

基金风向标

鏖战结构化行情

基金增兵新兴产业

□本报记者 郑洞宇

上周前四个交易日表现低迷的A股,在上周五出现惊天逆转。从板块涨幅上看,新兴产业和强周期股是上周行情的两大亮点。部分新兴产业个股在大盘探底之际保持相对强势的表现,而强周期股则是在周五行情中拔地而起。在基金看来,今年A股结构分化严重,精选能够在经济结构转型中受益的公司显得尤为重要,新兴行业中的优质股票依然是未来诞生“牛股”的富矿,也是基金重点配置的品种。而9月7日A股久违的暴涨基金暂时判断为超跌反弹,在经济未见回暖的情况下,仍难诞生整体行情,强周期股也仅作超跌反弹参与。

“增兵”新兴产业

从全上周来看,据Wind数据统计,申万行业分类均涨幅超过10%的细分板块有8个,分别是通信服务、专业工程、

铁路设备、装饰园林、环保工程、水泥制造、印刷电路板、其他建材。新兴产业和强周期股成为了上周市场表现最好的品种。

多数基金经理认为,今年下半年市场依然会延续结构分化的行情,因此投资策略的重点仍在于精选个股。而符合经济结构转型的消费和新兴产业个股是基金重点配置的品种。从上周交易所公开数据来看,天喻信息、长春高新、共达电声、风华高科等新兴行业股票都有机构席位进行买入。

在新兴产业中,基金较为看好未来需求空间较大与技术创新能力较强的上市公司,A股估值下移也给这些新兴产业公司带来配置机会。不过,由于新兴产业以中小板、创业板上市公司居多,公募基金在配置时会充分考虑上市公司管理层的治理能力与个股的流动性。

深圳某私募人士表示,新兴产业中的生物医药与信息产

业是下半年的市场热点。生物医药行业随着中国人口的老齡化,市场空间会进一步扩大,人们对健康的需求始终是最为重视的,一些具备独門技术与品牌优势的企业增长前景乐观。信息产业中在下半年涉及“苹果概念”、“超极本概念”的股票都有很好的表现,上周3D打印机、电子支付股票也表现抢眼,机会层出不穷。从短期来看,信息产业有阶段性机会;从长期来看,信息产业未来很可能诞生出“超级公司”。

周期股属超跌反弹

而对于上周的另一大领涨热点水泥、铁路设备等周期类股票,有基金经理则认为可以提前布局行业景气触底且估值较低的品种,周期股目前看来仍属超跌反弹。

今年以来,水泥、有色、煤炭等周期股的行情可谓闻风而动,每当刺激政策出台,就出现快速反弹,但在业绩下滑的困

扰下,股价重心仍是不断下移。深圳某基金经理指出,周期股现阶段存在超跌反弹机会,一些盈利见底的低估值周期股可以低配置参与,毕竟周期股参与反弹有一定力度。他相对看好汽车、建材股,未来随着稳增长政策的进一步推出,一些行业景气度触底的龙头公司业绩有增长,股价就会有所表现。

周期股能否形成持续性行情的关键,仍在于经济增速能否出现探底回升。南方基金首席策略分析师杨德龙指出,本轮经济增速下滑除了受全球经济低迷的影响,也有潜在增长率下降和结构性因素,即使政府出台了救市措施也难以扭转潜在增长率下降的趋势。作为经济的晴雨表,中期来看,股市也难有大的表现。因此对本轮反弹高度和持续性不能抱太高期望,操作上仍需谨慎,以波段操作为主,重点关注业绩增长稳定的消费等防御性板块,防止后市再次回落被套的风险。

合理利用创新分级工具



□银华基金总经理助理 周毅

银华中证等权90指数分级基金不定期份额折算终于告一段落。从8月30日银华鑫利触发下折阈值到9月4日复牌涨停,再到9月7日银华鑫利溢价率约为10%左右,银华中证等权90指数分级基金涅槃重生、强势复出,目前仍是市场上规模最大、交投最为活跃的主流分级基金之一。如果说分级基金是银华基金金融创新的一次成功尝试,那么,此次下折的平稳过渡则是为所有分级产品的发展完善和风险控制提供了可借鉴的宝贵经验。更有意义的是,市场和投资者以自己的方式证明了分级基金这种金融创新符合A股现阶段的运行特点,满足了国内投资者对杠杆和借贷收益的需求,更坚定了我们在工具型产品的研发和量化投资策略推广上的信心。

