

转换阵地以防调整 基金欲“煤飞色舞”过春节

□本报记者 曹淑彦

本轮大盘从1949到2440反弹近500点，有基金信心出现动摇，机构持有为主的ETF近期持续遭到赎回。2月4日至6日A股连续3日高位盘整，基金等大资金对获利盘压力的担忧有所显现。站在或进或退的十字路口，有基金由金融股转战煤炭、有色等周期股，选择“煤飞色舞”过蛇年春节。

2500点关隘军心动摇

自上证综指去年触底1949点至2月4日盘中最高达2440点，反弹近500点，力度超出很多基金经理预期。尽管去年12月以来基金整体逐步加仓，至上周末仓位已升至历史高位，逼近88魔咒点，但2500点却成为部分基金经理的反弹心理上线，担心获利盘压力会导致春节前后市场出现回调。近来市场高位盘整似乎也一定程度印证了基金的忧虑。

南方基金首席分析师杨德龙表示，这波上涨主要是由蓝筹股中的金融、地产等带动，其他个股反弹并不明显。自1949点-2400多点，反弹幅度已经比较大，超出市场预期。目前存在回调压力，未来在获利盘压力下可能会出现回调。春节前后大盘可能会在2300点-2400点左右震荡。有基金经理认为，2月份市场震荡的概率大。不过，也有基金经理认为，2400点轻松过关后，3月份可以大胆放开手开车。

2月4日大盘高位盘整现十字星，同时市场放量，煤炭、有色、钢铁等板块领涨，2月5日早盘煤炭股依然逆势上涨。业内人士分析，反弹过400点时基金等机构就开始调结构，了结前期涨幅过高的金融、地产，转而增配煤炭、有色。金融股疯狂后，春节后相对看好非银行周期股，期待“煤飞色舞”。

一位基金经理指出，此前参股金融企业的相关股票表现非常活跃。不过，金融股估值可能回归，并且回归应该是渐进式

过程，春节后相对看好非银行周期股。有人预期经济是弱复苏，我认为会更强。3月份回暖，那些之前反弹中没怎么动的上游、中游行业将会启动，例如水泥、煤炭、工程机械等。在周期性回暖下，煤炭板块中更看好焦煤，钢铁行业中的龙头企业相对值得关注。”

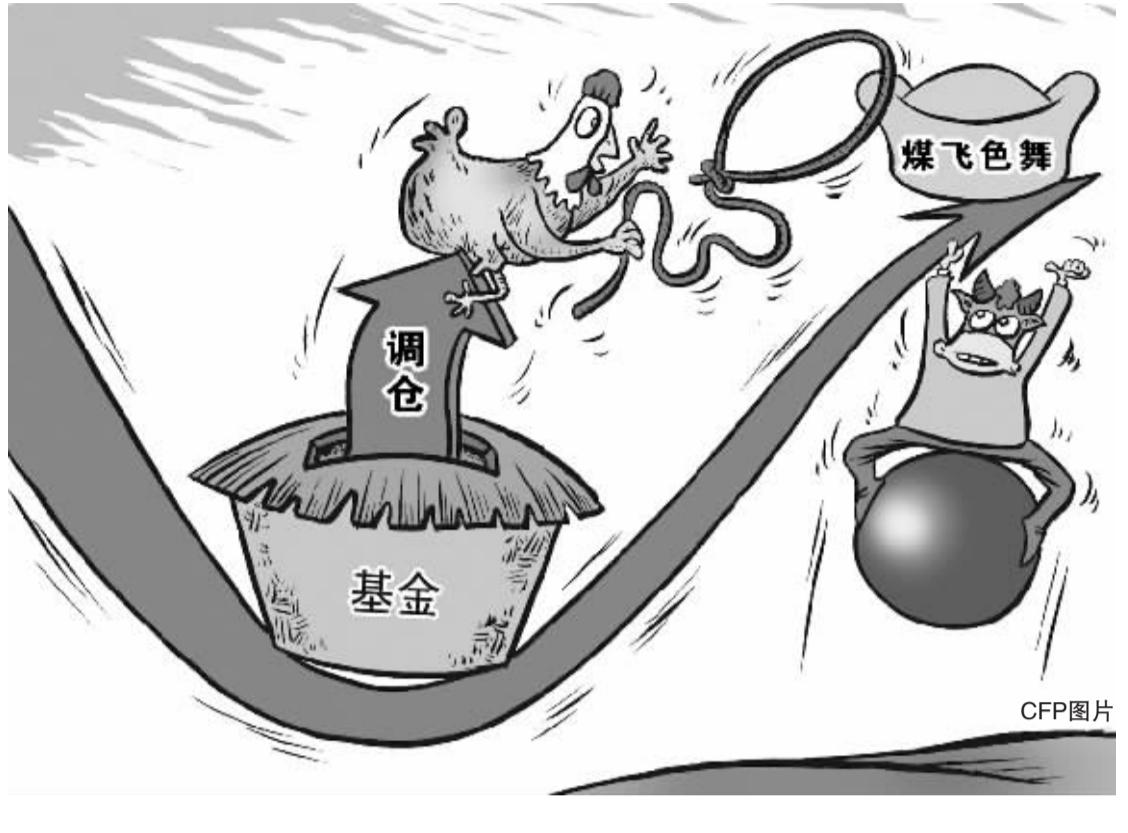
提防“煤飞”变“煤灰”

