

基金风向标

基金四季度继续掘金政策红利

□本报记者 江沂

受自贸区政策对股市拉动的正能量影响,基金竭力在即将到来的四季度挖掘可能带来的政策红利。有基金经理称,在十三届三中全会之前,一系列的利好或会出台,加之有数据显示,经济有企稳趋势,军工、家电、银行、券商等低估值板块或迎来投资机会。

四季度初或出政策利好

八月底、九月初对自贸区概念的炒作,令市场有似曾相识之感,却有久违的感觉。今年以来,资金往往流向新兴产业,对于政策红利的热捧少之又少,自贸区概念的红火,令投资者对于政策红利的炒作有了一定的信心,“目前来

看,在经济增速全年下限7.5%无忧的条件下,以自贸区、土地流转、金融改革等为代表的改革主题开始被市场热议,也成为市场表现突出的领域。虽然对每个改革和政策措施的市场反应,我们无法完全区分“炒作”和实质获益的成分,但至少能够说明在转型的溢价非常可观。”博时基金首席宏观策略分析师魏凤春认为。博时基金投资经理招扬认为,改革红利体现在两方面,一是新基金对传统经济的冲击,二是传统经济出现触底回升。

而也有基金认为,之前市场曾担忧政府对地方融资平台的摸底将带来股市的不确定因素,但从目前掌握

的情况看,这一摸底结果并不会比预想中差,因此对银行股大可不必过于担忧,相反,9月底至10月,往往会释放出一些乐观的政策利好,可以密切关注军工等板块的行情。

外围市场利好A股

在中秋节放假期间,QE延缓退出的消息令美股出现明显的上涨,这对于一直担忧资金流出的国内投资者,也是一个意外的中秋节礼物。今年以来,由于忧虑美国量化宽松政策的提早退出,资金部分抽离新兴市场,这也是二季度以来大盘股持续表现萎靡的直接原因之一,但从目前看,美国经济的复苏低于预期,令量化宽松政策持续,这对于A股的

资金面,将产生正面效果,有基金经理认为,至少能够冲减四季度IPO重启对资金的“抽水”作用。

对于A股市场来说,四季度往往是发生重大变动的时段,2010年、2011年、2012年市场均在四季度发生重大转折,有基金经理认为,若四季度相关数据支持经济企稳迹象,加上资金回流A股,或对大盘股构成较大支持,因为目前沪深300整体估值处于历史低位,资金流入低估值板块的频度或会加快,届时“二八”现象或会重演——市场20%的股票表现突出,但另一方面,近两周基金净值与沪深300背离度仍较高,这说明基金经理加仓权重股的节奏并没有加速迹象。

投资驿站

做市场上的“高个子”



□摩根士丹利华鑫基金投资部总监 钱斌

1998年起涉足A股二级市场投资,时至今日,要说这经历在自己身上留下了怎样的印记,我想或许就是在看待股市涨跌时能较许多人更多一分的平常心。

今年以来“成长股”行情的爆发力和耐力非同寻常,我自己管理的基金也受益其中。到了“高处不胜寒”的位置,被问到关于“泡沫”的问题也越来越多。我能感觉到,很多人在观察市场时陷入了一种“涨也忧愁,跌也忧愁”的焦虑和纠结。无疑,这样的心态只会绑住手脚,对做投资并无益处。我时常建议大家将自己从市场趋势中抽离出来,去观察和体验这个时代正在经历的变化,去看看互联网电视、互联网金融以及移动互联网等新兴产业正在如何前所未有地颠覆着我们的生活,去发现这些行业中哪些改变正在不经意间就演绎成了一场革命。而且,从宏观角度讲,产业升级和新经济增长点对于中国经济长远发展的重要性都远超过GDP的增速。比如说美国1980年到2000年是大牛市,但相应期间内美国每年的GDP增速也不过就在3%左右,其中的主要逻辑就在于产业升级和新经济增长点的出现。

其实,我们今天所说的传统行业都经历过“成长股”的阶段。过去十年,A股市场上最奇妙的成长概念是周期股的成长。如今,部分行业已经发展到了产能过剩的阶段,市场现在给予传统行业如此低的估值,说到底还是因为这些行业不再成长,甚至出现衰退。

因此,“成长股”投资最大的风险是标的成长性的丧失,而非标的股价的飙升。企业成长会经历从量变到质变的过程,而对于现阶段国内的消费、TMT等新兴行业而言,这个过程不过刚刚开始。

