

## ■ 基金风向标

# 经济温和复苏提振信心 基金预期市场将缓慢改善

□本报记者 黄淑慧

在经济数据改善、流动性保持稳定的背景下,一些基金预期短期内股票市场风险不大,虽然反弹高度仍受到诸多因素制约,但市场可能会缓慢改善,低估值蓝筹类股票对投资者的吸引力也在逐渐增强。

## 市场短期内风险不大

经济数据的进一步改善,极大地提振了近段时间以来基金对市场的信心。国海富兰克林基金认为汇丰PMI数据的超预期,说明在政策定向刺激的影响下,部分中小制造业企业的经营情况有所改善。未来随着政策效果的进一步显现,中国经济有望进入政策“蜜月”期。展望未来,三季度中国经济将继续受到前期政策的影响,流动性方面也会相对宽松,实体经济有望企稳回升,资本市场也会有所表现。

华富基金认为,市场短期风险不大,或呈现缓慢改善的局面。对资本市场而言,经济短期下行的压力减弱,季末后流动性可能会有所改善,政策面也继续维持积极姿态,短期市场环境进一步恶化的可能性不大。但风险溢价的回落受到房地产市场不确定性的约束,信心的回升仍需要经济数据继续改善来支撑。

万家基金则表示,看好市场的逻辑并没有发生变化,目前影响市场的关键逻辑就是央行的货币宽松程度。相对于货币政策转向,实体经济的短期走势并不重要,因为货币政策转向已经表明了经济托底的意图,如果经济持续下滑,那么货币政策将继续扩张。现在可谓是投资的黄金时间点,货币继续放松且货币对刺激经济无用的观点尚未证伪。预计市场依旧会反弹,不过没有预期此轮刺激会有较强的补库存,因此预计反弹持续时间较短,或

在未来两个月内。由于没有增量资金,反弹高度有限。

诺德基金经理李圣春对下半年的市场也相对乐观,他认为从A股的运行规律来看,市场底滞后于政策底,领先于经济底,目前的政策底已经出现,市场正处于寻底阶段,下半年探明经济底之后A股将迎来黎明的曙光。

## 低估值蓝筹吸引力增强

值得一提的是,近期不少基金都表达了对低估值蓝筹股的兴趣,或者在配置方向上增加了这类此前回避的选项。

上海一位股票型基金经理透露,二季度以来他逐步在组合中辟出了30%的仓位投资于家电、汽车、水电、交运等行业的龙头企业,这类股票的估值再被压缩的空间已极为有限,具有10%左右的业绩增速,且分红率较高,从目前这个时点来看,属于没有爆发力但可靠性强、能够以

时间换空间的标的。

国海富兰克林基金表示,前期经过调整、估值相对较低的大盘蓝筹股,受益于政策红利,表现可能会更胜一筹。

华富基金则表示,我们仍然看好优质成长股,计算机、环保、电子、军工、新能源等领域的优质个股值得关注,如受益于厄尔尼诺现象的农业领域以及价格反弹的化工细分行业也可能有主题性的机会。其次,低估值蓝筹对投资者的吸引力逐渐升温。最后,从政策层面看,在经济下行和政策托底的博弈中,微刺激和调结构、促转型政策的联合发力点可能会出现较确定的投资机会。

在未来配置方面,诺安基金也建议,关注消费白马和低估值蓝筹品种的投资价值。在主题性机会方面,重点把握受益于政策及改革的京津冀、城市基础设施建设、信息安全、新能源、节能环保等领域。

## 仓位小幅上涨 基金操作相对活跃

□本报记者 李菁菁

上周市场继续反弹,股指普涨。基金整体仓位回升,部分基金小幅加仓。地产行业销售和投资可能继续下滑,以及中报业绩陆续披露,部分股票业绩地雷风险较大,因此基金并未出现大幅

## 增仓操作。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示,截至7月3日,偏股方向基金上周仓位继续小幅上升。可比主动股票基金加权平均仓位为84.26%,相比前一周上升0.28个百分点;偏股混合型基金加权平均仓位为78.57%,相比前一周升0.75个百分点;配置混合型基金加权平均仓位69.87%,相比前一周升0.49个百分点。

