

■ 基金风向标

基金控制仓位应对震荡市

□本报记者 李良

多位基金经理在接受采访时指出,种种迹象显示,中国经济的内生性调整步伐并未结束,在政府反复表态不会强刺激的背景下,稳增长措施可以缓解经济下滑的速度,但并不能改变经济下滑的趋势。而正是这种预期的存在,致使A股无法出现系统性反弹,而众多基金经理也秉承中性仓位策略,来应对三季度乃至下半年的震荡市。

经济出现企稳

在基金经理们眼中,虽然在多项措施的刺激下,中国经济近期有企稳迹象,但从中期来看,中国经济仍然处于下滑通道之中。

华宝兴业新兴产业基金在二

季报指出,二季度以来,伴随着房地产投资增速的不断下滑,政府又开始从信贷和投资方面进行一些微刺激动作,以期对冲房地产投资增速下滑对经济的负面影响。而展望三季度,预计经济有可能在政策的再次干预下出现企稳,这将有利于市场短期企稳,但从目前来看,中国经济仍然处在增速下滑的通道,与宏观经济息息相关的大盘蓝筹股仍难以有较好的表现,而成长股也需要时间来消化其较高的估值。

而在最新披露的二季报中,东吴新兴产业基金则表示,三季度的市场运行态势较之上半年可能更为复杂。一方面,政府微刺激的效果至少还需观察,考虑到去年较高的基数,三季度经济数据同比改善的可能性并不大;另一方面,落实到上市公司的业绩,企业

端三季报环比大概率会回落;再次,IPO重启可能使市场资金面短期偏紧成为常态;最后,整体流动性进一步放松的可能性并不大。换句话说,在其他变量边际改善幅度有限的情况下,经济基本面向下对股市的影响可能在未来两个月内逐步显现。

中性投资策略

出于对经济仍处于下降通道的隐忧,基金经理三季度乃至下半年投资策略明显偏于谨慎,在最新披露的二季报中,“中性”、“平衡”等词语频频出现。

华商盛世成长在二季报中表示,将把股票仓位控制在适度的水平,并结合风险控制目标,保持基金仓位的灵活性。与此同时,华商盛世成长仍然积极坚持选股的策略,仍将以转

型为主要方向,结合逐渐落地的改革措施,进一步精挑细选符合转型方向的个股,尤其是重点关注包括信息消费、旅游、娱乐文化、健康服务等在内的大消费领域,并在市场出现调整之后加强配置。

华宝兴业行业精选基金在二季报中表示,对政府的改革充满信心,但也深刻认识到过程的曲折,预计市场机会将继续围绕真正具备成长性的优质成长股和中长期受益于改革的子行业,市场行情的结构分化将进一步深化。相应的,该基金将采取较为平衡的投资策略。继续精选优质成长股,把握回调过程中的加仓机会,分享中长期成长红利。同时,适当配置受益于改革的低估值板块,积极把握部分个股的波段操作机会。

■ 投资驿站

瞄准主题 只选对的

□交银施罗德量化投资部助理总经理 蔡静

狄更斯在《双城记》的开头说:“这是最好的时代,这是最坏的时代”,如果用这句话来形容近期A股市场各类指数的走势再为贴切不过。

2013年,无论沪深300、上证综指还是深证100指数的表现都差强人意。进入到2014年,从公布的各项宏观经济数据看,实体经济仍令人堪忧,拉动经济增长的“三驾马车”在第一季度似乎集体“哑火”。在这样的宏观经济环境下,“广撒种”的宽基指数由于投资大多数权重股而表现平平。与此形成强烈对比的是近一年多来队伍日渐壮大的主题基金和行业基金,其中包括环保主题基金、医药保健基金、新兴产业基金、绿色投资基金、消费类基金、资源类基金、金融地产基金等。这些主题、行业基金与传统“宽基”不同,其投资范围相对专注于在某一个或者几个领域内“精耕细作”,因此具有很明确的投资指向性。特别是那些以新经济及改革转型方向为投资标的的主题指数产品,因具备出色的成长性而表现出色。

