

# 减仓过猛错过反弹 基金叹医药股回头难

□本报记者 江沂 深圳报道

去年12月中旬将医药仓位匆忙出掉的基金经理有些后悔。根据天相投顾对基金2012年四季报的统计，医药行业属于基金减持的五大板块之一。但减仓过后，一系列的利好令医药股再次迎来上涨行情，此时想再次加仓，只能唱“回头太难”。

### 用力过猛追悔莫及

“我以为医药股在1月份会有一些深度调整呢，没想到其涨幅反而十分领先，可惜去年12月份仓位减得有点多。”深圳的一位基

金经理感叹道。的确，“抱憾”医药股的基金不在少数。随着2012年12月份市场风格转换，低估值的银行、地产板块出现回升，原本基金重仓的医药股连续调整，一些基金转守为攻，卖掉医药股买入周期类的银行和地产股。从数据来看，有基金去年四季度减持了30个点的医药股，几乎是倾囊而出，但从目前来看，这些基金所放弃的医药重仓股在2013年年初再放光彩。令基金经理为难的是，一些医药股价格再创新高，要想买入要花更大的成本。

根据天相投顾统计，去年四季度基金减持的前50大重仓股中，

医药板块就占了10只，其中以康美药业为首的中药子行业减持幅度最大，益佰制药、康缘药业、以岭药业均受波及。不过，从今年1月份的涨幅来看，这些股票的反弹幅度不小，其中益佰制药共计上涨达22.94%，康美药业涨幅也达到11%，均跑赢大部分银行、地产等基金新宠。值得一提的是，一只中小盘股和佳医疗，1月份涨幅达到49%，但原先持有的两只基金只能与它失之交臂，因为它在2012年四季度被剔除出重仓股组合。

天相数据显示，基金减持的前五大行业中，医药位列第四，但基金减持并不影响其股价上涨，一季度

以来该板块平均涨幅达到10.34%，而基金竞相增持的地产、金融、机械等板块涨幅为3.86%、3.15%和7.64%，医药板块遥遥领先。基金经理只能感叹之前的减仓“用力过猛”，错过了医药股的这波行情。

### 政策利好催生反弹

近年来，基金配置总是将医药与食品饮料视为大消费的代表，但本轮医药板块上涨却伴随着白酒股的跌跌不休。有基金经理认为，主要原因是政策环境不同所致。新年以来，化学药降价政策出台，行业解读为降价措施告一段落，另外近期出台的医保、产

业政策均有利于医药板块。相反，在整顿会风、减少公款消费的大环境下，基金经理普遍认为，白酒板块业绩会不同程度地受到冲击，因此，尽管春节已近，基金仍然没有大举增持白酒股。

而近期中国证券报记者在采访中也发现，基金经理对本轮市场的反弹幅度并不那么乐观，主要原因是认为实体经济复苏属于“弱复苏”，不会如2007年、2009年那样有强大的需求触发上游行业表现强劲，因此，相当一部分基金经理对一些周期类股的持有热情不足，获得一定收益后又开始配置非周期股，也因此，医药股再次走强。

# 转债行情爆发 债基傲视群雄

□本报记者 常仙鹤

A股市场从1949点上涨以来，不少债基也凭借股市反弹东风取得凌厉涨势。不过，对股市行情把握程度的不同，也使得债基的业绩出现分化。基金经理表示，通过精选个股或提高转债配置，可以在此波行情中取得一定的超额收益。

### 债基增持转债

中国银河证券基金研究中心数据显示，上周纯债基金、一级债基、二级债基、转债债基、货币基金的平均收益率分别为0.35%、0.9%、1.43%、5.16%和0.066%，货币基金绩效保持稳定，转债债基以最高的平均绩效表现傲视群雄。而在所有债券型基金中，长信可转债、汇添富可转债、华安可转债等基金净值涨幅靠前。

华泰联合基金研究中心总经理、研究总监王群航分析认为，转债债基作为一个独特的类别能够取得如此高的收益，原因有二：一是重点投资于可转债；二是进行了一定程度的杠杆操作。从上周绩效领先且已经披露了2012年四季报的产品来看，长信可转债、博时稳定价值(二级债基)对于可转债的投资占其基金资产净值的比例分别为141.27%和110.69%，固定收益类产品也表现出了较为明显的高风险特征。

从波动较大的分级基金净值来看，自1949点以来，截至1月22日，中融鼎力分级B获权单位净值增长率为31.7%，从去年四季度开始增持可转债，可转债市值占基金资产净值比重从三季度的24.6%增加至55.45%。其它涨幅靠前的

