

■ 水煮基金

基金白马股 且行且珍惜

□本报记者 郑洞宇

今年公募基金一季报披露完毕,基金重仓股调整依然是市场关注的焦点。除了常规的行业配置调整,令不少投资者感到困惑的是,今年一季度遭遇公募基金大量减持的股票,竟然是那些多年来被基金视为成长股代表的“白马”品种。在分享了上市公司多年的增长,并取得了较大的超额收益之后,基金在今年一季度大批离场斩杀“白马股”。然而,基金这种喜新厌旧的调仓背后,有其重要的投资逻辑。

今年一季报遭遇基金减持幅度居前的股票,竟然几乎都是近几年备受机构追捧、市场人气极高的“白马股”。根据429只偏股型基金的一季报数据统计,天相投顾数据显示,基金减持前五十股票中,格力电器、大华股份、云南白药、歌尔声学、海康视视、碧水源、上海家化等股票减持市值幅度都居于前列。其中,曾经被基金增持的主力品种格力电器成为了今年一季度的销售增长,产品结构持续优化,高端、变频空调占比提高等。从业绩预计增长幅度来看,格力电器似乎符合优质成长股的业绩增幅标准,且业绩增长也是真实因素支撑,理应被市场所看好。但具备业绩分析与调研优势的公募基金却多数选择了撤离,这与基金经理对白马股的审美标准发



漫画/万永

生变化有着较大的关系。经过近几年股价数倍的上涨,不少白马股的市值达到数百亿元甚至上千亿元的规模。而市值对于基金经理而言,始终是投资成长股的“心病”;市值太大的公司,意味着要保持高速增长,需要更多的营收与利润推动。而行业市场倘若没有较大的开拓空间,即使企业有着良好的竞争优势,也很难激发基金经理的“想象力”。对于一些已经成长为传统行业龙头的“白马股”,属于他们高速增长的时代似乎已

渐渐远去。一些处于新兴产业发展初期的公司,具备“白马股”还是“小马驹”时的特质,市值近数十亿规模,而行业却有千亿级别的发展空间,这类成长股更有希望在经济结构转型中获得成长,成为未来的“Tenbagger”(能涨十倍的股票)。

反观一季度基金增持最多的股票——东华软件,2013年以来的股价涨幅已经超过160%,从一家市值不足百亿元的公司迅速成长为目前逾200亿元市值的规模。与一些善于成长股投资的基金

经理交流后发现,这种处于100亿元市值左右、行业处于高速发展阶段、有实际业绩支撑的企业,具备优质成长股的特质。对于看上市公司的市值,用简单的数字分析就是,一家企业从100亿元市值到1000亿元市值是有可能实现的,这其中便蕴含着10倍的收益空间;而一家企业从一千万的市值再成长为10000亿市值的公司,虽然也有10倍的空间,但要成长为这样的超级企业却非常困难。

不过,“白马股”成长到一定市值空间,并不意味着已经丧失了好的投资机会。近期就有基金经理开始持续买入“白马股”,其原因就是白马股估值已经调整到合理的阶段。对于那些不追求个股暴利且掌握着大资金的基金经理而言,具备安全边际与真实业绩增长的“白马股”始终是相对稀缺的投资品种。一旦“白马股”股价调整到位,便有主流资金介入,使得白马股保持在一个相对稳定的股价区间。不求市值翻倍,但在短期波动中却能够把握到较为可观的收益机会。比如曾经基金最爱的重仓股贵州茅台,在去年持续遭遇基金抛弃之后,一季度又有基金大幅增持,贵州茅台今年以来股价的反弹幅度也超过了35%。毕竟在A股市场之中,业绩能够多年保持真实且持续增长的“白马股”为数不多,基金投资还需“且行且珍惜”。

■ 金牛观市

南方基金 政策放松预期增强

国内一季度经济数据公布,整体运行态势平稳。1月—3月,全国房地产开发投资15339亿元,同比名义增长16.8%,增速比1月—2月回落2.5个百分点,回落幅度加大,房地产景气度是决定宏观经济未来中期走势的关键,好在各级政府已经开始认识到这一点,并出台相关政策稳定房地产市场的预期。

3月数据略好于市场预期,而且从高频数据看,经济经过前期大幅下滑后,短期有所企稳,同时,政府也在陆续推出相关稳增长政策,因此大盘短期向下风险较小,但在财政政策稳定经济预期的同时,货币政策并没有如期宽松,带来经济企稳质量较差,甚至使财政政策的挤出效应拉高市场利率,不利于股市,因此投资策略上需要重回谨慎。结构上,继续看好低估值绩优股,以及改革政策受益板块。

