

基金风向标

基金看好能源地产阶段性机会

□本报记者 曹乘瑜

受打新影响,上周A股市场呈现下跌走势,上证指数收于2026.67点,周跌幅为2.13%,深证成指收于1050.11点,周跌幅为2.71%。尤其周四大盘下跌幅度较大,以中小盘、创业板指数带头领跌,板块上则以传媒、商业贸易跌幅最大。业内人士认为,接下来打新影响或许会消除一些,而股市在政策转暖的情况下,房地产、能源等有望出现阶段性机会。

看好微刺激下能源地产

基金公司认为,上周市场大跌,主要是因为上周四只新股开始申购,机构为了打新得腾挪出资金,有的甚至卖股打新,四只新股申购资金超过3800亿元。不过,业内人士认为,目前来看,新股的中签率较低,未来打新的热情将降低,或许,部分被打新套牢的资金会回到股市。

部分基金公司对下一阶段的

市场较为乐观。博时基金研究部总经理聂挺进认为,目前政策层面上出现了一个比较好的环境氛围,货币政策和财政政策上已经开始了局部的定向宽松,同时一系列的微刺激也正在逐步落实,所以政策层面正在向偏暖的方向发展,股市也有望迎来一定的投资机会。他表示,未来一个阶段,比较好定对微刺激下的能源、特高压投资,以及包括房地产在内的一些金融板块的投资。

展望后市,上投摩根认为,短期具有成长性和热点主题的小市值股票仍可能继续成为市场表现的主力军。具体从行业景气趋势看,结合产业政策,电子、医药、传媒或表现较为平稳;而光伏、电动汽车、环保、军工、通信有改善可能;此外,与能源安全密切相关行业值得重视。建议后续寻找低估值高红利个股,并遵循低估值高红利个股和主题改革两条主线,关注优质成长股及主题价值股的投资机会,可重点关注电子、医

药、旅游、新能源及智慧城市、信息安全主题的个股投资机会。

国泰基金认为,在流动性相对宽松的局面下,我们认为如果A股出现一轮反弹,那么一些传统行业中的蓝筹股公司会存在结构性的投资机会。具体来看,这类公司须具备两个条件,一个是行业基本面出现转机,另一个是这些公司的前期估值必须已经相当便宜。

经济短期内或筑底企稳

上周,越来越多的银行被纳入定向降准行列,包括股份制银行,部分基金公司都预测政策层面将进一步宽松。上投摩根认为,整体分析,随着之前稳增长措施逐步显效,经济短期筑底企稳。近期观察,宏观经济数据、政策面、流动性等各方面均有所好转。

不过,大成基金判断,宏观经济已经走入底部区域,在连续稳增长发力之后高频数据略显好转,但最近两期数据显示经济仍

有下行压力,说明稳增长力度还不足以使经济进一步企稳,预计力度仍然会加大。其次,我们预计,稳增长加大基建投资力度的同时必须配合地产政策的放松,预计短期内地产政策有放松的可能性。第三,随着经济的企稳,通胀回升较快,目前预计未来2至3个月通胀大概率在5%以上,货币政策可能会出现拐点。

华商基金研究发展部宏观策略研究组认为,真正企稳恐怕还要到8、9月份。华商基金表示,首先,过去两年,每年4、5月份都出现过工业增加值数据一个月的回升,股市也出现过短暂反弹之后的回落。其次,从数据角度来看,当前中采大型企业PMI还没有明显回升的迹象,这表明经济主体企稳较为勉强;而且,一般来讲政策传导到实体经济需要两个季度的时间,今年政策实行微刺激,因此传导时间应当是三个季度,那么从1月份银行间利率和汇率双降算起,真正企稳应当到8、9月份。

投资驿站

收益都去哪儿了

□广发纯债基金经理 任爽

低风险低收益偏好者,常拿来比较的投资品,就是债券基金、银行理财产品和货币基金。

就债券基金来说,大家通常将债券基金当作银行理财的同质产品来比较。当然这是债基的销售渠道被动决定的。其实债券基金采用的是市价估值方法,这是债基净值波动的原因所在。固定票息的债券在存续期内,票息的部分是固定不变的,例如,一个债券的票息是7.3%,那么每张债券每日的应计利息就是0.02元(7.3%/365)。随着时间的累积,这部分应计利息也是相应累积的。再简化一下,假设这个债券是一年到期的,那么到期日投资者收到了107.3元,包括100元本金和7.3元的利息。那么若期间三个月或者六个月的时候投资者想赎回其持有份额,也能获得年化7.3%的收益率么,答案是不一定。因为如同股票一样,债券价格也是每日波动的。如果投资者赎回的时候债券全价(包含了应计利息的价格)是低于100块的,那么投资者赎回之后获得收益就是负;当然如果全价较高,投资者赎回时候也会获得高于上述假设票息的年化收益率。

与股票不同的是,债券虽然每日的市价有波动,但是如果你能够持有到期、本金和票息得到兑付,你的年化收益率又会回来了。那么对于去年那些在熊市大跌中赎回债基的投资者来说,落在他们口袋里的是资产缩水、亏损锁定,他们损失掉的收益去哪儿了呢?

