开。周六公布的五月CPI同比上涨3.0%，创23个月以来的新高，市场对经济下滑的担忧得到验证，同时市场也期待政府更为宽松的政策出台。基金则认为市场短期仍将受到基本面利空的冲击，6月市场仍将以震荡筑底为主，但随着更多相关政策的逐步出台，后市将会有所好转。

短期仍将维持震荡

8日央行开始下调存款基准利率0.25个百分点，但当日大盘并不“实账”，小幅高开后便继续震荡下探。对于大盘的冷淡，基金认为此次降息尚不足以立即扭转当前市场的震荡格局。

好买基金分析，从历史经验来看，在降息初期，市场往往将信将疑，而经济同步数据较差，另外前期积累的套牢盘容易在反弹中出货，因此降息初期往往会形成高开低走的行情。

金鹰基金认为，由于短期经济基本面下行的局面尚未改变，已公布的上市公司中报并不乐观，同时海外风险因素仍在剧烈波动中，市场短期难以形成向上

趋势，维持区间震荡是大概率事件。不过，五月工业增加值环比继续回升，如果期间伴随财政政策的公布和上市公司中报的改善，市场或将转而上。

广发基金认为，此次降息难以传递到信贷宽松的层面，更难以改变经济回落态势。企业面临的主要问题还是终端需求不足、市场空间收窄，降息难以改变企业盈利预期下降、有效信贷需求不足的状况，而且降息所带来的财务成本节省，可能会被实际税负增加和其他成本上升等因素所抵消。

此外，房地产等部分融资平台的信贷需求对利率敏感度相对较低，更多受监管政策影响，银行出于风控和资本节约考虑，“降旧控新”方针不变，增加投放意愿如。

看好政策受益板块

众禄基金研究中心的分析显示，5月份CPI增幅继续回落，进一步强化了通胀趋势性回落的态势，而这种回落趋势仍将延续。考虑到当前经济下行压力加大，管理层将进一步放松货币政策。目前来看，除了降息央行也可能通过下调存款准备金率的方式向市场释放流动性，价格型和数量型工具的结合更有助

于刺激制造业的资金需求。央行或将于近期再度下调存款准备金率0.5个百分点。

金鹰基金表示，降息短期给市场带来一定的正面刺激，看好地产、券商、资源品等对资金价格较为敏感的板块及其相关产业链的短期表现。从政策层面看，近期出台大政策的可能性较小，政策的目的是保增长或稳增长，而不是促使股市上涨，但新兴产业规划和部分行业政策及区域政策的预期将有利于提升市场活跃度。同时，地方房地产放松政策也有利于市场进一步筑底。

大成基金也认为降息通道开启将对地产板块形成利好，房企的融资成本和购房者的购房成本都将有所降低，降息将促进房地产股向上进攻。

而海富通基金则认为，目前房地产市场整体资金链比较紧张，主管部门也仍然强调严控银行信贷流向房地产行业，长期来看，降息通道打开并不能预示房地产板块的全面好转。海富通基金同时认为央行调整利率浮动区间，使得银行获取资金的成本可能升高，原先贷款能力粗放、资金定价能力有限的银行将面临挑战，一定程度上对银行板块来说形成利空。

基金主动减仓2.01个百分点

□马永谕 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6月8日主动型股票方向基金平均仓位为77.29%，与前一周(6月1日)的平均仓位79.88%相比下降2.57%，其中主动减仓2.01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月下旬达到高位84.27%后，2月以来开始出现小幅主动减仓迹象。目前仓位为77.29%，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2.01%。

截至6月8日，65只基金(占比16.7%)仓位低于70%，134只基金(占比34.4%)仓位介于70%-80%，111只基金(占比28.5%)仓位介于80%-90%之间，80只基金(占比22.5%)的仓位高于90%。

上周共16.7%的基金主动减仓5%以上，59.1%的基金主动减仓5%以内，20.2%的基金主动加仓5%以内，4.0%的基金主动加仓5%以上。上周共75.79%的基金主动减仓。

截至6月8日，股票型基金仓位下降1.75%至80.46%，偏股型基金仓位下降0.34%至76.39%，平衡型基金仓位上升0.27%至69.23%。

增配信息石化 减配农林食品

□马永谕 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有信息技术业(增配强度为18.39,下同)、石油化工业(13.25)、社会服务业(8.98)、批发零售业(4.28)等行业;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10.77,下同)、食品饮料业(9.49)、造纸印刷业(4.35)、机械装备业(5.29)等行业。

从增配的基金数量来看，上周85.92%的基金增配信息技术业，76.08%的基金增配石油化工业，83.14%的基金增配社会服务业，51.12%的基金增配批发零售业，65.63%的基金增配房地产业，67.04%的基金增配采掘业，52.45%的基金增配公用事业，70.61%的基金增配木材家具业，52.16%的基金增配建筑业，53.43%的基金增配医药生物业。

从减配的基金数量来看，上周76.37%的基金减配农林牧渔业，87.28%的基金减配食品饮料业，70.32%的基金减配造纸印刷业，69.16%的基金减配机械装备业，83.32%的基金减配传播文化业，68.59%的基金减配综合类行业，68.88%的基金减配电子业，75.22%的基金减配交通运输业，55.33%的基金减配金属非金属业，65.13%的基金减配金融保险业，50.14%的基金减配纺织服装业。

根据测算，上周行业资产增配强度排名前十的基金公司为中邮(增配强度为145.92,下同)、民生加银(129.99)、国联安(125.42)、银河(124.23)、农银汇理(121.06)、交银施罗德(120.73)、摩根士丹利华鑫(119.89)、信达澳银(118.31)、华商(116.21)、诺安(115.19)。