分级基金也有不同程度的加仓。对股票资产或可转债配比程度的差异，也造成近期债基业绩分化，收益波动加大。对可转债比较少的基金相对踏空了去年四季度股市上涨的行情，净值反弹幅度弱于转债配比更多的基金。

### 均衡配置个券

银河证券认为，可转债兼具股性和债性双重属性，多数情况下其风险特征显著大于传统债

## 信诚优质纯债李仆：债券牛市基础仍在

□本报记者 李良

对于2013年的债市走势，信诚优质纯债基金拟任基金经理李仆认为，未来一段时间货币政策仍将以“有序放松、预调微调”为主要基调，债券牛市基础尚在。

整体来看，一方面，我国仍处于经济结构转型的过程中，传统行业增速逐步下移，这决定了经

济会在一段时间内维持相对低速；另一方面，虽然通胀有筑底迹象，但形成恶性通胀周期的概率不大。这两方面因素决定了未来一段时间仍是债券投资较好的时间窗口。信诚基金旗下首只纯债型基金——信诚优质纯债基金已正式发行，此时，信诚优质纯债的适时推出，将有助于投资者更好地分享未来债市收益。该产品延

续了信诚基金优良固收“基因”，投资者可以通过中信银行、中建招交等银行和券商渠道以及信诚基金官网进行认购。

作为一只纯粹的债券基金，信诚优质纯债基金不直接从二级市场买入股票、权证等，也不参与一级市场的新股申购或增发新股，债性更加纯正，避免了股市波动带来的影响。

## 工银瑞信赵建：一季度短端产品存在机会

□本报记者 曹淑彦

由于市场整体判断今年我国宏观经济将回暖，而经济复苏对债市走势不利，因此多位债基经理预计今年债市将以票息收入为主。工银瑞信赵建在“工银瑞信债基讲堂石家庄站”演讲时也表示，今年债市主要是吃票息行情。整体来看，一季度较难判断，经济缓慢复苏对债市构成压力，

而资金面的宽松却是一个有利因素。一季度短端产品会有一些机会，长端利率可能会小幅上行；二季度经济可能出现小波折。从历史情况来看，二季度资金面相对宽松，对债市有利，因此二季度可能存在交易型机会。

赵建结合宏观经济分析，长期来看，随着通胀中枢上移，短期利率将水涨船高。今年来看，房地产和基建投资将推动我国经济企

稳回升，进而会带动物价水平也有所上行。在经济和通胀温和上升的背景下，我国货币政策大幅放松的条件并不具备，因此，短期利率也难以大幅下降。工银瑞信副总经理夏洪斌则认为今年债市将呈横向走势，机会较去年有所降低，但风险也不大。今年上半年相对看好股市机会，在当前市场环境下，建议投资者适当参与指数基金投资。

# 宝盈基金王茹远：看好券商与虚拟运营相关行业

□本报记者 郑洞宇

基金2012年四季报显示，赛为智能、科大讯飞、朗玛信息、二六三等这些今年涨幅惊人的牛股同时出现在了宝盈核心优势基金的重仓股中。据Wind数据统计，截至2013年1月13日，宝盈核心优势基金自2012年7月2日王茹远担任基金经理以来，以16.15%的净值增长率高居所有混合型基金之首。王茹远表示，2013年A股有望震荡走高，一些符合人类文明发展以及民生需求的上市公司有较大的成长空间，可重点关注虚拟运营商、券商、保险、先进制造业中的优质企业。对重仓股的选择能够体现基

金经理的选股能力，其背后的逻辑十分重要，而王茹远最注重的是成长性。以TMT行业为例，他认为国内不少电子股的发展都是依靠大客户、拿订单、价格提升等方式成长，但大多缺乏核心竞争力，有科技含量的企业未来将得到更多的发展机会。所以，他着重跟踪能够代表先进生产力、人类未来生活发展方向的产业，对智能交通、虚拟运营商、国防相关的股票等做较为积极的配置。很多TMT股票看起来估值已经大幅超预期，但王茹远认为这些公司未来的市值成长空间依然很大。

王茹远对2013年的宏观经济比较乐观，因此，他较为看好2013

年A股的投资机会。去年一些技术含量不错的公司短期业绩可能并不太好，但是2013年这类公司将享受一个业绩、估值双升的过程。

他说，A股市场成长股相对蓝筹股而言，流动性会差一些。所以他选择成长股时会做假设：如果这只股票是在港股、美股等成熟市场上市，估值、成交量始终被压制得很低，我还敢不敢买？他认为只要公司业绩能够持续增长，核心业务大有可为，股票总会得到市场认可，流动性也会变得更好。

