

■ 基金风向标

小盘股赚钱效应递减 基金关注新一轮动板块

□本报记者 江沂 深圳报道

用“一骑绝尘”来形容今年一些领先的股票型基金表现毫不为过，从净值增长率看，短短两个月时间，有一些股票型基金的涨幅已经超过30%，大幅领先同侪，这与他们大幅重仓TMT、医药等中小盘股票有很大关系。但上周以来，创业板股票出现较大幅度的调整，令这些领先基金受到影响，基金经理认为，创业板整体行情尚未结束，但波动幅度将增大，基金赚钱效应将随之递减。

基金全面倾斜小盘股

“创业板调整剧烈，到底行情有没有结束，公司里争论挺激烈的。”在上周二创业板剧烈调

整时，深圳一位股票基金经理告诉记者，“今年的行情与去年有很大的相似之处，但小股票的表现比去年有过之而无不及。”今年以来，他参与的电动车概念、物联网概念、医院并购概念等主题投资收益颇丰，“去年这个时候，还有人认为地产、金融会有一波表现，但今年大家仿佛达成了共识，大股票没人看，只参与主题投资，而且参与的都是小股票的主题投资，盘子太大炒不起来。”这位基金经理说。而记者通过上市公司公布的调研记录来看，基金公司的调研也高度集中于中小盘股，特别是医药类公司，基金纷纷登门调研。“有一些热门公司，券商组织的联合调研动辄五六十人，连上市公司董秘都十分意外，大家对市场热点的

参与度比较高。”深圳一位基金研究员告诉记者。

从人员配备看，以往较为重要的银行、有色等行业研究员职位空缺，基金公司不会急于补充，但TMT、医药等行业人员配备均加倍，基本上以小组制运作，也有公司专门设置了小盘股的研究小组，近两年也起到重要作用。

关注新的轮动板块

但记者从基金公司了解到的信息，今年以来的小盘股赚钱效应或会递减。“医药、传媒等板块之所以会有较大的涨幅，与机构在去年四季度对这两个板块的分歧有关系，这两个板块在去年四季度都出现深幅调整。”深圳有投资总监称，今年市场对这两个板块普遍看好，按照以往的

经验，卖出的时机或会出现。

但创业板的热点是否已经过去？业内普遍认为时机未到，如博时基金首席宏观策略总监魏凤春认为，国内经济糟糕的基本面，很难再给予周期行业以支撑。上周汇丰公布的PMI数据也创了连续半年来的新低，尽管对于这个来自香港的统计数字总是喜忧参半，但也至少说明周期性行业的好景已过去了。上一周涨幅靠前的两个行业是计算机和石油，但这两者逻辑截然不同：信息化是大势所趋，具有持续增长的动力；而石油行业只是受国企改革预期的提振，长期内难有作为。“去年中小盘股的市场轮动节奏很明显，今年要看后续有没有新的板块脱颖而出，继续拉动创业板的上涨。”

市场大幅下跌

□本报记者 李菁菁

上周市场受多重利空消息的影响大幅下跌，基金仓位也随市下降，未能延续前期加仓趋势。但基金操作幅度仍偏谨慎，剔除被动变化影响后，主动操作微弱。

基金主动减仓1.53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2月28日，主动型股票方向基金最新平均仓位为79.74%，与前一周（2月21日）的平均仓位82.52%相比下降2.78个百分点。其中，主动减仓1.53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71.73%，与前一周（2月21日）的平均仓位73.59%相比下降1.86个百分点。其中，主动减仓0.72个百分点。

股票型基金仓位为84.13%，与前一周（2月21日）相比下降3.28个百分点。其中，主动减仓1.97个百分点；偏股型基金仓位为75.09%，与前一周相比下降2.05个百分点。

增配食品皮革

□万博基金经理研究中心 马永谙 王荣欣

根据测算，上周基金平均增配强度较大的行业主要有食品（增配强度为12.08，下同）、皮革（4.92）、农林（4.60）、家具（3.81）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13.12，下同）、建筑（7.13）、化纤（5.95）、石化（4.87）等行业。

从增配强度的分布来看，基金对食品、皮革、农林、家具、服装、金属、综合等行业增配强度最大；其次是交运、造纸、汽车、木材、社会服务、专用、印刷等行业；基金对公共事业、科技、仪表、信息、金融、文教、文体等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看，上周共82.35%的基金增配食品，72.10%的基金增配皮革，61.80%的基金增配农林，88.01%的基金增配家具，65.48%的基金增配服装，77.05%的基金增配金属，78.10%的基金增配综合，57.40%的基金增配交运，80.24%的基金增配造纸，73.04%的基金增配汽车，54.24%的基金增配木材，75.96%的基金增配社会服务，62.80%的基金增配专用，

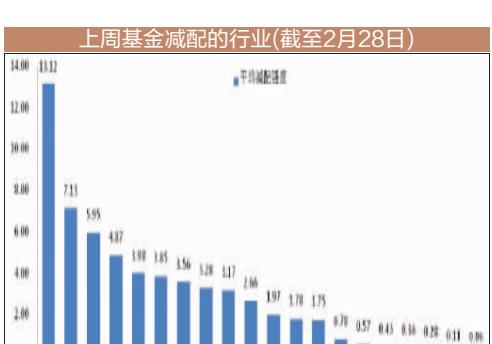
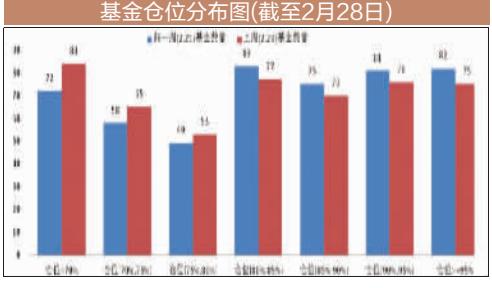
基金顺势减仓

