

基金风向标

投资驿站

迎接纯债style时代



银华中证中票50指数债券基金拟任基金经理 张翼

今年8月,被誉为“债券之王”的pimco创始人格罗斯在今年8月撰文指出,从历史上看,美国股市的回报率平均每年为6.6%,高于GDP年均3%的增长,但由于维持这种趋势的条件已经不复存在,6.6%的增长已无法再继续,他以一贯语出惊人的风格喊出“股市已死”。

格罗斯的判断或许有言过其实之处,不过今年以来无论美国还是欧洲,乃至A股市场股市低迷走势已成不争的事实。而“跷跷板”另一端的债券市场表现良好。经历三季度大幅调整后开始再发力,信用品种将步入供需两旺的好时期。而作为以债券市场为投资标的的纯债型基金不仅业绩表现突出,也受到了个人和机构投资者的偏爱。今年以来,共有34只纯债基金发行,市场上流行起纯债style。纯债style的流行和债市预期密切相关。今年上半年债市经历了一波慢牛行情后,有一定的获利回吐压力;央行连续多次开展逆回购操作,降准预期的落空使流行性改善有限,资金面趋紧;在利率市场化的过程中,银行资金成本不断抬升,导致债券收益率随之上行。债市从7月份开始进行修复调整,未来配置价值渐显。

相对于利率产品,信用债品种投资机会更大一些,我们也更加看好信用品种。利率产品的主要持有人为银行,在利率市场化的背景下银行存款的边际成本不断上行,利率产品的下行空间有限。同时伴随着CPI数据的见底,利率产品的最好时代已经过去,信用债产品将迎来更好的机遇。

供给层面,企业更倾向于选择发行成本更低的信用债,而不是成本较高的银行贷款;需求层面,2009年以来,银行理财产品发展非常迅速,回顾三季报数据,银行理财的总规模已达到7、8万亿左右。这些理财产品对债券的配置需求巨大。去年全年,受资金面阶段性紧张的影响,很多银行理财产品持有部分高收益的信托产品或者高收益的票据,这些品种从今年三、四季度将逐步到期,而目前的信托或者票据类产品可能已无法达到此前的高收益水平,因此预计会有很大一部分银行理财产品转战信用债市场。

不过,对于普通投资者来说,分享债市收益并不那么简单。由于我国银行间债券市场之前容量较小,债市流动性不及股票资产那么好,所以债券指数化投资的发展并不像股票指数化投资那样普遍。2008年中票等信用市场的发展给债券指数化投资打开大门,指数债基作为稀缺品种未来发展空间巨大。但是,迄今为止,债券市场仍属于纯机构参与的市场,而对于个人投资者来说,纯债基金是分享债市的良好方式之一。

今年前三季度,纯债基金录得5.27%的平均收益率,位居所有基金类别之首。纯债基金设计的最大好处在于不直接从二级市场买入股票、权证等权益类资产,也不参与一级市场的新股申购或增发新股,在熊市环境下,使基金资产最大程度地避免了来自权益投资的下行风险,具有风险小、收益稳定的特点。

银华中票50指数债券基金就是一只采用指数投资方式的被动管理的纯债基金。除了传统纯债基金的优势外,指数化运作投资组合更为透明、风险及费用都较低。从国外情况及中票50指数来看,过去三年波动率较低,风险仅略高于货币基金市场。

责编:李菁菁 美编:尹建

基金调仓瞄准城镇化主题

□本报记者 李良

近期基金重仓股的频频暴跌,导致基金净值大幅缩水,不过这背后也隐现着基金调仓的身影。中国证券报记者在采访中发现,虽然A股在四季度出现重挫,但在许多基金经理的眼中,个股的深度调整或成为明年行情布局的好机会,而出于对明年热点板块的预期,部分基金已经开始进行结构性调仓,“城镇化”毫无悬念地成为基金经理重点关注的对象。