如果投资者需要还贷、车贷、缴水电杂费、日常shopping,那么恐怕可以投资的范围就要剔除掉不能快速变现的房产,以及波动性较大的股权类产品了。接下来最适合做流动性管理的产品就是货币基金。

货币基金采取的是摊余成本法,这一点是和债券基金有所不同。继续拿上面债基的数字来举例,如果换成货币基金的估值方法,那么在这一年中,投资者随时赎回,其获得的收益就是年化7.3%了。不过,货币基金对于投资标的流动性要求较高,又有剩余期限的严格限制,因此从资产配置范围上来讲,静态绝对收益水平是要低一些。

货币基金最大的优点就是每日计息,那么你的收益就不会在指缝中悄悄溜走。假设你可以买到一个月年化6%的投资品,但是需要在不同银行间开户、转账、提前申购锁定、到日期当天本息资金不能马上运用,假设前后你有5天的时间不能自由运用资金,那么这35天平均算下来年化收益摊薄了很多,只有不到5.2%。如果你说5天时间太久了,你可以一两天内就能完成转换。那么接下来你的问题或许就是,要持续找到严格匹配未来现金流时点的产品。

作为流动性管理的工具,货币基金的投向主要是银行同业存款和一年内到期的债券,剩余期限不得超过120天(或180天)。这就意味着平均每4个月或6个月,货币基金就要面临资产全部再投资,投资收益自然也是随着货币市场价格而波动。

之前普通投资者鲜有投资银行间债券市场和同业存款的途径,货币基金为大家提供了这样一个机会。其实你就是利率市场化的一分子。银行间市场每天的供需力量决定了当日的货币市场价格,而稳定的货币市场价格作为基础,决定着整条债券收益率曲线的定位。这个定位为需要融资的企业发行债券提供了依据。在我国大力发展直接融资的背景下,这种传导定位链条愈发重要。

总结一下,当遇到“钱有一笔钱,该买些什么”的时候,如果是纯粹投资配置目的,那么在当前经济转型筑底过程中,可以选择债券基金,尤其对于那些低风险低收益偏好者。如果是流动性管理的需求,那么货币基金则是最好的选择,你的资金得到了最大程度的运用、你的时间得到节省,收益也就不会在指缝中悄悄溜走了。

任爽,经济学硕士,持有证券业执业证书,5年基金从业经历,2008年7月至今在广发基金管理有限公司固定收益部兼任交易员和研究员,2012年12月12日起任广发纯债债券基金的基金经理,2013年6月20日起任广发理财7天债券型证券投资基金的基金经理。

市场回调 基金仓位略有下降

□本报记者 李菁菁

上周市场回落、风格转换行情与IPO重启抽离股市资金关系较大。上周基金整体仓位略有下降,部分基金小幅减仓,鲜有基金加仓。股市经过上周快速回撤,有望重新在2000点找到支撑,基金

经理预期后期继续下跌空间不大,因此并未出现集体大幅减仓操作。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示,截至6月19日,偏股方向基金上周仓位小幅下降。可比主动股票基金加权平均仓位为83.68%,相比前一周降0.37个百

分点;偏股混合型基金加权平均仓位为77.37%,相比前一周降0.73个百分点;配置混合型基金加权平均仓位69.15%,相比前一周降0.69个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示,截至6月20日,偏股型基金仓位上升3.69个百分点,当前仓位

81.99%。其中,股票型和标准混合型基金当前仓位分别为87.53%和72.46%。

根据德圣基金数据,上周加仓基金明显减少。从具体基金来看,减仓幅度较大的多为前期仓位积极的成长风格基金,而几乎无基金明显加仓。

增配餐饮文教 减配钢铁公共

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据,截至6月20日,主动型股票方向基金最新平均仓位为78.67%,与前一周期(6月13日)的平均仓位79.85%相比下降1.18个百分点。其中,主动减仓0.45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71.69%,与前一周期(6月13日)的平均仓位72.59%相比下降0.90个百分点。其中,主动减仓0.45个百分点。

股票型基金仓位为82.49%,与前一周期(6月13日)相比下降1.34个百分点。其中,主动减仓0.51个百分点;偏股型基金仓位为74.59%,与前一周期相比下降1.06个百分点。其中,主动减仓0.36个百分点;平衡型基金仓位为67.93%,与前一周期相比下降0.69个百分点。其中,主动减仓0.29个百分点。根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位为78.67%,与历史仓位比较来看处于中等水平。