银华中证等权90指数分级基金可以说是今年最耀眼的基金产品之一。基金规模从年初至8月底份额增加了130亿份。产品成功的根源是投资者对于投资工具型产品的需求。在目前市场金融工具匮乏的背景下,几代分级产品,不断完善,都是投资工具的不断完善。

银华中证等权90指数分级基金是银华基金在量化投资和金融创新上的重要一步。2010年,银华在业内较早建立了独立的量化投资部,探索量化投资在A股市场的实战策略。与国内很多量化投资从业者一样,我们开始尝试将国外的投资工具产品和相关策略引入A股。但国内市场上的金融工具和海外市场相比尚显匮乏,也就是说,海外市场上的很多量化投资方法在国内还暂时无法实现。

分级基金可以说是一次大胆的设想。国内市场目前盛行的分级基金产品的设计思路虽然源于在美国非常流行的结构化金融产品,但是通过

结构化把杠杆工具提供给普通投资人的确并不是美国基金或股票市场的主流产品。因为,在美国实现杠杆的途径可以通过各种衍生品互换或直接融资等多种其他形式取得。比如,普通投资者若想实现一倍的杠杆,可通过券商提供的融资融券账户轻松的实现,不仅触手可得,同时年化利息较低。

而在A股的现状是,市场上普通投资人可投资的杠杆产品和衍生品非常少,即便有股指期货类的产品,其投资的门槛比较高。比如股指期货、融资融券均要求50万以上的资金和比较丰富的市场投资经验,对很多中小投资者来说很难参与。分级基金1000元的较低投资起点为中小投资者参与结构化投资工具打开了大门,提供了一款具有三类风险收益特征的工具型投资产品。从本质上来讲,分级基金给百姓提供了方便的借贷投资平台和简单高效的杠杆工具。不管是具有杠杆作用的B类份额,还是具有稳健收益的A类份额,都为不同的投资者所需要。在分级的形式下面,深层次的投资工具逻辑和效能才是银华分级基金成功的关键所在。

但是任何创新都必然经受过历练的过程。作为一个工具型产品,理解并善用的投资者,能够在各种市场行情中游刃有余;而使用不当的投资者,也需承担资产蒙受损失的风险。

银华鑫利此次首次在分级基金中启动不定期份额折算机制给金融机构及投资者带来了一个实现创新的实践机会。分级基金在产品设计的初便设置有不定期折算机制,以银华中证等权90分级指数基金为例,主要是为了避免鑫利份额在市场大幅下跌过程中所面临的杠杆过大、净值归零、无法偿付金份额利息等风险,同时有效维持银华鑫利份额和银华鑫利份额的风险收益特征,保证分级机制的延续性。

基金主动加仓1.02个百分点

□万博基金经理研究中心 马永谔 王荣欣

根据监测数据,截至9月7日主动型股票方向基金平均仓位为82.64%,与前一周(8月31日)的平均仓位79.15%相比上升3.49%,其中主动加仓1.02个百分点。

根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位于2012年7月份以来开始出现小幅主动减仓迹象,目前仓位82.64%,与历史仓位比较来看处于中等偏高水平。

截至9月7日,33只基金 占

比8.5%)仓位低于70%,102只基金(占比26.2%)仓位介于70%-80%,157只基金(占比40.2%)仓位介于80%-90%之间,98只基金(占比25.1%)的仓位高于90%。

上周共2.6%的基金主动减仓5%以上,27.1%的基金主动减仓5%以内,67.4%的基金主动加仓5%以内,2.9%的基金主动加仓5%以上。上周共70.3%的基金主动加仓。