今年，王茹远看好的投资机会主要有两大类：一是受益政策红利改革的股票，主是券商、非银行金融、虚拟运营商，这些行业有实

质性政策推动；二是寻找未来有较大成长空间的股票，比如移动互联网、先进制造业等。

关注券商、非银行金融，主要是看好未来金融改革创新。券商如果能够发挥其渠道、通道优势，未来仍有较大的成长空间；随着相关牌照的发放，虚拟运营商行业已经进入了切实发展的阶段。中国公司的创新能力很强，未来会开展更多面向企业、面向个人的增值业务。这些公司有着完整的客户平台和技术平台，以前赚过钱，未来也知道怎么去赚钱，所以，虚拟运营商未来的发展空间非常大，未来两年都存在较好的投资机会。

## 博时四季报：鏖战市场各显神通

文/施常文

从上周末开始，基金公司陆续开始披露2012年四季报。天相投顾数据显示，去年四季度，金融保险受到不少基金的青睐而食品饮料则成为了被集体抛弃的行业。综观一些基金发布的观点，2013年一季度行情预期相对乐观。而窥探这些绩优基金的四季报，也有助于我们把脉今年的市场动向及投资机会。

银河证券数据显示，去年博时旗下共有8只基金业绩位居同类型基金前1/3。以2011年开放式股基冠军博时主题行业为例，该基金在2012年以17.16%的收益在275只股票型产品中排名第16，连续两年业绩稳健居前。

获取优异业绩的秘诀何在？首先，从行业来看，博时主题四季度继续增持保险行业，在四季度前十大重仓股中，中国平安、中国太保、中国人寿占据了三席。其次仓位方面，股票仓位在四季度末超过了92%，正如基金经理王晓峰在四季报中所说，“2013年中国经济弱复苏是大概率事件。非金融企业上市公司的利润可能最迟在2季度将实现同比正增长。在不实施大规模经济刺激政策的情况下，通胀的表现将相对温和。弱复苏、低通胀、正增长、低估值的组合，使我们对2013年的回报持乐观的预期。2013年，经济换挡，股市回暖。”

而博时旗下另一只金牛基金博时创业成长在2012年度也取得了十分亮眼的成绩，银河数据显示，2012年在275只开放式股票型基金中，博时创业成长以12.93%的收益排名第32。

从四季报来看，博时创业成长有着不一样的“杀手锏”：基于对四季度股市处于底部震荡的判断，博时创业成长基本保持中性仓位，在配置方面继续执行自下而上的选股策略，行业特征不明显。从实际操作上看，创业成长对高端制造、地产和零售的配置相对较高，而银行、食品饮料和纺织服装等明显低配。考虑到部分行业如保险和地产，短期内快速上涨，因此在四季度末适度降低了行业超

配比。

对于今年一季度的市场，博时创业成长基金经理孙占军认为，从大的经济周期看，我国仍处在转型期，经济难有超预期增长；但是短期看，换届后政策的不确定性消失；再加上前期去库存告一段落，经济有见底回升的迹象。再考虑股市已连续三年下跌，市场估值已经较为便宜，在资金相对宽松的情况下，一季度股市有望继续震荡向上。建议重点关注两个方向：一是受益于新型城镇化下政府投资的行业，如环保、水利、传媒等；二是前期市场过度悲观，估值偏低的行业，如零售、航空等。

—企业形象—



## 富国强回报今日结束募集

正在发行的富国强回报定期开放基金于今日结束募集。该基金是一只两年期定期开放纯债产品。与普通定期开放债基不同，该基金成立后每一季度“受限开放”一天，在“受限开放期”，基金资产最多净赎回10%。这种设计模式一方面利于基金经理做杠杆，提高投资收益；另一方面可以为投

资者提供一定的流动性。从投资范围来看，富国强回报主要投资于国债、金融债、央票、企业债、公司债等纯债产品。

在富国基金看来，2013年债券市场更多的是流动性驱动之下的配置行情，需要强化对中等等级信用债的把握，警惕低评级信用债违约事件的发生。（李良）

## 易方达11只基金分红超4亿

去年各大类基金整体实现正收益，今年进入1月，基金市场就开始了一轮分红潮。根据天相统计，截至1月22日，已有102只基金公告分红，基金公司中以易方达和嘉实最为集中，旗下已公告分红基金均达到11只，其中偏股基金均达到5只。