尽管煤炭行业在2月4日的“重量级”下领涨呼应了基金“煤飞色舞”过大年的态度，然而对于普通投资者，2月4日龙虎榜中机构的卖出席位似乎已经预示着昨日煤炭股下跌的宿命。

2月4日煤炭股中的国投新集、有色中的云铝股份均以涨停身份登上当日龙虎榜。从数据不难看出机构逢高出货，这两只个股卖出金额前五中均出现了机构专用席位。具体来看，国投新集2月4日涨停，一家机构专用席位卖出3754.38万元，假设以均价10.6元每股计算，该席位大约卖出354万股。从该股去年三季度末十大流通股股东名单中看到，其中有4只主动型公募基金，有业内人士推测可能是某基金逢高出货。

从云铝股份异动中也可窥见机构心态。2月4日，该股卖出金额前5名中出现2个机构席位，分别以3576.2万元和592.88万元位居卖出排名的第一和第三。假设以均价5.71元每股计算，两个席位大约卖出626.3万股和103.83万股。从该股去年三季度末的十大流通股股东名单中也发现了1只主动型基金的身影。

业内人士表示，投资者尤其是此前踏空反弹的投资者不要盲目跟风，以免没有追上煤飞色舞反而成了机构的“煤灰”。某基金公司研究总监也认为对于煤炭有色能否延续仍须观察，具体要看经济复苏的强度。如果经济弱复苏，那么此类股票行情难以持续；如果后续披露的经济数据显示经济复苏超预期，那么可能会继续演绎。”



私募三招小心过年 银行股或成回调风向标

□本报记者 曹乘瑜

银帆投资总经理王涛表示，本

周剩下两天，市场仍以震荡为主，建议投资者近日控制仓位，最好是逐步减仓。据了解，银帆投资目前的仓位已经在50%左右。

除减仓外，有的私募则选择分散投资。擅长成长股投资的源乐晟投资市场总监胡一帆表示，考虑到市场还在震荡中，或许也有持续的空间，因此源乐晟仓位没有减少，仍在八成左右。但是，由于目前并没有明确的投资脉络，因而配置较为杂乱，其组合中的成长股目前来自于多个行业。

此外，还有私募选择移仓前期涨幅较小的周期板块。某私募人士表示，目前有部分仓位转移到周期板块上，例如水泥、建材、煤炭。现在资金量还比较宽松，金融涨不动，可以找这些低估值蓝筹股，但这些板块业绩没有弹性，所以之后会移到前期有题材的小盘股上，等小盘股的行情过去，回调可能就来了。”

“半仓”过年

昨日上证综指小幅上涨0.06%，收报2434.48点，盘中一度创出2441.73点的反弹新高。自12月4日至今，沪指已经上升25%。自上周一开始，虽然大盘连续7日上涨，但都是微涨。私募普遍认为，节前交易量并不活跃，机构已经无心鏖战，因此节前投资者不必担心回调，节前或仍以震荡上涨为主，但短期涨幅过高，节后回调是必然现象。