当然,即使行业整体的基本面足够扎实,这其中不可避免地会有一些泡沫。我虽然是一个偏成长的投资者,但也相对是一个谨慎的价值投资者。我坚持认为布局标的未来的成长性必须是在合理的估值区间内,我的选股思路也正是围绕这一点展开。

选股时,我主要综合运用行业、企业、估值和市场关注度四个维度:第一,我会重点关注那些目前处于充分竞争阶段,但有望最终过渡到垄断竞争阶段的行业;第二,我会通过数据挖掘和调研去考察企业经营的历史,去考察企业领导团队是否具有管理好企业的成功基因;第三,我会看企业的估值是否位于合理的区间,但在估值时我并不主要依赖单一指标,每一种估值方法都有适用范围,合理的估值指标仅仅是买入股票的必要条件,绝非充分条件。相对来讲,我更偏好看企业的市值,从中挖掘那些市值既能反映一定的行业地位,又能有充分成长空间的企业;第四,我会特别关注市场是否过度关注一个企业,如果一个企业质地很好,但又正处在不被市场看好的阶段,在我看来就是市场的认知偏差所成就的买入良机。

作为一位证券投资行业的老人,经历过许多事、许多人,最后发现投资中最重要的事不是获利,而是风控。我不想赚钱,所以我赚到了钱。这一点已经成为我多年实战检验后所相信和坚持的理念。因此,买入任何标的,首要的是风控,做最坏的打算,其次就是伴随对标的成长概率的确认渐进布局,并在构建组合时注重配置的相对均衡,从而通过分散投资降低风险。

回过头来,最后总结一下文章开头所强调的平常心。波动是股市的内生规律,任何投资人都无法完全回避股市的下跌;但对不同的投资人来说,下跌既可能意味着灾难,亦可能意味着机会。盲从或是人性使然,但盲从却往往是投资获利的桎梏。一个成熟的投资人,知道有些东西重要,有些东西不重要;知道什么时候该管住自己,规避风险,什么时候该该包容自己,承担风险。用句玩笑话来讲,纵使天塌下来,高个子撑着——我虽然不高,但我愿意做个市场上的“高个子”,天朗风清时不动声色,乌云密布时伺机希望。

责编:李菁菁 美编:尹建

基金平均仓位下降1.95个百分点

□万博基金研究中心 马永诺 王荣欣

截至9月18日,整体来看,主动型股票方向基金最新平均仓位为81.98%,与前一周期(9月13日)的平均仓位83.93%相比下降1.95个百分点。其中,主动减仓0.96个百分点。剔除股票型基金后,偏股型及平衡型基金的整体仓位均值为71.61%,与前一周期(9月13日)的平均仓位73.11%相比下降1.50%。其中,主动减仓0.83个百分点。

根据监测数据,股票型基金仓位为86.16%,与前一周期(9月13日)相比下降2.15%。其中,主动减仓1.32个百分点;偏股型基金仓位

为75.26%,与前一周期相比下降1.78%。其中,主动减仓0.91个百分点;平衡型基金仓位为66.88%,与前一周期相比下降1.13%。其中,主动减仓0.73个百分点。

69只基金(占比13.8%)仓位低于70%,93只基金(占比18.6%)仓位介于70%-80%,160只基金(占比32%)仓位介于80%-90%之间,178只基金(占比35.6%)的仓位高于90%。

上周共21.6%的基金主动减仓5个百分点以上,44%的基金主动减仓5个百分点以内,20.6%的基金主动加仓5个百分点以内,13.8%的基金主动加仓5个百分点以上。上周65.6%的基金主动减仓。

增配地产农林 减配采矿通用

□万博基金研究中心 马永诺 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有地产(增配强度为21.02,下同)、农林(16.33)、造纸(10.64)、金属(8.35)等行业。上周基金平均减配强度较大的行业主要有采矿(减配强度为12.47,下同)、通用(10.68)、食品(8.44)、仪表(7.71)等行业。