布局明年现良机

对于今年最后一个月的A股走势,多数基金经理已经不再抱太大希望。但在A股击穿2000点后在明年会上演一波强势反弹行情,他们却有着良好的预期。

天治财富增长基金经理周

雪军表示,对中小市值股票解禁减持、年底资金链、明年经济和企业盈利的担忧,将继续主导着股市走向,大盘总体疲弱。但在大盘跌到目前水平后,短期进一步下跌的空间和速度都不大;一些业绩有望持续增长、估值不高的个股开始出现吸引力,从布局2013年的角度可以逐步配置。

不过,周雪军还表示,更为显著的机会目前还看不到,在未来相当长的一段时间内也难以期待,注重结构、关注节奏、积小胜为大胜,始终是相当长一段时间内的操作重点。

光大保德信则指出,在众多不确定性背景下,弱势的市场往往会选择更加谨慎,但大盘并非没有机会,因为短期来看,经济确实有阶段性企稳的迹象,如11月的PMI数据进一步回升,及刚

公布的工业、企业的盈利也出现好转。

而从长期经济来看,国务院副总理李克强同志日前表示,他不完全赞成人口红利已经消失的说法,并指出,要以改革为动力促进经济发展,改革是未来中国最大的红利。据此,光大保德信认为,虽然市场难以找出较醒目的上涨动力,但对市场仍然有信心。

城镇化成新主线

在对A股明年行情预期乐观的同时,基金经理们也在寻找着能在明年大放异彩的投资主线,而政府力倡的“城镇化”毫无悬念地成为基金经理们重点关注的对象。

海富通基金认为,短期来看,和投资相关的早周期类品种可能有较好的表现,但着眼于明年和

更长期,城镇化和改革将在市场投资逻辑中占据重要地位。

其中,城镇化将为我国经济未来发展提供驱动力,在中国未来面临潜在经济增速下滑风险的背景下,城镇化的推进变得尤为重要。后市城镇化主题板块有望被市场深度挖掘。而围绕城镇化的投资思路,基建、服务业、新型制造装备将是三个重要方向。

光大保德信则倾向于沿着以下两条思路做投资:首先,在周期行业中挑选已经经历了较大程度供给收缩的行业和个股,例如水泥、地产等(但也要注意地产行业的风险正在显现。例如房产税范围力度扩大,房屋库存高涨,房价上涨等也值得特别关注);其次,在消费性行业,如在医药中,挑选有业绩保证的一线龙头股。

基金主动小幅减仓

□万博基金经理研究中心 马永诺 王荣欣

根据监测数据,截至11月30日,主动型股票方向基金的平均仓位为74.37%,与前一周(11月23日)的平均仓位75.71%相比下降1.34个百分点,其中主动减仓0.87个百分点。

根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位自2012年9月份以来维持相对低位,目前仓位为74.37%,与历史仓位比较来看处于偏低水平。

截至11月30日,56只基金(占比14.4%)仓位低于70%,137只基金(占比

35.1%)仓位介于70%—80%,130只基金(占比33.3%)仓位介于80%—90%之间,67只基金(占比17.2%)的仓位高于90%。

上周共有44.4%的基金主动减仓5个百分点以上,36.3%的基金主动减仓5个百分点以内,16.7%的基金主动加仓5个百分点以内,2.6%的基金主动加仓5个百分点以上。上周80.7%的基金主动减仓。

截至11月30日,股票型基金仓位下降1.42个百分点至77.02%,偏股型基金仓位下降1.24个百分点至72.88%,平衡型基金仓位下降1.05个百分点至64.32%。

增配纺织电子 减配农林综合

□万博基金经理研究中心 马永诺 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有纺织服装业(增配强度为11.37,下同)、电子业(8.22)、医药生物业(5.56)、机械设业(5.31)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6.62,下同)、综合类行业(5.19)、传播文化业(2.95)、金融保险业(2.40)等行业。

从增配的基金数量来看,上周71.35%的基金增配纺织服装业,70.03%的基金增配电子业,60.23%的基金增配医药生物业,63.11%的基金增配机械设业,74.35%的基金增配造纸印刷业,59.65%的基金增配食品饮料业,47.55%的基金增配信息技术业,83.57%的基金增配公用事业,58.09%的基金增配房地产业,50.93%的