主题指数——“精耕细作”的投资利器。说起主题指数投资,大约已有30年的历史。它本质上是一种动态跟踪经济驱动因素的投资方式,它通过发现经济体的长期发展趋势以及使这种发展趋势产生和持续的驱动因素,将能够受惠的相关产业和上市公司纳入投资范围。

主题指数的投资标的并不是短期题材或热点,后者持续的时间周期往往较短,一般是由事件驱动或者资金驱动的一波投资热潮。而主题指数投资则与国民经济的长期发展趋势及社会的长期发展密切相关,着眼于市场长期驱动因素的跟踪,属于长期投资策略。

主题指数与行业指数也有着明显的区别。行业指数一般基于某固有的行业分类体系,选取行业内的公司进行投资;而主题指数投资是一种“自上而下”的投资方式,它可以围绕同一个投资主线选取多个行业内的相关投资标的组成投资组合,能更好地实现投资逻辑。在投资实践中经常发现,行业指数投资组合因为其行业集中度极高,无法分散行业风险,使得行业指数的波动性偏大,不同行业指数之间常呈现出“你方唱罢我登场”的交替性行情,因此散户往往难以把握节奏;但主题指数的表现相对稳定,由于依赖于较完整的投资逻辑,主题指数的总体趋势往往比较明确,波动周期较长,更有利于投资者把握。从以上角度看,我们认为主题指数相较行业指数或是更优质的“精耕细作”投资工具。

选择具有长期投资价值的主题指数需考虑诸多因素,其中较为重要的有以下两方面。

第一是选取成长性较高的主题指数作为投资标的。在目前结构分化十分明显的资本市场中,公司盈利的成长性是决定其长期大趋势重要的因素。对于指数而言也是同样的道理,例如成长性更好的深证系列指数走势明显好于上证系列指数、成长性更好的纳斯达克指数历史表现也常常超越道琼斯指数。

第二是挑选能够囊括受惠于经济体长期发展趋势及其持续驱动因素的相关产业和上市公司的指数。主题投资是一种“自上而下”的投资方式,因此主题能否契合宏观环境就显得至关重要。目前我国宏观经济已到了经济结构转型和增长方式转型的关键时刻,可以预期新能源、信息网络、生物医药、节能环保、低碳技术、绿色经济等领域或将成为新一轮产业发展的重点。

国内指数型基金的发展历史已经进入到第13个年头,在发展初期,各大基金公司尚处于指数型投资需求未被满足的巨大蓝海市场中,又恰逢几次牛市行情,“广撒种”的宽基指数基金自然率先遍地开花。然而在近几年宽基指数没有显著趋势性机会的情况下,如何把握市场结构性机会便成为决定投资回报十分重要的因素之一。作为基金管理人,我们将努力研发有望捕捉市场结构性机会、受益经济转型大势的主题指数型产品,为投资人提供在资本市场中“精耕细作”的投资工具,分享中国经济中长期转型增长的收益。

□本报记者 李菁菁

上周市场窄幅震荡,创业板周跌幅接近4%。基金整体仓位继续下降,部分基金小幅减仓,几乎没有加仓基金。在经济转型、制度变革仍是经济重点的背景下,趋势性行情难现,基金经理并未现做

基金仓位整体微降

多热情。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示,7月17日,偏股方向基金上周仓位继续小幅下降。可比主动股票基金加权平均仓位为83.64%,相比前一周降低0.15个百分点;偏股混合型基金加权平均仓位为77.73%,相比

前一周降低0.20个百分点;配置混合型基金加权平均仓位69.00%,相比前一周降低0.47个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示,截至7月18日,上周偏股型基金仓位下降3.70个百分点,当前仓位78.48%。其中,股票型和标准混

合型基金当前仓位分别为84.03%和69.47%。

根据德圣基金数据,上周部分基金小幅减仓,从具体基金来看,减仓幅度较大的仍多为前期仓位积极、新兴产业个股配置较重的基金,上周几乎没有偏股方向基金加仓。

增配批零有色 减配采矿橡胶

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据,截至7月18日,主动型股票方向基金最新平均仓位79.25%,与前一周(7月11日)的平均仓位79.49%相比下降0.24个百分点。其中,主动减仓0.13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72.21%,与前一周(7月11日)的平均仓位72.37%相比下降0.24个百分点。其中,主动减仓0.13个百分点。