1月以来102只分红基金数已超过2012年全年的99只，并且分红力度较大，比例从每10份派发

0.01元到0.18元不等。从公司情况来看，易方达基金较为突出，2012年偏股基金和偏债基金整体获得了良好收益，旗下价值精选股票、科翔股票、行业领先股票、平稳增长混合、策略成长混合、增强回报债券、稳健收益债券、安心回报债券、永续定期开放债券、岁丰添利债券、双债增强债券等11只基金本次分红总金额超过4亿元，为投资者贡献了丰厚回报。（常仙鹤）

## 首只发起式基金分红

天弘债券型发起式基金开年给力分红。天弘基金公告，向天弘债券型发起式基金A、B份额持有人每10份基金份额分别派发现金红利0.09元及0.08元。权益登记日及除息日为1月25日，现金红利发放日为1月28日。据

悉，这是首只发起式基金的首次分红。根据Wind数据，天弘债券型发起式A自成立以来 2012年8月10日-2013年1月22日)净值增长率为2.5%，天弘债券型发起式B净值增长率为2.3%，业绩稳健居前。（曹淑彦）

## 招商旗下债基业绩亮丽

据晨星（中国）数据统计，截至1月18日，招商基金旗下债券基金今年以来整体业绩排名行业前29.28%。其中，招商安达保本今年以来 的总回报率 为 2.68%，在33只保本基金中排名第2位；招商

安瑞进取今年以来的总回报率为5.82%，在164只激进债券型基金中排名第5位；招商安本增利债券2013年以来的总回报率为3.04%，在164只激进债券型基金中排名第24位。（郑洞宇）

## 泰信保本业绩居前

近年来持续震荡的A股市场，使得具有“进可攻、退可守”特性的保本基金日益受到投资者的关注。2012年，保本基金全线获得正收益，更是使其成为固定收益产品阵营中的一支重要力量。Wind数据显示，截至2012年12月31日，市场上成立于2012年以前的保本基金共20只，这20只保本基金在过去一年中全部获得正收益，平均投资回报率为3.92%。此外，2012年成立的15只保本基金中，也有14只取得正收益，其中泰信保本自成立以来实现了4.91%的投资回报率，在同期成立的21只保本基金中名列前茅。

资料显示，泰信保本成立于2012年2月22日，主要通过运用优化的恒定比例组合保险策略（CPPI）来谋求基金资产的保本和增值。该基金以三年期银行定期存款税后收益率为业绩比较基准，2012年第二季度和第四季度，净值增长率达到2.29%和1.86%，分别超越业绩比较基准1.04%和0.77%。

对于2013年的市场走势，泰信保本基金经理董山青认为，随着金融改革政策的不断推进以及投资者信心的逐渐恢复，股市吸引力正在增加，信托、理财、信用债等固定收益类市场的风险则不断暴露，因此，未来一段时间股市或将继续震荡盘升，而债市方面，则以往有票息收益为主。（黄淑慧）

### ■ 上投摩根多元投资专栏

## 投资时钟轮到A股了吗

□上投摩根基金

众所周知，美林投资时钟是指在经济周期的四个不同阶段，投资机会在股、债、商品和现金间的轮动。而现实中还存在另一个投资时钟，即投资机会在全球不同市场间轮动，其背后的逻辑就是人往高处走，“水”往低处流。这里的“水”即指资金，轮动因资金在全球不断寻找估值洼地而产生。这一投资时钟在2012年轮到土耳其、泰国和菲律宾，其股市含股息息总回报率分别为55.7%、39.7%和36%；而在全球股市普遍表现不佳的2011年，它则轮到美国债市，这一年美国国债回报率高达9.8%；在更早的2010年，则以48.9%的回报率轮到印尼股市。相反，在2010年、2011年和2012年这三年间，A股市场表现全球垫底，沪深300总回报率分别为-11.5%、-23.7%和9.8%。当然，A股也曾牛冠全球，沪深300在2006年、2007年和2009年总回报率分别高达121.6%、163.1%和98.4%，体现出极高的波动性。

随着2012年底QFII资金的流入，全球的“水”开始眷顾起A股这片估值洼地。展望2013年，尽管市场已有所反弹，但沪深300的估值仍在11倍以下，这意味着一旦催化剂出现，估值继续修复的概率极大。可喜的是，

