

## ■ 基金风向标

# 经济弱复苏 基金抱团业绩确定个股

□本报记者 黄淑慧

由于宏观经济依旧踟蹰不前,基金普遍认为,立足于经济弱复苏的背景下,市场难有大涨或大跌,将维持震荡的结构性行情。从操作上来看,基金抱团业绩确定个股的迹象越发明显。事实上,近期一批中小市值的成长股此起彼伏创新高。不过,随着成长股估值偏高的凸显,以及IPO重启的临近,市场上对成长股补跌的担忧也在与日俱增。

## 经济踟蹰市场仍处弱势

国内4月PMI由上月50.9降至50.6,延续3月以来的低迷表现,且为历史4月最低值,旺季不旺反映经济向好因素并不稳定。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,当前经济弱复苏已经被市场所接受,政策彰显不

张不弛的总基调,只是托底而非推高,为保增长而刺激经济可能只是市场的一厢情愿。虽然市场对于二季度以后的经济表现仍存在分歧,但传统模式下的不可持续性已经被市场普遍认可,这从近期创业板的“一枝独秀”可见端倪。短期市场仍处于弱势寻底格局,且战且退,难有趋势性的机会,投资者应注意防范风险,需关注市场自身的力量,重在寻找经济内生的因素,轻在判断政策拐点。

上海一位股票型基金经理则分析表示,市场对于二季度以后的经济仍存在分歧,主要在于,看空者认为包括国五条和银监会8号文在内的政策,会在一定程度上影响经济,而多方则认为不会影响经济基本面。农银策略精选股票基金经理助理赵谦表示,从交易层面的经验看,每一轮下跌的最后阶

在这种状况下,基金近段时间以来倾向于自下而上选择有业绩增长保证的个股,而这类标的数目并不多,反映到市场表现上就是结构分化严重。

## 成长股补跌担忧加重

不过,随着一批成长股持续走强,市场对其估值偏高的疑问也日益增多。一些基金经理对成长股行情还能延续多久也并无把握,甚至担心成长股会否出现补跌。

以持续火热的消费电子板块为例,好买基金研究中心对私募基金的调查显示,有61.54%的私募认为该板块目前估值偏高,30.77%的私募认为估值适当,仅7.69%的私募认为估值偏低。

农银策略精选股票基金经理助理赵谦表示,从交易层面的经验看,每一轮下跌的最后阶段特征一定是周期股开始取得相对收益,而成长股出现较大幅度的补跌,这也是目前卖方正在讨论的焦点,我们还需要耐心等待这个现象出现。在4月至5月这个时间段,如果周期股和成长股都调整了一定的幅度,那么就有了“双头”的波段反弹基础。至于这个“双头”是否会演变成创新高的反弹行情,可以到时再跟踪基本面的影响程度。从目前来看,除非到时数据显示是强复苏,否则都只是“双头”行情,原因是弱复苏背景下6月至8月的淡季对市场负面影响较大。

一位私募基金经理则认为,成长股的行情预计在5月底就将告一段落。IPO重启时点和重启方式将成为市场的重要关注点,这些因素都会对市场走势产生影响,形成一定回调压力。

## 基金主动加仓0.42个百分点

□万博基金经理研究中心  
马永谙 王荣欣

根据监测数据,截至5月3日,主动型股票方向基金平均仓位为81.06%,与前一周(4月26日)的平均仓位80.52%相比上升0.54个百分点。其中,主动加仓0.42个百分点。

上周共6.6%的基金主动减仓5个百分点以上,26.7%的基金主动减仓5个百分点以内,49.4%的基金主动加仓5个百分点以内,17.2%的基金主动加仓5个百分点以上。上周66.7%的基金主动加仓。

截至5月3日,股票型基金仓位上升0.95个百分点至83.93%,偏股型基金仓位上升0.57个百分点至73.89%,平衡型基金仓位上升0.53个百分点至65.66%。

## 增配医药纺织 减配食品批零

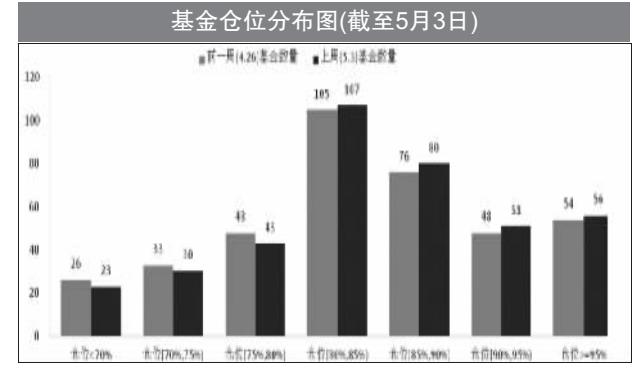
□万博基金经理研究中心  
马永谙 王荣欣

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10.23,下同)、纺织服装业(8.34)、电子业(7.38)、金融保险业(7.23)等行业;上周基金平均减配强度较大的行业主要有食品饮料业(减配强度为7.23,下同)、批发零售业(6.38)、信息技术业(6.13)、造纸印刷业(5.98)等行业。

从增配强度的分布来看,基金对医药生物、纺织服装、电子、金融保险等行业的增配强度最大;其次是社会服务、机械设备、交通运输、综合类等行业;基金对房地产、公用事业、采矿、建筑、石油化工等行业增配强度不明显。

从减配的基金数量来看,上周共有85.32%的基金减配食品饮料业,78.83%的基金减配批发零售业,77.23%的基金减配信息技术业,75.23%的基金减配造纸印刷业,70.32%的基金减配木材家具业,65.38%的基金减配金属非金属业,62.31%的基金减配农林牧渔业,57.32%的基金减配传播文化业。