农银汇理基金 优质成长股价值显现

一季度经济增速略好于市场预期,但绝对值还处于较低水平,从经济数据来看,房地产成交量和新开工量都出现下滑,经济依然不容乐观,因此大盘或仍将维持低位震荡的走势;而随着成长股估值回调,目前优质成长股已经体现出比较好的配置价值。

未来四周还将有6000亿元左右的正回购到期,为4月、5月面临的财税上缴等因素提供流动性,4月资金面压力不大。接下来的一段时间主导市场的关键因素不是基本面,也不是资金面,而是政策面。预计后期还会有定向、定量、高频的“微政策”出台,而市场情绪也会随之起伏。在这样的环境下,债券投资应坚持两条原则:一是避免信用风险。二季度将是信用事件高发的时点,要加强风控。二是获取稳定收益,享受杠杆利差收益是比较稳定的选择。

博时基金 新周期关注新能源

近期从宏观数据来看,GDP增速处于逐步下行阶段,而从大众消费品零售总额统计数据来看,多数行业均告别了20%以上的增长,预计这种情况未来可能成为一种常态。在面临总体增速需求下行的情况下,从投资角度来看,更关注行业增速在10%以上同时盈利结构比较稳定的一些行业。

今年一季度比较明显超预期的两个行业分别是耐用消费品行业中家电和汽车行业,两行业增速是超出预期的并且盈利结构比较稳定的。另外,近期政府也再度提出了面对环境恶化和GDP增速下行的压力下推动了一些大型的能源项目,包括清洁能源的发展规划以及西电东送的一些项目,我们也会对此进行持续关注。

国家能源委员会放行核电和特高压项目,是一揽子定向刺激政策中的一部分,也是对过去粗放型增长模式的自我救赎,是未来增长的重要抓手。在这样宏观大逻辑下,新能源理应成为新周期的重点关注对象。而此前因棚户区、高铁等建设领域获得开发性金融支持,促成的部分周期股反弹便已不值得留恋了。

■ 热点直击

环保业换挡提速 基金一季度重配污水治理板块

□金牛理财网研究中心 李艺菲

本周四,修订后的环境保护法经十二届全国人大常委会第八次会议表决通过,增加了关于生态红线、大气污染,特别是雾霾治理及应对的相关规定;明确了政府责任、加大了对违法排污的惩罚力度以及信息公开,将从制度上为我国的环境质量保驾护航。

二级市场上,环保行业主要依赖政府扶持。2013年环保股相对大盘走出了独立行情,今年一季度由于缺乏政策层面的超预期信息,并且市场风格转向,主流上市公司经历了一波挤泡沫行情。不过,在此番修订案通过的利好刺激下,预期上市公司近两年业绩增速依然会维持在相对较高水平,市场机会将集中在在水污染治理和危险废弃物无害化处理等细分领域。主动股混型基金今年一季度在环保股中的投入近55亿元,分别配置了碧水源、桑德

环境等10只环保行业龙头股。

金牛理财网根据最新公布的2014年基金一季报整理了主动股混型基金配置环保股的情况。数据显示,截至2014年3月31日,共有75只主动股混型基金重仓配置了10只环保股,分别为碧水源、桑德环境、三聚环保、科达机电、兴源过滤、先河环保、凯美特气、东江环保、中电远达以及龙源技术。

具体看来,被基金广为看好的水污染治理企业碧水源获得了33只主动股混型基金的集中抱团持有。该公司能为客户提供一揽子水污染治理方案,一季度利润和股东回报基本符合预期。华宝兴业行业精选股票持有该股数量最多,共计1003万股;博时裕隆封闭持有该股占净值比例最高达到8.63%。景顺成长之星和华宝兴业先进成长股票持有该股占净值比例也均达到8%以上。

污水与固废处理领域龙头企业的桑德环境获得了11只基金重仓持

有。该公司具备高于同行业水平的技术实力和综合性的固废处理项目设计能力。银华价值优选股票持有该股1131万股居首;银华优势企业混合持有该股占净值比例最高,达到5.02%。纽银策略优选股票、银华价值优选股票以及大成积极成长股票持有该股比例均达到3%以上。

洁能业务进入大丰收时刻的科达机电获得6只基金一季度重仓持有。长信增利动态策略股票持有230万股居首;益民红利成长混合和汇添富蓝筹稳健混合持有该股占净值比例均在4%以上居前。兴源过滤、先河环保各获得5只基金重配。广发制造业精选股票和中邮战略新兴产业股票在这两只个股的投入比例上也分别达到5.03%和5.56%。凯美特气和东江环保各获得4只基金重点配置,宝盈鸿阳封闭和国泰价值经典股票(LOF)投入比例分别居前。中电远达和龙源技术各被2只和1只基金纳入一季度

