

## ■ 基金风向标

# 无惧短期博弈 基金认为大蓝筹仍有上行空间

□本报记者 黄淑慧

上周市场震荡明显加剧，部分基金经理认为，短期内资金博弈色彩加重，市场波动加大在预期之中，不过经济增速放缓但企稳、无风险利率下行、货币政策相对宽松等提升市场整体估值的根本性因素并未发生改变，一季度蓝筹股在波动之后仍有上行空间。

**大盘蓝筹仍有上行空间**

上周市场震荡加剧，尤其是周五大盘在金融、地产板块快速拉升下再度发力上行至3400点，但随后风云突变，迅速回落，急跌近百点。尽管行情的波动性明显加大，但不少基金经理仍然看好后市的大盘蓝筹股表现。

金元惠理基金投资总监晏斌认为，今年以来几个交易日，市场震荡加剧，情绪和热点分化明显，呈现无

序状态，再加上IPO对资金面的压力，短期内应注意风险控制。但相信流动性的缓慢释放趋势没有改变，以及二季度实体经济有望更加活跃，依然对一季度指数保持谨慎乐观态度。行业配置方面，虽然近期房地产行业指数走势有所回调，但受益于资金成本下降，银行房贷折扣力度明显增加，2014年10月之后，以一线城市及部分热点二线城市为代表的城市迎来了房产销售的改善。总体而言，房地产行业基本面确有实质性改善，站在2015年初的时点上，预计一季度房地产行业依然会有较好表现。

上证50ETF期权即将于2月9日上市的消息也被视作大盘蓝筹股的利好。汇丰晋信基金经理丘栋荣认为，ETF期权及后续个股期权的推出，为证券行业提供新的业务空间，短期内将进一步提振证券板块情绪。同时，在上证50ETF中大盘

金融股占比最高。A股目前大盘金融股相比小盘股在估值上存在流动性折扣，伴随着股票期权交易的推出，大盘金融股在A股的流动性折扣将显著降低。大盘股尤其是金融股波动性也可能因此加强。后续个股期权的推出之后，大盘蓝筹股可能会受期权交易的影响，波动性增加，大盘股较小盘股将可能由目前的流动性折价到流动性溢价，相对估值水平可能提高。

**波动与分化逐渐凸显**

不过，经历了前期狂飙突进式的大涨之后，基金普遍认为，2015年的行情走势不会像2014年四季度那般一蹴而就，大波动和大分化将成为重要特征。

有基金经理分析表示，短期而言，本周有22只新股密集发行，预计冻结近2万亿元资金，短期资金面可能承压。而短期内的赚钱效应和增量

资金流入速度相对前期都有所减弱，市场情绪相对前期更为敏感。公募基金调仓蓝筹的行动也已经进行到一定阶段，市场短期的确需要休整和整顿。

而对于具体品种，站在目前的时点，不少基金经理也认为，在前期低估值品种普涨之后，后市行情或分化，资金关注重点会从估值转向业绩与估值并重。在蓝筹股品种内部，业绩超预期且前期涨幅较小的品种预计会有更好的表现，年报公布期恰恰成为一个体现分化的窗口。

泰信基金研究总监、泰信蓝筹精选基金经理柳菁表示，2015年将继续运用“反预期管理”的投资策略，关注重点从不断创新高的市场热点转换到被市场忽略的价值投资板块。同时，还将坚持行业轮动的思路操作，精选出技术、管理、资源和政策四个方面具有优势，成长具有持续性的公司进行投资。

## 增配金融交运 减配橡胶皮革

根据监测数据，截至1月9日，整体来看，主动型股票方向基金最新平均仓位为87.11%，与前一周(12月26日)的平均仓位86.54%相比上升0.56个百分点。其中，主动加仓0.26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77.98%，与前一周(12月26日)的平均仓位77.57%相比上升0.40个百分点。其中，主动加仓0.16个百分点。

股票型基金仓位为92.11%，与前一周(12月26日)相比上升0.65个百分点。其中，主动加仓0.32个百分点；偏股型基金仓位为81.87%，与前一周相比上升0.44个百分点。其中，主动加仓0.21个百分点；平衡型基金仓位为72.92%，与前一周相比上升0.35个百分点。其中，主动加仓0.10个百分点。根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位为87.11%，与历史仓位比较来看处于偏高水平。

截至12月26日，66只基金(占比13.2%)仓位低于70%，85只基金(占比17%)仓位介于70%-80%，177只基金(占比35.4%)仓位介于80%-90%之间，172只基金(占比34.4%)的仓位高于90%。根据测算，上期共14.4%的基金主动减仓5个百分点以上，30.4%的基金主动减仓5个百分点以内，38.4%的基金主动加仓5个百分点以内，16.8%的基金主动加仓5个百分点以上。上周55.2%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金融(增配强度为11.21，下同)、交运(10.99)、采矿(9.82)、地产(9.83)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橡胶(减配强度为6.32，下同)、皮革(5.92)、商务(5.21)、医药(5.12)、电气(5.01)、木材(4.82)、农副(4.82)、农林(4.32)、服装(4.22)、鞋靴(3.88)、仪表(3.88)、仪器(3.21)、公用(3.03)、科技(2.92)、专用(2.91)、纺织(2.85)、饮料(2.11)、综合(0.33)、批零(0.31)等行业。