一周升0.75个百分点;配置混合型基金加权平均仓位69.87%,相比前一周升0.49个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示,截至7月4日,上周,偏股型基金仓位上升1.48个百分点,当前仓位81.88%。其中,股票型和标准混合型基金当前

的仓位分别为87.53%和72.16%。

根据德圣基金数据,从具体基金来看,减仓幅度较大的多为前期仓位积极的高成长风格基金,加仓较为明显的多为周期风格基金,以及配置相对均衡的基金。

## 增配文教化纤 减配印刷餐饮

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据,截至7月4日,主动型股票方向基金最新平均仓位为80.20%,与前一周(6月27日)的平均仓位79.22%相比上升0.98个百分点。其中,主动加仓0.44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72.88%,与前一周(6月27日)的平均仓位72.11%相比上升0.77个百分点。其中,主动加仓0.36个百分点。

股票型基金仓位为84.21%,与前一周(6月27日)相比上升1.10个百分点。其中,主动加仓0.54个百分点;偏股型基金仓位为75.93%,与前一周相比上升0.88个百分点。其中,主动加仓0.29个百分点;平衡型基金仓位为68.92%,与前一周相比上升0.63个百分点。其中,主动加仓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79.22%,与历史仓位比较来看处于中等水平。

根据测算,截至7月4日,90只基金(占比18%)仓位低于70%,127只基金(占比25.4%)仓位介于70%~80%,145只基金(占比29%)仓位介于80%~90%之间,138只基金(占比27.6%)的仓位高于90%。上期共11.6%的基金主动减仓5个百分点以上,36.4%的基金主动减仓5个百分点以内,39.6%的基金主动加仓5个百分点以内,12.4%的基金主动加仓5个百分点以上。上周52%的基金主动加仓。

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文教(增配强度为15.12,下同)、化纤(14.24)、木材(11.28)、橡胶(9.19)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印刷(减配强度为7.97,下同)、餐饮(7.67)、纺织(6.15)、批零(6.12)等行业。

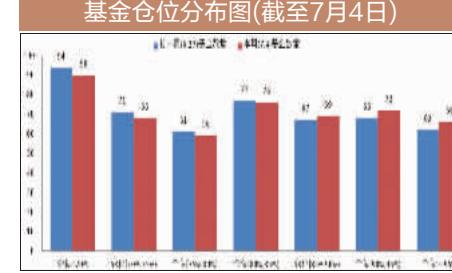
从增配强度的分布来看,基金对文教、

化纤、木材、橡胶、电气、造纸等行业的增配强度最大;其次是皮革、通用、化学、运输、建筑、商务、汽车、医药等行业;基金对综合、矿物、科技、地产、钢铁、仪表、金属、社会服务等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看,上周共81.80%的基金增配文教,75.28%的基金增配化纤,69.86%的基金增配木材,72.35%的基金增配橡胶,77.36%的基金增配电气,72.37%的基金增配造纸,75.48%的基金增配皮革,70.23%的基金增配通用,72.38%的基金增配化学,75.36%的基金增配运输,69.82%的基金增配建筑,59.48%的基金增配商务,72.03%的基金增配汽车,63.47%的基金增配医药,68.14%的基金增配综合,52.94%的基金增配矿物,50.91%的基金增配科技,51.06%的基金增配地产,55.71%的基金增配钢铁,52.80%的基金增配仪表,57.40%的基金增配金属,66.60%的基金增配社会服务。

从减配强度的分布来看,基金减配最明显的行业主要是印刷、餐饮、纺织、批零、文体、家具、农林等行业;其次是采矿、交运、服装、食品、专用等行业;基金对公共事业、农副、饮料、石化、金融、信息、有色等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,上周共75.29%的基金减配印刷,70.19%的基金减配餐饮,71.09%的基金减配纺织,64.08%的基金减配批零,78.15%的基金减配文体,77.60%的基金减配家具,65.61%的基金减配农林,72.25%的基金减配采矿,73.07%的基金减配交运,76.29%的基金减配服装,66.49%的基金减配食品,62.18%的基金减配专用,72.81%的基金减配公共事业,67.01%的基金减配农副,55.46%的基金减配饮料,60.91%的基金减配石化,69.40%的基金减配金融,63.72%的基金减配信息,72.85%的基金减配有色。