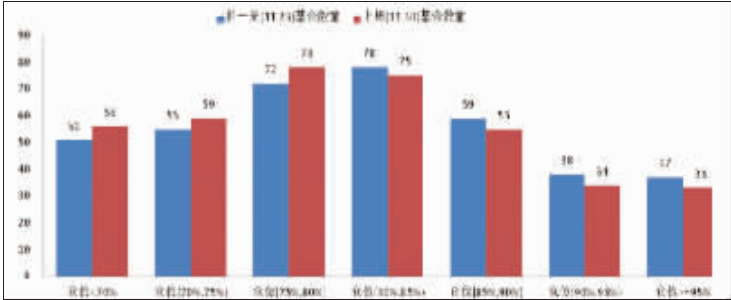
基金增配采掘业。

从减配的基金数量来看,根据测算上周共有66.86%的基金减配农林牧渔业,93.37%的基金减配综合类行业,70.03%的基金减配传播文化业,73.78%的基金减配金融保险业,63.69%的基金减配金属非金属业,61.67%的基金减配木材家具业,51.59%的基金减配石油化工业,60.81%的基金减配建筑业,69.45%的基金减配交通运输业,59.37%的基金减配批发零售业,77.52%的基金减配社会服务业。

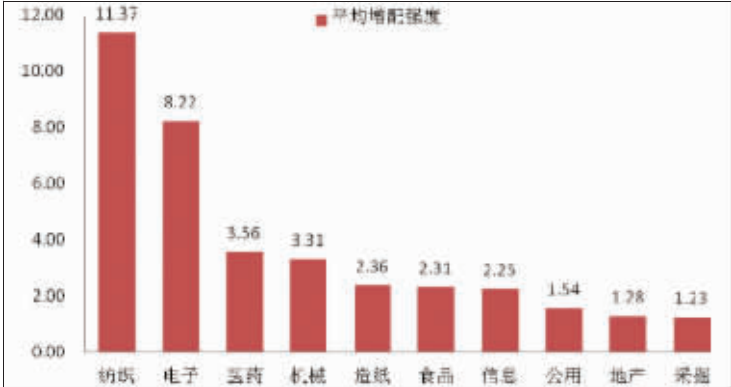
根据测算,上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司依次为金元比联(增配强度为112.87,下同)、诺德(111.41)、中欧(101.68)、国投瑞银(100.97)、长盛(100.53)、工银瑞信(96.45)、天治(95.93)、汇添富(95.04)、国海富兰克林(94.73)、金鹰(93.99)。

基金动向

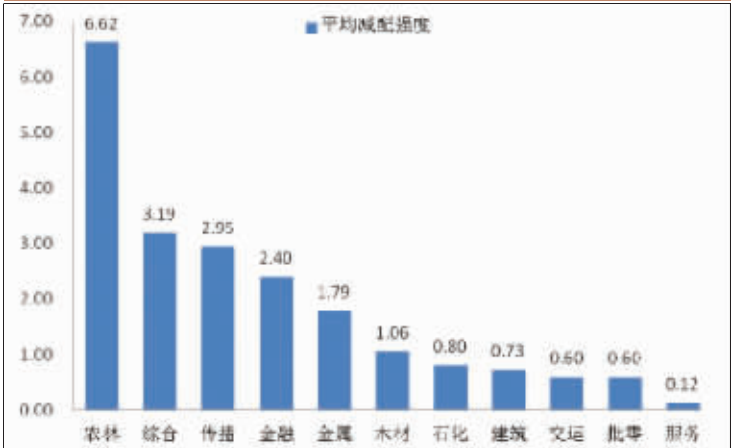
基金仓位分布图(截至11月30日)



上周基金增配的行业(截至11月30日)



上周基金减配的行业(截至11月30日)



上周各类型基金仓位(截至11月30日)

基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	三季报仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	77.02	78.44	82.40	-1.42	-1.19
偏股型基金	72.88	74.12	73.07	-1.24	-0.72
平衡型基金	64.32	63.37	66.74	-1.05	-0.56
主动型股票方向基金	71.37	73.71	78.23	-1.34	-0.87