比前一周降0.98个百分点；配置混合型基金加权平均仓位71.38%，相比前一周降1.23个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示，截至2月28日，股票型、标准混合型、偏股型基金分别下降2.03个百分点、1.75个百分点和1.93个

百分点，当前仓位分别为83.80%、71.60%和79.40%。

根据德圣基金数据，上周减仓基金明显多于加仓基金。减仓幅度较大的多集中在周期性行业配置较重的产品，增仓幅度较大多为主题性基金及大消费配置较重的基金。



基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	昨日持仓量(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	84.13	79.74	86.95	-3.28	-1.97
债券型基金	75.09	71.38	76.59	-2.05	-4.92
混合型基金	67.36	65.98	67.21	-1.62	-4.18
货币型基金	79.71	82.35	81.88	-2.78	-1.33

■ 投资驿站

以改革为风 以创新为帆

□华商创新成长混合型发起式基金经理 刘宏

从外向型经济转型为内需拉动型经济，粗放的工业制造时代步入消费升级时代，中国传统的劳动力优势正在失去，而创新则成为经济转型与企业成长的源动力。近年来，“创新”二字多次被作为经济工作任务正式出现在政府的重要文件当中，如《2013年国务院政府工作报告》曾明确提出要大力推动自主创新；十八届三中全会又再次强调，要紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革，加快建设创新型国家；2013年中央经济工作会议提出“把改革贯穿于经济社会发展各个领域各个环节，以改革促创新发展”。在改革的大背景下，“创新”二字被反复提及，其重要性不言而喻。

经济走到了一个拐点，对于资本市场而言，“创新”的作用更加举足轻重。成长股与价值股的博弈成为2013年中国股市的主题，在结构性牛市中，成长股的高度景气和低估值蓝筹股的平淡表现也激发了市场对于成长股估值泡沫的激烈讨论，但一个值得关注的现象是，尽管很多人担心这种偏差会得到剧烈的纠正，一些高估值成长股如文化传媒板块因此遭遇了大幅减持，但减持的资金并未回流至低估值蓝筹股。资本市场作为经济变化的风向标，往往带有较强的预判性，成长与创新的不可分割或许是市场做出方向性选择的最好依据。

创新包括多种形式，究其实质是改变现有资源要素组合并创造财富的过程。当前正在推进的全面深化改革本身就是一种制度创新，如国企改革，从投资的角度来看，近期一些垄断国企引入了民营资本，这种符合政策导向、迎合市场需求的转型，在提升效率的同时，也打开了估值的想象空间。所以，在投资过程中，顺势而为，以改革为风，以创新为帆，循着这条线索寻找投资标的，我们才能走得更远。

具体到行业，各种产品、技术、商业模式的创新已然层出不穷，其间所蕴含的投资机会也是华商创新成长混合型发起式基金关注的重点。我们在筛选投资标的时，特别注重研究创新成本与收益之间的关系，有一些技术类创新，虽然前景很好，但由于技术有其兴衰的生命周期，而其转化为有效益的生产力也需要一个漫长的过程，对于这类创新，华商创新成长基金更注重把握阶段性的投资机会。

除了大家熟悉的新产品开发和技术变革外，商业模式创新也是我们关注的重点，原因就在于它改变了游戏规则，能够在较短时间内实现企业业绩爆发式增长。近年来，家电企业向智能家居转型，传统零售企业向电商转型，机械零件制造企业向高端装备转型等，都是商业模式创新的典范。这几年，环保行业的景气度很高，但行业景气并不是选股唯一的标准和依据，很多时候，成本和盈利模式的不可持续会成为制约企业发展的主要瓶颈。正在发行的华商创新混合型发起式基金的股票仓位是0—95%，而投资于具有创新能力、成长潜力的上市公司的股票资产不低于非现金基金资产的80%。我们将会忠实于合同约定，在“创新”的范畴下，精挑细选出具有可持续增长潜力、有较好商业模式和现金流的投资标的。最近在环保领域兴起了一种合同能源管理模式，这是非常好的一种商业模式，在政府公用事业建设当中，由设备供应商提供设备，用户无需支付使用费用，用额外节约出来的能源费用与供应商分成，供应商甚至可以把分成的收益权证券化后卖给信托，利用杠杆回笼资金，用很少的资金带动产品销售，实现业务短期内爆发式增长。比起单纯的治理而言，这种创新盈利模式很清晰，且多方受益，前景更可期待。

品牌消费也是在消费升级背景下的一种创新。如大家日常生活中每天都接触的调味品行业，这是一个很容易被忽略的行业，但它有一个非常鲜明的特点，即普及率高，且购买频率相对较低，通常一到两个月才会买一次，这决定了消费者对其价格敏感度较低，再加上原本单价就很低，通过产品创新寻找与消费者需求相契合的点，打造品牌效应，未来价值提升空间将会非常大。现在，这个行业仍极度分散，以本地小作坊供应为主，未来，随着消费升级，消费者会越来越追求生活的品质，这也为品牌扩张提供了空间。品牌类的调味品更容易做品类扩张，比如原来生产酱油的可以扩展到醋、蚝油等，从而迎来一个行业整合和成长的空间。