## ■ 投资驿站

## 美元理财需优选投资标的



□博时亚洲票息债券基金经理 何凯

今年以来,伴随人民币贬值,将人民币换成外币来理财的人越来越多。要不要换点美元做理财,成了很多投资人近来关心的话题。

目前,从各家银行推出的外币理财产品来看,半年期的美元理财产品年化收益率大约在3%左右,而这一已经比去年高出许多。银率网统计数据显示,2013年美元理财产品的平均预期收益率仅为1.83%,澳元理财产品为2.93%,港币理财产品为1.35%,欧元为1.03%。收益似乎不甚理想。事实上,不少做外币理财的人都忽视了一个优选投资标的——拥有外币份额的基金。但投资什么样的基金呢?

金融市场从来都不缺乏波动:2013年美国开始退出量化宽松,新兴市场遭遇流动性危机,各类资产大幅下跌;2014年上半年经济增长低于预期,欧洲开始实施自己的QE,促使资金重新回流新兴市场,其各类资产又出现了强劲反弹。在此过程中,海外与中国相关的金融资产,由于中国自身基本面的变化,也几起几落。市场动荡不安,纷繁复杂,似乎难以把握,投资者究竟如何获取“靠谱”的回报?

高收益债券可能是众多选择中的一个。我们知道,债券投资本质上是一个时间的游戏,其核心是获取随时间累积的票息收入。同等情况下,高票息的债券可以提供更高的累积收入,也即安全垫,并且重要的是这个安全垫的形成是跟市场波动无关的。有了安全垫所带来的基础回报,一方面投资者有资本可以抵御市场波动;另一方面,市场的波动反而给我们提供了增强回报的机会,我们可以通过在一些较大的波段行情中进行交易性操作,减小自己组合的波动,获取超额收益。最终通过以持有到期为主加波段交易的方式,投资者可有较大概率获取一个中长期稳定、较高的“靠谱”回报。当然过程中对于信用风险的严格把控是一个关键。

具体来讲,当前可以投资什么样的高收益债券呢?首先,信用利差要对信用风险有充分的补偿;其次,计价货币应较为稳定甚至有一定的升值潜力。从这两点来看,亚洲成熟的美元高收益债券市场是一个不错的选择。

亚洲美元债券为市场提供了很好的长期回报:根据摩根大通亚洲信用债指数,在过去接近九年的期间内(2005年9月至2014年6月),亚洲美元债券市场年化回报率达到7.09%,而其中的高收益公司债年化回报更是高达9.13%。此外亚洲美元债券市场走势与境内债券和股票市场的相关性较弱,有时甚至为负,起到了分散内地市场系统性风险的效应。亚债的吸引力不言而喻。一些境内大型企业在香港市场所发债券的票面利率比同类企业在内地发债的利率要高出不少,投资亚债市场,可以充分发掘这些价值。

去年初,以亚洲高收益债券为投资标的的QDII产品问世,博时亚洲票息债基金是市场上首只以亚洲债券市场为主要投资标的的基金产品。万得数据显示,截至今年6月30日,博时亚洲票息收益债券(美元份额)今年以来的回报已达4.33%,自去年2月1日成立以来,其总回报已达13.57%。

我们分析认为,未来中国宏观经济虽仍将面临压力,但目前已有改善迹象,且出现系统性风险的概率较低。亚洲债券市场中高收益债券相对于投资及在收益率上的优势或将逐渐体现,特别是些信用质量稳固、久期较短的中资高收益债券,随着时间的推移,其收益率稳定性会逐步提高,无论从绝对回报还是从经风险调整后回报的角度看都具备吸引力。与此同时,从3月中旬开始,我们观察到资金重新回流新兴市场,对于基本面正在改善,且处于价值洼地的中资债券来说,存在着较好的交易性机会。