银行股做风向标

同为反弹先锋的金融地产，在私募这里得到的待遇正在分化。私募在逐渐抛弃地产股的同时，保留了银行股。胡一帆透露，源乐晟已将前期的重仓品种地产股的仓位降为零，但仍持有银行股。

市场走势显示，前日金融股似调非调但获利益并未出逃，昨日金融股再度成为市场延续强势的主力军，申万金融服务指数昨日上涨1%，与此同时申万房地产指数则下跌1.18%。

王涛建议投资者把银行股作为近期操作的风向标，他认为银行板块是主流核心，地产、证券都受到银行板块的辐射，如果银行股背后的大量资金出逃，则大盘可能开始回调。2013年低估值的银行股具备投资价值，中间有回调逾10%的可能，但是可以反复找机会做波段。”王涛说。

南方基金网上直销推出“e智定投”

□本报记者 郑洞宇

南方基金网上直销近期新推出升级版定投工具——“e智定投”。它以PE市盈率为基础，以偏股类基金为投资对象，每个周期的投资金额根据市场的估值水平而定，以股票指数市盈率判断市场的估值水平，通过判断市场估值水平实现对每期定投金额在中低位多投、高位少投甚至不投的策略。

据介绍，“e智定投”是南方基金网上直销系统开发的特有业务，南方基金网上直销客户可以直接开通“e智定投”计划。基准定投金额为参照指数市盈率处于波动区间中位值时对应的投资金额，最低为300元，可以投资南方旗下绝大部分指数基金、股票型基金和偏股混合型基金。

南方基金电子商务部相关负责人表示，投资者乐观时贪婪、悲观时恐惧的情绪是与生俱来的人性表现，很难自我控制，需要借助纪律性的投资工具，“e智定投”以市场整体的估值水平为依据，以历史波动规律为参照，通过系统方式进行纪律性投资，既可以帮助投资者摆脱贫情绪的干扰，也有助于投资者对牛熊市的转换形成基本的判断，让投资更理性。值得一提的是，经过内部模拟测算，在中长期投资中，“e智定投”业务的平均年化收益率战胜普通定投的概率较大，比普通定投更能有效摊平成本、分摊风险。

历史统计数据实证表明，指数市盈率的波动与指数的波动基本一致，市盈率波动范围的高位值与低位值分别对应着股票市场的顶部区域与底部区域；此外，市盈率的波动范围具有规律性，超出这个范围的概率很小，这样，根据股票指数市盈率在历史波动范围的相对位置，可对股票市场顶部区域或底部区域的形成作出基本的判断。为此，当指数市盈率等于或低于历史波动范围的低位值时，“e智定投”金额达到最大值，这个最大值由投资者在建立定投计划时设定；当指数市盈率等于或高于历史波动范围的高位值时，“e智定投”金额达到最小值零元。

风险仍然很大 “超日债”成基金弃儿

未来两三年债市信用风险爆发是大概率事件

□本报记者 田露

在上周五巨幅下跌23.26%之后，“11超日债”本周开始出现震荡之势，显示了市场资金在这一品种上的博弈。据中国证券报记者了解，一些债券基金经理并不打算参与这一博弈，同时大多业内同行并未持有“11超日债”，个别持有也仅在资产组合中占很小比例，主要原因在于去年以来这些基金公司就严防踏足光伏、化工等一些产能过剩，现金流恶化的行业。业内人士表示，对于“影子银行”逐步规范，将使得债券市场信用风险增大，未来两三年信用风险的爆发是大概率事件。

基金弃超日债而去

“我们公司肯定是不会

碰这种债券的，一是行业风险正在大规模显现，几乎没有个体能够逃脱，二是这家公司有不诚信的纪录，在发债前后业绩大变脸。但凡遇到这种发债主体，我们不需要调研就可以把它们排除在核心的投资池之外了。”一家银行系基金公司的债券基金经理表示，尽管发行时“11超日债”被评级机构给予了“AA”的信用评级，但作为职业投资机构，尤其是去年以来企业债等信用品种发行大举扩容背景下，公司还是更相信自身的评级体系，而建立、完善内部评级系统也是固定收益部门前年以来延续至今的重点。