重仓。银河银泰混合和上投摩根中国优势混合在这两只基金上的持股数和配置比例均居首。

整体来看,75只重仓环保股的基金中仅中欧中小盘股票(LOF)和银华优势企业混合重配了2只不同的环保股,其余基金均各自集中火力主打一只环保股。持股数最多的基金为银华优质增长股票,持有三聚环保共计1510万股。持有环保股总市值最高的基金为华宝兴业行业精选股票,持有碧水源约3.3亿元。占基金净值比例最高的要数两只博时裕隆封闭和宝盈鸿阳封闭这两只封闭式基金。

展望未来,环保行业在未来两年内将迎来换挡提速股的集中发展期。水污染治理、固废治理和再利用等细分行业将会涌现更多投资机会。今年以来环保行业一直在“挤泡沫”,目前已经到达配置区间,看好该板块的投资者可关注重仓这一领域的基金。

定投有乐趣 投资需管理

□兰波

定投逻辑很美妙,也很神奇。将理论转化为实践,落到实处,需要费一番工夫。其实,投资者真正接触定投后,会发现实现定投目标,并不是一帆风顺的。也不是按照定投的要求做了,就一定会得到相应的结果。因为当真正参与实践时,才发现定投的每个环节都需要一定的条件。否则,定投就难以落到实处。

一是发现不能足额完成定投。这说明投资者对自身长期定投所需的资金估计不足。因为过于乐观,就会不注意分析自己收入的稳定性及从事职业的特点,造成中断定投。

二是发现基金品种的重要性。投资者选择定投前,会认为定投类似于银行存款,经过一段时间的投资管理和运作,一定会得到相应的投资收益,这就大错特错了,因为决定定投业绩的恰恰不是定投方法本身,而是投资者选择的基金产品。业绩好的基金产品,自然会给投资者带来长期稳定的定投回报。相反业绩不佳,将会严重拖后腿。还有,不

同类型基金产品的风险收益特征不同,其收益也存在很大差异。

三是了解到资产配置的重要性。定投在震荡向上的市场环境,是较容易看到获利机会的。但在震荡行情下,付出的成本代价就多一些。这其实是由于没有严格遵守“100—年龄”投资基金产品的问题。如果坚持了按资产配置方法完成定投,就会少很多麻烦。

四是懂得靠摊低成本创利的理财逻辑。定投不是一次性投资,靠什么取胜获得投资者的青睐呢?其实,通过把握定投的投资逻辑,不难发现,定投就是一种成本分摊的投资活动,避免了一次性选时的风险。只要投资者坚持长期定投,就会把不利于基金净值增长的因素克服掉,而发挥对基金成长有利的因素。没有成本分摊,运用定投的光环就会褪色。

正是存在这样那样的限制,才体现出定投的乐趣。同时,也使能够坚持的投资者,感受到定投的优越感。但这需要把握一定的维护定投技巧。

首先,淡化对定投基金产品关

注,给予基金一定的成长周期。定投是一种长期投资基金产品的方法和策略,不是靠一天两天就能够看到定投效果,是一个长期的理财规划和布局的问题。投资者不能够因为一两扣款,就表现的心急如焚,肯定不利于树立良好的定投心态。只要是业绩好的基金产品,完全没有天天盯盘的必要。

其次,弱化换基动力。投资者一旦选择定投,就不要想着马上换掉这只基金。因为不经过一定的业绩观察,不考虑定投的成本,将难以做出有效的定投效益判断。定投是一项系统性的理财活动,办理完相关定投手续后,就会牵一发而动全身。如果换基不当,就会因为耽搁太多的投资时间,而得不偿失。

第三,排除各种市场干扰和影响。定投不可能保证百分之百的盈利,因为定投时机选择不当,品种选择不当,会出现定投亏损。但投资者要综合考虑自身的投资风控能力,做出定投的选择。避免受外界因素的影响,直接影响到投资者的投资情绪。

第四,克服定投便宜基金未来盈利空间大的误区。定投基金产品,无论其净值高低,都不会对基金未来的业绩产生影响。因为投资者定投基金产品,主要是投资基金管理人管理和运作基金产品的能力。便宜的基金产品,是有成本方面的投资优势,但当其成长性受限时,将会进一步压缩投资者的盈利空间。

第五,坚持不同类型基金受环境影响业绩的自信。目前的基金产品众多,不同的基金产品具有不同的风险收益特征,受市场环境的影响程度也不同。定投不同类型基金,要综合考虑市场环境对定投业绩影响的程度,才能够对定投效果有合理的判断。股票型基金受经济周期影响,债券型基金受利率影响,保本型基金产品只有在认购期购买,才能够达到本金保障。ODII基金产品,需要考虑外汇汇率的变化。ETF、LOF及分级基金需要考虑资金的供求关系,从而产生有效的博弈。