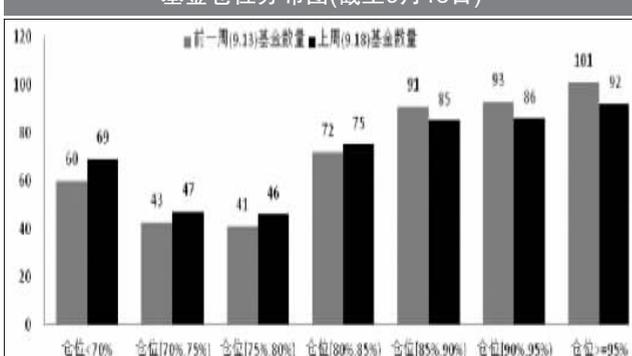
从增配强度的分布来看,基金对地产、农林、造纸、金属、纺织等行业的增配强度最大;其次是印刷、建筑、钢铁、有色、饮料等行业;基金对金融、文教、家具、商务、交运等行业增配强度不明显。

从减配的基金数量来看,上周83.60%的基金增配地产,84.34%的基金增配农林,79.98%的基金增配造纸,83.19%的基金增配金属,79.14%的基金增配纺织,82.39%的基金增配印刷,76.60%的基金增配建筑,79.82%的基金增配钢铁,81.30%的基金增配饮料,66.20%的基金增配金融,87.16%的基金增配文教,76.53%的基金增配家具,58.19%的基金增配商务,52.20%的基金增配交运。

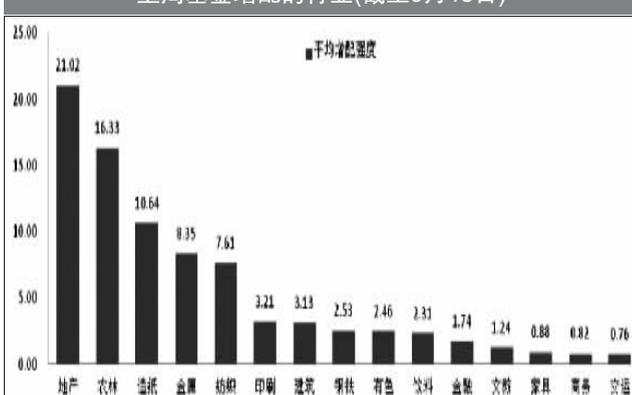
金减配最明显的行业主要是采矿、通用、食品、仪表、汽车、石化、化学等行业;其次是服装、综合、农副、社会服务、批零、公共事业、文体等行业;基金对电气、橡胶、化纤、专用、信息、皮革、餐饮、矿物、木材、运输、科技、医药等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,上周88.16%的基金减配采矿,86.04%的基金减配通用,81.80%的基金减配食品,79.85%的基金减配仪表,86.13%的基金减配汽车,78.82%的基金减配石化,81.40%的基金减配化学,87.40%的基金减配服装,84.14%的基金减配综合,81.02%的基金减配农副,85.15%的基金减配社会服务,81.16%的基金减配批零,78.05%的基金减配公共事业,75.60%的基金减配文体,51.07%的基金减配电气,52.44%的基金减配橡胶,74.67%的基金减配化纤,80.40%的基金减配专用,75.18%的基金减配信息,50.94%的基金减配皮革,73.48%的基金减配餐饮,56.19%的基金减配矿物,63.08%的基金减配木材,79.87%的基金减配运输,75.26%的基金减配科技,57.84%的基金减配医药。

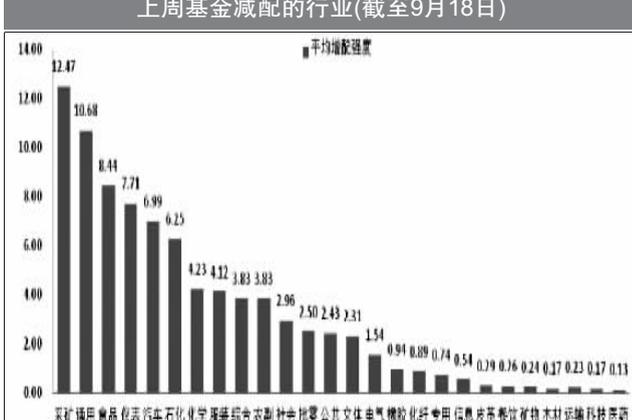
基金仓位分布图(截至9月18日)



上周基金增配的行业(截至9月18日)



上周基金减配的行业(截至9月18日)



上周各类型基金仓位(截至9月18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	86.16	88.11	81.39	-2.15	-1.32
偏股型基金	79.26	77.04	74.53	-1.78	-0.91
平衡型基金	66.88	68.01	69.26	-1.13	-0.73
主动股票方向基金	81.98	83.93	78.80	-1.95	-0.95