截至9月7日,股票型基金仓位上升4.41%至85.23%,偏股型基金仓位上升2.92%至79.95%,平衡型基金仓位上升2.89%至70.21%。

增配医药信息 减配公用批零

□万博基金经理研究中心 马永谔 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有医药生物业(增配强度为10.64,下同)、信息技术业(5.61)、综合类行业(5.22)、木材家具业(5.62)等行业;上周基金平均减配强度较大的行业主要有公用事业(减配强度为9.65,下同)、批发零售业(6.21)、机械设各业(6.12)、农林牧渔业(4.54)等行业。

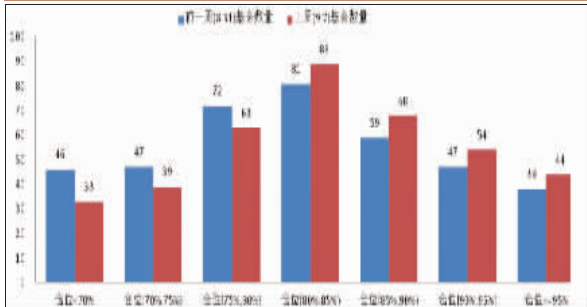
从增配的基金数量来看,上周82.38%的基金增配医药生物业,65.99%的基金增配信息技术业,76.08%的基金增配综合类行业,72.62%的基金增配木材家具业,68.88%的基金增配造纸印刷业,86.46%的基金增配金融保险业,68.49%的基金增配石油化工业,62.03%的基金增配房地产业,64.59%的基

金增配采掘业,69.74%的基金增配传播文化,65.13%的基金增配电子业,50.14%的基金增配金属非金属业。

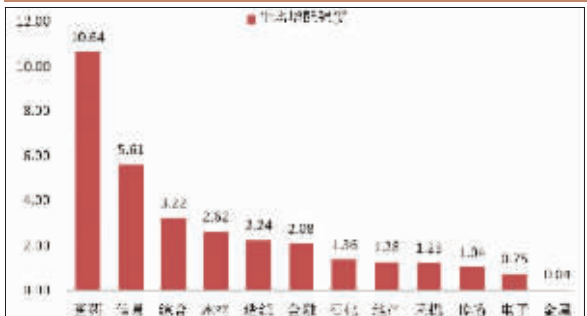
从减配的基金数量来看,上周83.46%的基金减配公用事业,86.39%的基金减配批发零售业,80.13%的基金减配机械设各业,64.84%的基金减配农林牧渔业,74.35%的基金减配食品饮料业,70.61%的基金减配建筑业,84.15%的基金减配社会服务业,63.11%的基金减配交通运输业,60.52%的基金减配纺织服装业。

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摩根士丹利华鑫(增配强度为124.91,下同)、新华(116.46)、益民(114.72)、信达澳银(114.68)、鹏华(107.03)、国海富兰克林(105.77)、民生加银(103.89)、中欧(103.82)、交银施罗德(103.81)、华泰柏瑞(103.62)。

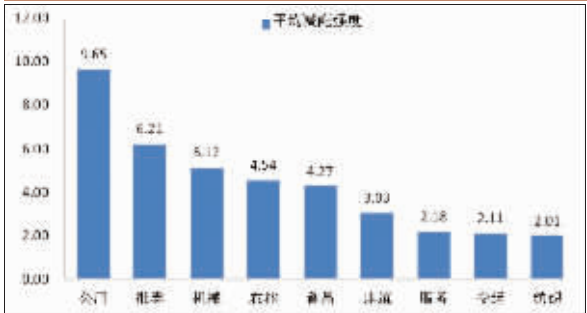
基金仓位分布图(截至9月7日)



上周基金增配的行业(截至9月7日)



上周基金减配的行业(截至9月7日)



上周各类型基金仓位(截至9月7日)

基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	二季度仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	85.23	80.82	85.56	4.41	4.41
偏股型基金	79.95	77.03	78.06	2.92	0.97
平衡型基金	70.21	67.32	69.27	2.89	0.89
主动型股票方向基金	82.64	79.15	80.13	3.49	1.02