

## ■ 基金风向标

# 预警短期市场调整 基金建议控制仓位避险

□本报记者 刘夏村

上周五,市场遭遇强烈震荡,沪指下跌一度超过40点。最终,沪指报2341.18点,下跌15.31点,跌幅0.65%;深成指报8151.52点,上涨40.84点,涨幅0.50%;创业板报1511.05点,下跌1.02点,跌幅1.02%。近期,部分公、私募基金认为,受宏观经济基本面、改革预期兑现、获利回吐等因素的影响,短期内市场可能出现较大调整,投资者应当控制甚至降低仓位,以规避风险。

## 警惕短期市场回调

南方基金首席策略分析师杨德龙认为,10月份国内不确定因素增多,叠加海外美元指数持续走强和股市调整,总体而言大盘继续大幅上涨较难出现。在经济数据疲软和政策放松的双重博弈下,出现震荡反弹行情的概率较大。当前市场反弹已经进入第二

阶段,很多个股涨幅很大,形成明显的赚钱效应,吸引了很多场外资金入场抢筹,但同时也积累了很多获利盘,获利回吐压力增大。9月以来,伴随着A股市场强劲反弹,不少上市公司股东趁机减持套现,导致短期市场出现较大调整。

星石投资首席策略师杨玲认为,宏观数据不佳显示宏观经济面临较大下行压力,短期内上市公司业绩或受到不利影响。再考虑到沪港通即将落地,市场分析出现超预期利好的可能性不是很大,短期内A股特别是高估值的创业板等回调风险有所加大。

汇丰晋信基金更是认为,10月前期,改革预期继续提升风险偏好,增量资金仍将主导行情,股指从而有望继续上行。但到10月中后期,随着前期各类预期的逐渐兑现,同时融资盘获利丰厚,各种累积的基本面不利因素或将导致市场的风险偏好转向,使市场

转入阶段性调整。天治基金亦表示,10月市场或继续震荡上行,但11月、12月可能陷入调整。

## 市场谨慎情绪增加

天治基金认为,基于前述判断,前期很多单纯炒作的子行业和个股将调整较深,因此建议降低仓位,规避风险。规避周期性行业,逐步减持国防军工、航空航天、传媒。对于博取相对收益的投资者,四季度推荐配置环保、医药、新能源、新能源设备、核电、电改、气改等相关个股。对于博取绝对收益的投资者,则建议尽量降低仓位,规避风险。

益民基金亦表示,市场指数短期内可能会呈现震荡走势,市场发生风格转换的概率正在加大。建议控制仓位,资产配置上重点关注沪港通、非银金融、地产、军工、环保、医药等主题及行业的投资机会。

汇丰晋信认为,行业方面,可

以关注两主线,其一是大消费和高景气度行业,相对看好医药、地产、军工、环保、养殖、稀土等行业;其二是等待更好的买点,自下而上挖掘新经济下的并购重组机会。当前“小股票”全面泡沫化、投机化,可以见好就收,等待行情调整时买入“多元化并购”的标的,即市值35亿元以下、成长性弱、处于亟须转型的行业。

大成健康股票基金经理杨挺表示,经过一段时间的上涨,行情出现分化,市场谨慎情绪增加。而接近年底,资金对于上市公司年报的关注度会明显上升。今年以来医药行业上市公司业绩运行整体稳健,到年底出现估值切换行情的可能性较大,全年行业增速将呈现前低后的走势。

不过,杨德龙则认为,短期调整并不会改变市场大的走势,后市投资机会更多集中于低估值蓝筹、新兴成长和符合政策引导的转型板块。

## 市场明显回调

□本报记者 李菁菁

上周大盘出现明显回调,各指数普跌,蓝筹与成长齐跌。经济数据所显示出的经济持续低迷促使基金经理趋于谨慎、多看少动,上周基金整体小幅减仓。

德圣基金研究中心仓位测算

数据显示,截至10月16日,偏股方向基金上周仓位微幅下降。可比主动股票基金加权平均仓位为85.73%,相比前一周下降0.42个百分点;偏股混合型基金加权平均仓位为79.67%,相比前一周下降0.36个百分点;配置混合型基金加权平均仓位68.12%,相比前一周下降0.45个百分点。

## 基金小幅减仓

一周下降0.45个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示,截至10月17日,偏股型基金仓位上升0.44个百分点,当前仓位78.12%。其中,股票型基金上升0.24个百分点,标准混合型基金上升0.76个百分点,当前仓位分别为83.58%和69.91%。