根据测算,截至6月20日,99只基金(占比19.6%)仓位低于70%,137只基金(占比27.4%)仓位介于70%-80%,139只基金(占比27.8%)仓位介于80%-90%之间,126只基金(占比25.2%)的仓位高于90%。上期共10.2%的基金主动减仓5个百分点以上,26.4%的基金主动减仓5个百分点以内,47.8%的基金主动加仓5个百分点以内,15.6%的基金主动加仓5个百分点以上。上周63.4%的基金主动减仓。

从增配强度来看,上周基金平均增配强度较大的行业主要有餐饮(增配强度为15.15,下同)、文教(14.46)、采矿(10.76)、印刷(4.01)等行业;从减配强度来看,上周基金平均减配强度较大的行业主要有钢铁(均减配强度为9.39,下同)、公共事业(7.50)、有色(7.45)、电气(5.76)等行业。

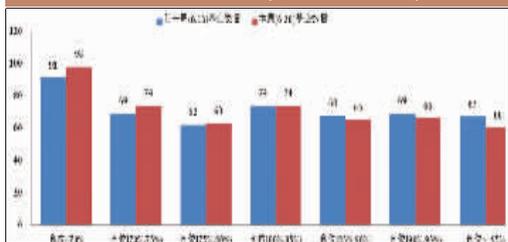
文教、采矿、印刷等行业的增配强度最大;其次是食品、建筑、皮革、文体、科技、综合、医药等行业;基金对商务、家具、服装、地产、橡胶、仪表等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看,上周共83.39%的基金增配餐饮,82.27%的基金增配文教,79.83%的基金增配采矿,62.39%的基金增配印刷,76.80%的基金增配食品,82.38%的基金增配建筑,79.85%的基金增配皮革,73.92%的基金增配文体,78.56%的基金增配科技,64.80%的基金增配综合,81.20%的基金增配医药,77.02%的基金增配商务,72.04%的基金增配家具,63.80%的基金增配服装,65.28%的基金增配地产,56.06%的基金增配橡胶,52.31%的基金增配仪表。

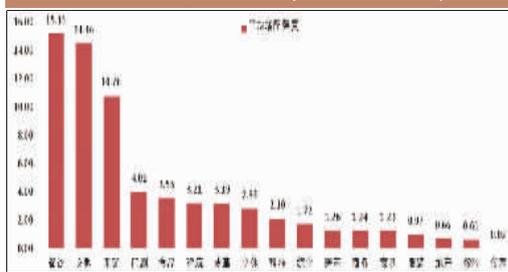
从减配强度的分布来看,基金减配最明显的行业主要是钢铁、公共事业、有色、电气、矿物、专用、汽车等行业;其次是批零、纺织、饮料、造纸、木材、农副等行业;基金对金属、化学、通用、农林、交运、信息、金融、石化、化纤、运输、社会服务等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,上周共80.18%的基金减配钢铁,75.24%的基金减配公共事业,73.92%的基金减配有色,68.09%的基金减配电气,78.15%的基金减配矿物,73.80%的基金减配专用,73.39%的基金减配汽车,79.85%的基金减配批零,82.13%的基金减配纺织,71.20%的基金减配饮料,68.80%的基金减配造纸,66.92%的基金减配木材,77.98%的基金减配农副,68.87%的基金减配金属,77.76%的基金减配化学,72.95%的基金减配通用,64.93%的基金减配农林,70.93%的基金减配交运,67.47%的基金减配信息,69.80%的基金减配金融,59.48%的基金减配石化,72.53%的基金减配化纤,68.37%的基金减配运输,55.92%的基金减配社会服务。

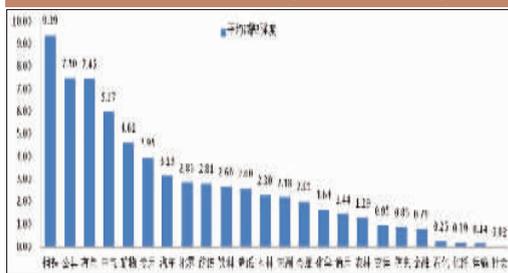
基金仓位分布图(截至6月20日)



上周基金增配的行业(截至6月20日)



上周基金减配的行业(截至6月20日)



上周各类型基金仓位(截至6月20日)

基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	一周持仓变化(%)	仓位变动(%)	仓位加仓(%)
股票型基金	87.53	87.53	0.00	0.00	0.00
偏股混合型基金	77.37	77.37	0.00	0.00	0.00
配置混合型基金	69.15	69.15	0.00	0.00	0.00
平衡型基金	67.93	67.93	0.00	0.00	0.00
货币型基金	67.93	67.93	0.00	0.00	0.00