从增配强度的分布来看，基金对金融、交运、采矿、地产、建筑、纤化、钢铁等行业的增配强度最

大；其次是运输、石化、造纸、印刷、社会服务、有色、文体等行业；基金对家具、汽车、化学、矿物、金属、信息、通用、文教等行业增配强度不明显。

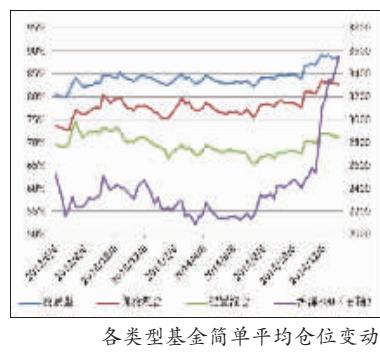
从增配的基金数量来看，上周共73.85%的基金增配金融，71.15%的基金增配交运，70.93%的基金增配采矿，69.38%的基金增配地产，71.31%的基金增配建筑，74.15%的基金增配化纤，73.15%的基金增配钢铁，72.28%的基金增配运输，73.09%的基金增配石化，68.62%的基金增配造纸，65.11%的基金增配印刷，62.10%的基金增配社会服务，63.14%的基金增配有色，63.09%的基金增配文体，62.98%的基金增配家具，63.92%的基金增配汽车，61.18%的基金增配化学，62.92%的基金增配矿物，59.24%的基金增配金属，61.24%的基金增配信息，68.25%的基金增配通用，61.92%的基金增配文教。

从减配强度的分布来看，基金减配最明显的行业主要是橡胶、皮革、商务、医药、电气、木材等行业；其次是农林、农副、餐饮、服装、仪表、公共事业、科技等行业；基金对专用、纺织、食品、饮料、综合、批零等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看，上周共71.39%的基金减配橡胶，68.32%的基金减配皮革，68.98%的基金减配商务，61.76%的基金减配医药，63.29%的基金减配电气，67.62%的基金减配木材，63.22%的基金减配农林，61.09%的基金减配农副，59.89%的基金减配餐饮，58.22%的基金减配服装，51.82%的基金减配仪表，55.23%的基金减配公共事业，53.32%的基金减配科技，51.28%的基金减配专用，53.92%的基金减配纺织，55.12%的基金减配食品，51.29%的基金减配饮料，53.02%的基金减配综合，51.92%的基金减配批零。(王茉欣)

## ■ 资金动向

## 股指震荡加剧 基金仓位操作分化



□本报记者 李菁菁

近两周市场总体上扬，震荡加剧，基金经理操作上延续谨慎，仓位微升但小幅净减持，被动变化较为明显。从风格来说，基金仓位操作有所分化，根据仓位测算报告显示，加仓幅度较大的多为偏好主题概念投资的基金，且取得不错业绩表现。偏好稳定成长行业股票配置的基金减仓幅度较大，而多数偏好新兴成长投资的成长风格基金由于调仓成本较高，对业绩有所拖累。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示，截至1月8日，偏股方向基金上周仓位微幅上升。可比主动股票基金加权平均仓位为89.66%，相比前周上升0.24个百分点；偏股混合型基金加权平均仓位为84.65%，相比前周上升0.22个百分点；配置混合型基金加权平均仓位73.00%，相比前周上升0.16个百分点。测算期间沪深300指数涨6.38%，仓位有明显被动变化。扣除被动仓位变化后，偏股方向基金总体小幅净减持。

好买基金周度仓位测算结果显示，截至1月9日，基金配置比例位居前三的行业是建材、商贸零售和综合，配置仓位分别为4.86%、4.33%和4.28%；家电、食品饮料和农林牧渔三个行业的配置比例居后，配置仓位分别为0.66%、0.73%和0.90%。基金主要加仓了建材、综合和建筑三个板块，加仓幅度分别为2.34%、2.23%和2.13%；汽车、石油石化和国防军工三个行业的减仓幅度较大，减仓幅度分别为3.23%、2.55%和1.78%。

大型基金公司中万家基金减仓较大，但总体上加减仓幅度较大的仍多属中小基金公司，根据德圣基金数据，其中积极加仓的有新华、融通等，代表性的产品有融通成分、新华市值等，减仓较大的有纽银、摩根士丹利等。部分偏好稳定成长股配置的基金本周减仓明显，在蓝筹行情中能够进一步降低对业绩的拖累。观察基金近期仓位可以看出，基金操作整体趋于谨慎，基金被动态持仓维持原有风格为主，参与结构风格轮动行情较少。在当前蓝筹风格行情中，基金经理更注重把握主题概念投资。因此，基金策略上，偏股基金投资建议保持积极，关注蓝筹风格产品，主动型基金；短期规避小盘风格基金。债基关注增强型操作能力较强的产品及可转债基金，QDII仍建议重点关注主投美股及大中华概念基金。

上周公募基金仓位大幅下降，主动调仓与名义调仓的方向、幅度基本相同，显示公募基金在市场波动加大的情况下，态度趋于稳健。好买基金周度仓位测算结果指出，目前，公募基金仓位总体处于偏低水平，这一因素对市场影响偏于利多。上周建材和建筑等板块均呈现加仓态势，显示公募基金注意力继续向“一带一路”概念板块转移；石油石化板块因国际油价走低而被抛弃，汽车板块也因担忧类似深圳突击限购事件蔓延而遭受较大幅度减持。



资料来源：万博基金经理研究中心