其实,相识基金不易,但管理好基金更难,且行且珍惜,才能够走出定投一片蓝天。

■ 投基有道

多空对决寻方向 周期蓝筹暂胜一筹

□东航金融 王婷婷

截至4月22日,330只混合型基金近一个月的算术平均净值增长率为-0.53%,同期上证指数下跌0.26%,深证成指下跌0.37%,创业板指数下跌9.45%,混合型基金虽略微跑输上证指数与深证成指,但表现明显好于创业板指数,中小盘、成长股回调压力尽显。上证指数在3月下旬及4月上旬有两拨拉升动作,指数虽两次冲破多条均线阻力位,但市场信心不足,突破后并未站稳,回吐升幅后多头排列转瞬即逝。当前回踩2050点,探此支撑位是否牢靠,再决后期方向。

近一个月,主板疲弱、创业板重挫,行业也难有突出表现。申万一级行业分类显示:仅房地产行业板块升幅5.93%,建筑材料3.98%,银行、非银金融升幅3%附近,建筑装饰、食品饮料小幅收涨。电器设备、计算机、国防军工下挫幅度逾7%,传媒板块下跌6.16%,医药生物、商业贸易、通信、纺织服装、机械设备跌幅均逾4%。

330只开放式混合型基金中,近一个月表现最劲为东吴嘉禾优势,近一个月净值增长率4%。头号重仓股浙江龙盛近一个月升幅28%,对其业绩贡献颇丰。近一个月排名第二的为华商领先企业,复权单位净值增长率3.76%,近一年收益高达25.21%,排名混基第十位,该基持股风格聚焦大中盘价值型、平衡型个股,在当前市况具备较强的抗风险能力。近一个月表现排名第三的为华商策略精选,复合单位净值增长3.55%。上月,我们推荐的3只基金短期表现较弱,呈现不同程度的下跌,风险较低仓位较轻的银河稳健混合基金下跌1.4%,表现相对较好,风格较为激进的兴全有机增长混合型基金下跌较重。

近期,酝酿多时的《优先股试点管理办法》出台,以及沪港直通车试点获批两大利多政策提振蓝筹股展开强势反弹,伴随着针对小型金融机构存款准备金率的微调,一季度房地产数据不给力对政策松绑的预期,共同推动着市场做多的情绪;一季度GDP增速虽好于预期,仍然彰显出经济惯性下滑风险,权重股借机杀跌,回吐升幅。而去年随纳指飙升的创业板在近期也随美科技股重挫下行,IPO重启、季报行情来临令板块恐慌情绪短期难以散去。

未来稳增长是经济运行的主线,政策及改革措施将继续令蓝筹价值股更具吸引力。而诸如个股期权、IPO重启、地方国企改革或进入实质阶段,将令股市在缺乏新资金的情况下对成长股造成资金分流,成长股整体估值进一步下移的可能性较大。当前,投资者首当其冲应注意仓位控制,在大盘未企稳、风险尚未全部释放前,不可盲目乐观;其次紧跟主力步伐,做多安全边际较高的低估值蓝筹股与转型期吻合的政策利好板块,以及适当配置业绩增长好于预期的成长股。由于基金一季报显现创业板股票已遭大幅调整,预计题材股未来仍将承压,对于涨幅巨大曾为基金重仓股的股票,小心后期下跌风险。

主要股指短期震荡寻找方向,4月22日创业板指断头镰刀式破位下跌形态不利后市,我们继续向投资者推荐上月提到的银河稳健混合基金,并顺应大势再荐中海蓝筹配置、光大动态优选、富国天成红利。

中海蓝筹配置富国股票仓位6成左右,持股风格为大中盘价值型、平衡性,首选行业制造业、房地产业、IT、金融。中海蓝筹配置从2008年成立以来,已取得83.48%的收益,高于同类平均水平,同类排名靠前。在不同时间段来看,近一年收益32%,排在330只混合基金中低5位,近三年收益28%,排在混基中第3位。近一年夏普比率1.7,远高于同类平均0.02,排在131位。

光大动态优选属于大盘平衡风格型基金,该基金当前及未来布局首先围绕国企改革、土地流转等方面;其次关注股价已充分调整而基本面获得改善的传统行业龙头;最后将持续跟踪互联网背景下的消费领域的潜在机会。综合来讲,成长性良好估值合理具备安全边际的个股成为首选配置标的。该基金近一个月、近一年、近三年收益分别为0%、16%、12%,均好于同类水平。

富国天成红利投资于红利型股票与稳健成长性股票,该基金在最近一年里,下行风险与收益标准差都小于同类平均水平,但近一年、近三年收益分别为0%、16%、12%,均好于同类水平。

征稿

本版邮箱 qiu212345@sina.com
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。
《投基有道》欢迎专业人士介绍买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。
来稿请尽量以电邮的形式。
地址:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》
邮编:100031

■ 画说市场



还是恐惧



劈下来



盆满钵满



集体倒戈

ICLONG