根据测算,上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司为:交银施罗德(增配强度为83.32,下同)、富国(72.37)、国泰(70.13)、广发(68.33)、摩根士丹利华鑫(67.98)、嘉实(67.13)、长盛(67.03)、华商(66.93)、农银汇理(66.49)、南方(66.43)。



上周基金减配的行业(截至5月3日)

基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	四季报仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	33.95	32.98	35.05	0.95	0.49
偏股型基金	37.85	34.32	36.72	1.53	0.35
平衡型基金	55.65	55.13	59.97	0.51	0.33
主动型股票方向基金	31.05	30.22	30.85	0.82	0.42

## ■ 投资驿站

## 借道QDII分享美国楼市机会

□鹏华美国房地产基金经理 裘韬

美国政府财政悬崖谈判确定了2350亿美元的2013年减赤目标,主要通过增加税收实现;三月自动减赤机制再度削减80亿美元的年度开支。受政府财政开支减少和个人税收增加的影响,美国四季度GDP年化增长率仅为0.4%,但2012年全年GDP增长了2.2%,高于2011年1.8%的增长率。私营部门就业的好转,消费开支和企业投资的增加及住宅市场的转暖支持美国经济的复苏。通胀水平低于警戒线使美联储能够继续执行资产购买计划,保障了市场流动性。尽管四季度企业收入同比增长有所放缓,但盈利仍然保持了健康增速,这也带动美国股指创下历史新高。

美国商业地产交易量继续走高,而交易价格上涨的趋势有所放缓,但不同区域和物业类别间,主要市场和非主要市场间分化较为明显。穆迪RCA商业地产价格指数显示,截至2013年1月,过去12个月全美指数价格同比涨幅上涨了6.5%,其中公寓价格同比涨幅为9.6%,写字楼价格同比涨幅为7.4%,零售物业价格同比涨幅为4.0%,工业地产价格同比涨幅为1.7%。

以该指数为准,美国全国商业地产价格从2010年1月见底以来已上涨了26.2%,但仍低于2007年12月25.1%的水平,其中CBD写字楼和公寓的交易价格已收复前次跌幅的82.9%和79.4%,而郊区写字楼、工业和零售的交易价格仅收复前次跌幅的17.3%、24.1%和29.0%。包括了波士顿、芝加哥、洛杉矶、纽约市、旧金山和华盛顿特区在内的主要市场指数的累计涨幅是其他城市的两倍多。

住宅市场活跃程度继续增加,交易呈现出量价齐升的态势。随着经济和就业的复苏,经济危机后被压抑的购房需求得到释放,投资者也不断利用低利率的抵押贷款投资住宅。二月新屋销售达到年化41万套,同比上涨12.3%,仍低于67万套的历史平均水平;二手房销售达到年化498万套,同比上涨10.2%,略低于530万套的历史平均水平;新屋开工数为年化92万套,同比上升27.7%,达到2009年以来第二高,目前仍低于146万套的历史平均水平;同期开工申请也大幅增加。相比需求的大幅增加,市场中在售房屋的数量则相对有限。

美国全国房地产经纪人协会公布的数据显示,二月共有15万套新房和194万套二手房在售,待售库存分别相当于4.4个月和4.7个月的销售量。这一比例相比6个月的平均值明显偏低,因此房价出现了不同程度的上涨。三月份公布的Case Shiller全美20个城市单家庭住宅价格指数同比增长8.1%,创下了2007年以来最大涨幅。房价的上涨带动了家庭财富和消费者信心的增长,房地产有望再次成为美国经济复苏的引擎之一。

从公布的2012年四季报情况来看,REITs继续受益于低廉的融资和再融资成本、具增值效果的收购活动以及核心物业的营业利润增长,约三分之二的公司收入和盈利情况超过市场预期。其中,四季度销售额和每股盈利同比增幅分别为14%和16%,过去四个季度的销售额和每股盈利同比增幅分别为8%和22%,反映了REITs行业在商业地产复苏大环境中稳健的经营表现。

美元计价的明晟美国REITs净总收益指数在此期间上涨7.79%。从富时美国REITs子行业指数表现看,林业板块上涨15.47%,医疗保健板块上涨14.67%,酒店度假板块上涨13.71%,工业板块上涨11.59%,综合类板块上涨8.78%,写字楼板块上涨7.83%,零售板块上涨6.86%,自助仓储板块上涨6.50%,公寓板块上涨0.11%。

房地产是2013年美国复苏行情中最重要的题材,高可见度的业绩表现、平稳的估值水平以及宏观经济风险的逐步释放将有利于REITs继续创造良好的投资回报。一方面,持续宽松的货币政策将继续支撑风险资产价格;另一方面,商业地产的需求仍将继续增加,而主要地区的供应量仍较为有限。低廉的融资成本将促使REITs进一步优化资本结构和加快项目开发和收购;物业租金和企业盈利能力仍有健康的提升空间。和美国以往的房地产危机比较,目前美国房地产市场在时间上和复苏过程上均处于中期,我们预期未来数年美国房地产市场仍将有良好的表现。

国内投资者目前投资美国房地产的途径仍然有限,可借道美国房地产基金,分享大洋彼岸不断飙升的正能量。与房地产实物投资动辄千万级别的投资不同,美国房地产基金为投资者提供了低廉便捷的房地产投资通道,仅需1000元人民币即可实现间接投资物业,分享因租金收入和资产增值带来的收益权。