责编:李菁菁 美编:尹建

可转债投资价值凸现 杠杆基金稳定端有显著行情

文/东方红-新睿2号投资经理 吴铁

基础市场综述

5月股市涨跌互现,下跌最大的原因应该是,国家政策放松的速度跟不上经济下滑的证实速度;此外,海外市场动荡、积极股市政策迟滞未来,也给国内证券市场带来极大压力。但也应该看到股市已在低位,各路民间资金比较活跃,短线热点不绝,中小板指数强于大盘指数。就指数而言,截至5月31日收盘,上证综合指数收于237224点,全月下跌1%;深圳成份指数收于1014141点,下跌0.38%;深圳中小板指数收于470439点,上涨2.37%;深圳创业板指数收于73446点,上涨72%;沪深300指数收于263204点,上涨0.22%。

海外主要市场出现大幅度下跌。截至5月31日,道琼斯工业平均指数全月下跌6.21%,德国DAX指数下跌7.35%,伦敦金融时报指数下跌7.27%,法国巴黎CAC40指数下跌6.09%。恒生指数下跌11.68%。NYMEX原油大跌12.13%,车主们有福啦。

基金市场表现

5月基金表现良好,股票型基金全月涨幅稍强于沪深300指数,主要原因在于,股票型基金超配了中小市值成长股,而5月中小市值股票表现好于蓝筹股。受益于下调存款准备金率,5月债券市场有大规模上涨,因此整个债券基金指数5月上涨16.2%。货币基金收益良好,5月货币基金上涨0.38%,但由于货币市场的利率下降比较快,我们预测7月开始货币基金平均收益会跌破4%。

截至5月31日,中证基金指数上涨1.79%;中证股票型基金指数上涨1.83%;混合型基金指数上涨1.82%。华宝兴业新兴产业、广发聚瑞、上投摩根新兴动力涨幅位于5月股票基金的前三,月涨幅为9.35%、8.92%、8.16%;嘉实增长、华宝兴业收益增长、泰达宏利效率优选位于混合型基金前三,月涨幅为5.07%、5.07%、5.06%;南方广利回报AB、南方广利回报C、工银瑞信信用添利A位于5月债券基金前三,月涨幅为5.5%、5.33%、4.74%。

后市展望

对于基础证券市场,我们认为市场可能处在新生的起点上,6月可能是宏观数据不断证实经济下滑的过程,同时,我们也应该看到从5月开始,稳增长再次成为国家决策的重要基调。货币政策已经走在了前面,存款准备金率已走入下降通道,利率政策至少已经不是上升通道了;而从财政政策看,政府实际已经加快了投入,与2008年相比,目前政府采取“做了不说”的操作思路,实际项目规模应该不低于“4万亿”,当然由于体量原因,这次的“4万亿”可能今非昔比了。

从行业选择的角度来看,我们可以从两条思路去看:一方面,可以选择未来将受益于政策放松的行业,比如非银行金融、地产、工程机械、水泥等;另一方面,可以选择受益于经济下滑的行业,比如说电力行业,其成本煤炭的价格快速下跌将带给电力行业极大的利润上升弹性。按照这一思路,短期自上而下配置资产风格的基金将会表现更好些。

6月,我们认为可转换债券以及可转债配置较多的债券基金会表现良好。看好可转债的主要原因有三:一是,货币市场利率的快速下降使得可转债债性吸引力增强,目前大盘可转债的纯债收益率能达到2%左右;二是,可转债用于回购已经开始,因此持有可转债的机会成本大幅度下降;三是,根据我们了解,目前债券基金经理看好权益市场的比例大幅度上升,且由于债券基金发行火爆,债券基金经理手中可使用资金的数量大幅度上升,从供求关系角度,短期内可转债将供不应求,可转债估值将上升。

此外,我们相信6月杠杆基金的稳定端将有显著的行情,杠杆基金的稳定端主要有银华金利、银华稳定、申万收益等。究其本质,杠杆基金的稳定端是一个永续付息债券外加一个中止期权的固定收益标的。而决定永续债券估值的主要因素是长期市场利率(我们可以用长期国债利率加一个风险利差);而股市上涨还是下跌总体上只是它的一个短期扰动因素。由于长期市场利率及风险利差在最近开始显著下降,我们相信杠杆基金稳定端将是最后的一块固定收益“肥肉”。

对于一些既不想承担过高风险又想分享股市上涨收益的投资者,我建议做一个一年左右到期的封闭基金组合,比如建信优势、基金金泰、基金开元、基金裕阳、基金安信。这个组合的平均年化折价率在5%左右,平均到期转开放时间为1年。考虑到目前市场点位仅为2300点附近,再加上封闭基金一

般的平均仓位为75%左右,我们有理由相信买入这一组合,未来1年后如大盘不在2000点以下就不会亏损;而如果大盘上涨,也能基本获得和大盘上涨幅度接近的收益。

去年下半年,市场资金面紧张,货币市场的收益率持续高企。受货币市场利率影响,去年下半年发行的短期融资券利率比较高。而证监会放松了对货币基金投资银行协定存款的上限限制,货币基金也开始增加对协定存款的投资。而协定存款可以比较稳定地提供4%以上的收益,且流动性上佳。如果通过组合短融和协定存款,货币基金可以在一定时间内获得超过4%的收益,因此货币基金曾经是投资者短期资金投资的首选。但随着资金市场利率的逐步下行,去年积攒的短融收益慢慢也会消失,未来货币基金收益下行破4难以避免。不过,由于6月情况特殊,大批资金将从货币基金回流银行,因此,货币基金将因为卖出短期融资券兑现浮动盈余,将会产生一批收益极高的货币基金,可以适当配置。【东方红资产管理】

东方红 资产管理
财富升起的地方
95503、021-63326903
—企业形象—