根据德圣基金数据,上周多数基金公司选择减仓,操作趋势较为一致。从具体基金来看,成长风格和蓝筹风格基金操作均有所分化,加仓幅度较大的多为操作风格较为积极基金,减仓幅度较大的多为操作风格偏向灵活稳健的基金。

## 增配矿物交运 减配科技文教

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据,截至10月17日,整体来看,主动型股票方向基金最新平均仓位为82.78%,与前一周(10月10日)的平均仓位84.02%相比下降1.24个百分点。其中,主动减仓0.53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74.64%,与前一周(10月10日)的平均仓位75.48%相比下降0.84个百分点。其中,主动减仓0.34个百分点。

股票型基金仓位为87.23%,与前一周(10月10日)相比下降1.46个百分点。其中,主动减仓0.64个百分点;偏股型基金仓位为78.21%,与前一周相比下降0.92个百分点。其中,主动减仓0.39个百分点;平衡型基金仓位为70.02%,与前一周相比下降0.73个百分点。其中,主动减仓0.28个百分点。根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位为82.78%,与历史仓位比较来看处于中等偏高水平。

截至10月17日,78只基金(占比15.6%)仓位低于70%,110只基金(占比22%)仓位介于70%~80%,159只基金(占比31.8%)仓位介于80%~90%之间,143只基金(占比30.6%)的仓位高于90%。上期共22.6%的基金主动减仓5个百分点以上,40.4%的基金主动减仓5个百分点以内,27.4%的基金主动加仓5个百分点以内,9.6%的基金主动加仓5个百分点以上。上周63%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矿物(增配强度为11.52,下同)、交运(8.89)、社会服务(7.97)、运输(5.68)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科技(减配强度8.20,下同)、电气(6.38)、文教(4.51)、建筑(3.81)等行业。

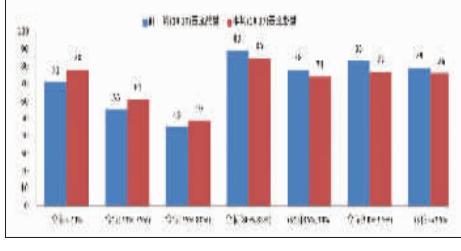
从增配强度的分布来看,基金对矿物、交运、社会服务、运输、石化、农副等行业的增配强度最大;其次是专用、文体、地产、信息、采矿、有色、家具等行业;基金对金融、印刷、化学、皮革、橡胶等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看,上周共81.09%的基金增配矿物,79.95%的基金增配交运,73.35%的基金增配社会,79.84%的基金增配运输,82.34%的基金增配石化,78.02%的基金增配农副,78.14%的基金增配专用,73.92%的基金增配文体,76.83%的基金增配地产,68.32%的基金增配信息,52.82%的基金增配采矿,64.01%的基金增配有色,77.01%的基金增配家具,50.46%的基金增配金融,56.12%的基金增配印刷,59.02%的基金增配化学,52.21%的基金增配皮革,51.42%的基金增配橡胶。

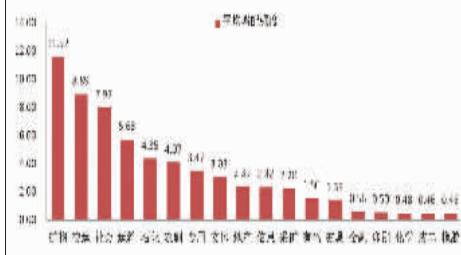
从减配强度的分布来看,基金减配最明显的行业主要是科技、电气、文教、建筑、商务、汽车等行业;其次是综合、钢铁、食品、批零、纺织、服装、造纸、饮料等行业;基金对餐饮、通用、金属、木材、公共事业、农林、医药、仪表、化纤等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,根据测算上周共有72.24%的基金减配科技,69.98%的基金减配电气,79.16%的基金减配文教,74.52%的基金减配建筑,72.21%的基金减配商务,79.32%的基金减配汽车,81.01%的基金减配综合,73.92%的基金减配钢铁,76.36%的基金减配食品,72.63%的基金减配批零,75.31%的基金减配纺织,69.36%的基金减配服装,71.33%的基金减配造纸,62.01%的基金减配饮料,62.92%的基金减配餐饮,59.21%的基金减配通用,58.82%的基金减配金属,72.96%的基金减配木材,64.08%的基金减配公共事业,62.28%的基金减配农林,77.82%的基金减配医药,55.25%的基金减配仪表,52.81%的基金减配化纤。

基金仓位分布图(截至10月17日)



上周基金增配的行业(截至10月17日)



上周基金减配的行业(截至10月17日)



上周各类型基金仓位(截至10月17日)