一位年轻的基金经理称，我估计还是有一部分机构持有的，因为去年中低等级信用债从年头涨到年尾，票面利率

信用风险爆发概率大

去年玩了一年的信用债尤其是中低资质的信用债，今

又不低，交投还比较活跃。只是可能违约的风险暴露之后，大部分机构在它一复牌之后就跑掉了。”他也表示，虽然ST超日目前情况有“烂摊子”之嫌，但形势也不好过早判定，如去年上半年的山东海龙，短融违约已是箭在弦上，最后还是有关方面出来兜底了。

对此，另一位基金经理并不认同。他表示，海龙毕竟还有国资背景，ST超日就是一民企，真难说谁来给它兜底。3月7日11超日债支付利息日就要到了，上市公司年报公布后超日债很可能暂停上市，如果想博一把的确要冒很大风险。”

信用风险爆发概率大

去年玩了一年的信用债尤其是中低资质的信用债，今

年我们一定要反思一下，投资逻辑有没有变化，大环境还支持这样的行情？”上海一家基金公司的固定收益投资总监，同时也是一位中长期业绩优秀的基金经理，近期在其公司2013年度策略会议上这样说道。

在他看来，“影子银行”的扩张在降低货币创造能力的同时，也将“倒逼”货币政策由数量型向价格型转型。利率市场化和监管层对于“影子银行”逐步规范，将使债券市场的信用风险增大。

他进一步表示，“早在去年甚至前年底，我们就开始谈警惕信用事件，但这样的冲击迟迟不来。从2013年开始，接下来的两三年中，信用风险爆发将是大概率事件。所以我们应该多去关注其他品种的投资机会。”

兴全社会责任傅鹏博：

大盘股跑赢小盘股或得以延续

□本报记者 黄淑慧

2013年1月，A股在一波强劲反弹中迎来开门红，不少公募基金产品也抓住机会实现净值上涨。Wind资讯数据显示，1月兴全社会责任基金净值增长9.6748%，在338只可比的普通股票型基金中排名第7。

兴全社会责任基金经理傅鹏博表示，2012年四季度以来，经济企稳迹象明显，整体信贷仍将维持宽松局面，A股市场已经反弹，但不排除还会出现反复，低估

值蓝筹优势明显，流动性改善及配置性需求提升令短期内估值修复仍有空间。目前社会责任基金基本保持仓位稳定，在布局低估值蓝筹股的同时，继续保持稳健成长型公司，兼顾各行业估值调整的机会与风险。

对于2013年未来的投资，傅鹏博表示，小盘股在年初流动性充裕的情况下可能会出现阶段性跑赢大盘股的相对表现。但从2013全年的风格上来看，大盘股跑赢小盘股的现象或得以延续，制约小盘股表现的主要因素还

是股票的过量供给，这将压制小盘股的估值水平，除了IPO、增发和配股之外，更大压力来自于存量股解禁后的抛售，这些都需要投资者进一步跟踪观察。

傅鹏博认为，在政策和经济还没有彻底清晰之前，无论是经济周期拐点，还是企业盈利拐点，都需要从时间上进一步确认，在此之前稳定增长的行业是相对可靠的选择。

目前，我们比较看好低估值的金融服务板块和成长型的医药生物、化工板块，未

来随着市场热点的变化，将在相应板块间进行调整，同时持续布局并持有具备穿越周期能力的成长型个股。”傅鹏博表示。

兴全社会责任基金自成立以来以稳健运作的风格受到投资者的关注，稳定的收益表现累积起来则是长期的骄人业绩。数据显示，截至2013年2月5日，兴全社会责任基金自2008年4月30日成立以来复权单位净值增长59.1256%，在109只可比股票型基金产品中排名第1，业绩比第2名高出21个百分点。

更多互动 请登录金牛理财网 — WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

■ 基金市况

中欧盛世成长B年内累计涨幅达35%

6日市场全天窄幅震荡，上证指数上涨0.06%。场内交易型基金逾六成收红，部分杠杆股基涨幅居前。其中，杠杆股基中欧盛世成长B上涨3.01%，年内累计涨幅已达35%，收盘价再创上市以来新高。

上证基指上涨0.30%，收于4303.44点；深证基指上涨0.22%，收于4940.11点。两市传统封闭式基金七成上涨。其中，基金裕隆上涨1.06%，其余涨幅均不足1%。

创新型封闭式基金近六成收红，部分杠杆股基涨幅居前。(李菁菁)