股票型基金仓位为83.11%,与前一周(7月11日)相比下降0.28个百分点。其中,主动减仓0.16个百分点;偏股型基金仓位为75.09%,与前一周相比下降0.17个百分点。其中,主动减仓0.11个百分点;平衡型基金仓位为68.48%,与前一周相比下降0.14个百分点。其中,主动减仓0.09个百分点。根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位为79.25%,与历史仓位比较来看处于中等偏低水平。

截至7月18日,98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%,140只基金(占比28%)仓位介于80%~90%之间,125只基金(占比25%)的仓位高于90%。根据测算,上期共14.2%的基金主动减仓5个百分点以上,39.2%的基金主动减仓5个百分点以内,33.6%的基金主动加仓5个百分点以内,13%的基金主动加仓5个百分点以上。上周53.4%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批零(增配强度为16.15,下同)、有色(9.54)、运输(6.35)、金属(5.50)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采矿(减配强度为13.79,下同)、橡胶(10.06)、地产(6.85)、文体(6.29)等行业。

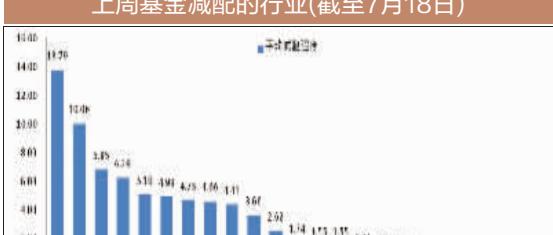
从增配强度的分布来看,基金对批零、有色、运输、金属、综合、钢铁、公共事

业等行业的增配强度最大;其次是专用、交运、印刷、汽车、化学、化纤、饮料等行业;基金对农林、纺织、食品、信息、造纸、通用、木材等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看,上周共84.15%的基金增配批零,75.63%的基金增配有色,76.80%的基金增配运输,76.92%的基金增配金属,64.67%的基金增配综合,79.83%的基金增配钢铁,82.75%的基金增配公共事业,79.82%的基金增配专用,67.40%的基金增配交运,77.15%的基金增配印刷,70.94%的基金增配汽车,74.62%的基金增配化学,72.17%的基金增配化纤,62.45%的基金增配饮料,59.87%的基金增配农林,62.42%的基金增配纺织,61.80%的基金增配食品,64.27%的基金增配信息。

从减配强度的分布来看,基金减配最明显的行业主要是采矿、橡胶、地产、文体、矿物、医药、文教、建筑等行业;其次是家具、石化、农副、科技、商务、电气、餐饮等行业;基金对服装、皮革、金融、仪表、造纸、通用、木材、社会服务等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,根据测算上周共有85.44%的基金减配采矿,76.46%的基金减配橡胶,78.66%的基金减配地产,79.21%的基金减配文体,78.61%的基金减配矿物,68.82%的基金减配医药,77.63%的基金减配文教,77.92%的基金减配建筑,78.29%的基金减配家具,69.86%的基金减配石化,68.98%的基金减配农副,78.76%的基金减配科技,65.89%的基金减配商务,75.49%的基金减配电气,72.65%的基金减配餐饮,63.74%的基金减配服装,59.97%的基金减配皮革,61.83%的基金减配金融,73.87%的基金减配仪表,59.64%的基金减配造纸,55.62%的基金减配通用,68.20%的基金减配木材,59.21%的基金减配社会服务。



基金类型	未调仓基金数	上周调仓基金数	一周基金变动(只)	基金变动(只)	主动加仓(只)
主动型基金	83.11	83.39	82.31	128	31
被动型基金	77.05	77.26	76.3	417	911
指数型基金	68.48	68.62	14.26	24	305
货币型基金	78.25	79.49	78.15	121	121