基金类型	平均仓位(%)	上月仓位(%)	二季报仓位(%)	仓位变动(%)	主要持仓(%)
股票型基金	87.23	88.75	82.05	-5.18	43.11
偏股型基金	78.21	79.16	72.24	-6.95	43.39
平衡型基金	74.64	75.48	70.02	-4.74	42.28
债券型基金	22.60	24.00	20.90	-3.10	43.33

## ■ 投资驿站

借助行业ETF  
分享医药盛宴

□南方中证500ETF基金经理 罗文杰

改革转型是当前中国经济的主旋律,本届政府的调控思路不再是出台大规模的刺激计划,而是以各种小规模的稳增长措施为主,尤其重视金融风险控制。目前看来,国内经济已经基本企稳,大盘短期内迎来阶段性反弹机会,投资者可以尝试介入一些中长期前景良好的板块。

今年以来,医药行业呈现投资主线缺乏、热点散乱的状态,医药指数持续上涨,但基本面良好的主流公司普遍表现一般,部分次新股、有重组预期的小市值公司等表现突出。在存量博弈的市场环境下,资金选择追逐这些个股也是在情理之中,部分重组成功个股带来的赚钱效应,也助推了这种逻辑。由于短期内还看不到逆转这种市场风格的因素,这种指数上涨、非主流冷门个股领涨的现象有可能会延续。

因此,医药板块仍然值得看好,医药指数的投资价值也相应显现。当医药行业内部热点分散、不同投资逻辑并行时,把握个股的难度加大,而投资医药指数相当于投资一篮子股票,一定程度上降低了“押宝”出现的概率。

投资者在把握医药股投资机会时,行业ETF不失为一种选择。行业ETF是针对行业层面的指数化投资,在短短两年时间里已然成为市场中的新起之秀,发展势头极强。行业ETF之所以受到市场追捧,可能由以下两点所致。

首先,去年股市出现了较明显的结构性行情,即行业之间分化明显:在一些行业大幅上涨的同时,另外一些行业反而呈现下跌行情。如2013年中证500一级行业指数中,涨幅最大的三个行业分别是信息、电信和医药,平均涨幅达到43%;涨幅最小的是原材料、金融地产和能源,平均下跌了2%,前者相对后者的超额收益高达45%。今年以来结构性行情仍在继续,因此投资者在行业层面的投资决策尤为重要,这为行业ETF的发展创造了良好的外部环境。

其次,行业指数投资具有很多优势。例如投资指数可以有效分散风险、透明度高、长期来看能够获得市场平均收益不存在踏空风险等,同时指数基金的费率通常低于主动管理基金。以我国目前公募基金的平均费率水平来看,主动管理基金的管理费约1.5%,而指数基金的管理费仅在0.5%左右,明显低于主动管理基金。并且相较于一般的指数基金,ETF基金还具有显著的二级市场交易便利性,不仅可以降低投资者的交易成本,在市场热点发生切换时,还可以让投资者迅速调整头寸,把握机会。此外,ETF基金能够为投资者提供在一、二级市场间进行套利等更多投资机会。

截至2014年9月30日,中证500医药指数在过去三年里累计上涨了88.35%,其涨幅是中证500各行业指数平均涨幅的2.7倍。相较于其他医药指数,中证500医药指数具有诸多优点,如中证500医药指数的成分股都是中小市值,交投十分活跃。结合指数的走势,中证500医药指数显然受到了资金的追捧。

我们发现中证500医药不仅与上证综指、沪深300指数等市场主流宽基指数不存在正的相关性(相关系数为-0.23和-0.52),并且与中证医药、上证医药和沪深300医药等其他医药指数的相关度也不高(相关系数为0.61,0.67和-0.15)。因此,投资者如果在投资组合中积极配置中证500医药行业ETF,能够较好地起到分散风险的作用。

据Wind统计,截至2014年9月30日中证500医药指数的整体市盈率约44倍,明显高于其他医药指数(平均市盈率约30倍)。高估值的背后正是由成分股的高成长性来支撑的。我们发现,中证500医药的成长性在四个医药指数中是最高的。显然,这里的高估值正是市场对于医药行业高成长性乐观预期的结果,而有业绩支撑的成长性股票正是投资者所苦苦追寻的。

相对其他医药指数,中证500医药指数的波动更多,短期来看波段操作的机会更多。因此,中证500医药卫生指数ETF既可以用作长期的行业配置,也可以作为短线交易工具,具备较高风险和较高收益,适合于风险承受能力较强的投资者。

责编:李菁菁 美编:尹 建