黄金ETF进入最后冲刺阶段

中国证券报记者近期获悉，由华安基金等两家基金公司率先与上海黄金交易所、上海证券交易所合作开发的黄金ETF及联接基金已经进入最后冲刺阶段，获批后即可尽快与投资者见面。业内分析人士指出，黄金ETF获批发行，普通投资者参与黄金投资的门槛将大大降低，参与黄金的人群也会更为广泛。

华安基金目前上报的黄金ETF及联接基金主要投资于上海黄金交易所场内的黄金现货Au99.99和Au99.95合约，每份基金份额即对应0.01克黄金，按证券交易所最小交易单位计算，每手基金份额即1克黄金，约350元左右，起点较低；而黄金ETF也不用担心实物黄金的储藏、运输、保管、安全等问题，免去了相关费用，同时，投资者可以用自己的证券账户像买卖股票一样买卖黄金ETF，手续简单，交易便捷。

银河证券基金研究中心分析师王阳表示，黄金ETF的推出能够最快速度地扩大“藏金于民”的规模，从而增加国家广义黄金储备。同时，境外黄金ETF规模变动一直是国际金价的重要风向标，而我国黄金ETF的创新发展，将加快推动国内现货黄金市场和期货黄金市场的共同发展，提升中国在世界黄金定价中的国际影响力。(田露)

银华鑫利价格再创新高

昨日A股继续保持上涨，连收八阳。分级基金的B类份额在经过一个月的充分调整后，终于强势归来，银华锐进、信诚500B等龙头品种纷纷创出近期新高。本轮行情中率先启动的银华鑫利更是实现五连阳，交易价格收于1.361元，创出上市以来历史新高。

展望后市，业内人士表示，从基本面来看，1月PMI反映制造业改善趋势仍在继续。从政策面来看，改革红利仍在不断释放，产业扶贫政策陆续出台。短期只要不出现超预期的抑制性政策，在“春节效应”的推动下A股强势相应回升，这也为银华鑫利带来了获得超额收益的机会。

对于前期A类份额的横盘滞涨，有分析认为，这是因为A类份额价值重估压制了B类份额涨幅，同时投资者对后市的担忧导致杠杆股基上涨不够坚定。然而，随着昨日A类份额转跌为涨，似乎预示着A类份额价值重估已近完成，而市场连续上涨的强势表现，也为投资者增强了信心，阴霾散去，一波分级基金B类份额的补涨行情跃跃欲试。

有市场人士表示，金融及资源类两大主题将继续为近期热点。在分级基金B类份额的选择

金融股飙涨助双禧B快速上扬

业内分析人士表示，双禧基金的跟踪标的中证100指数，其成份股选取沪深300指数中市值排名前100位的大盘蓝筹股，其中金融服务行业占比达到44.1%，这也使双禧B在市场上涨过程中受到了市场的追捧。Wind数据显示，自“12·4”反弹以来，截至2月1日，双禧B也以4.76%的强劲涨幅位居全场分级基金第一。国联安基金表示，本轮经济复苏遵循经典的经济复苏轨迹，即首先反映终端需求的早周期行业，如银行、房地产、汽车、家电率先复苏，而目前银行、地产的估值修复仍然没有到位。

农银汇理基金：股市将维持强势

农银汇理基金近期发布的投研观点表示，去年12月以来，在全球风险偏好上升以及资金配置需求增强的大背景下，低估值的金融股持续上涨，成为市场风格偏好的主线。

农银汇理基金认为，在经济

广发亚太精选领跑QDII基金

金牛理财网数据显示，截至2月1日，广发亚太精选今年以来净值增长8.94%，在QDII基金涨幅榜中排名第一。广发另一只QDII基金广发全球农业指数基金也斩获7.23%的收益，排名第五。

今年以来，亚太地区QDII表现整体优于其他市场。广发亚太在去年四季报中表示，未来将保持权益类资产和风险资产配置的比重，继续关注消费、地产、金融、能源以及科技类股票。广发全球农业基金经理邱炜2013年特别看好的还是化肥、种子以及机械、农药，他表示，原因在于农产品价格上涨，农民对于各个生产资料的涨价可接受的程度变大，而农民看到了价格上涨会尽可能扩大种植面积，所以对生产资料的需求也会增加，而这些对标的全球农业指数都是利好”。(常仙鹤)