

■ 基金风向标

市场短期或震荡整固

基金寻找洼地品种补涨机会

□本报记者 黄淑慧

在经历了市场前四个月如火如荼的上涨之后,展望5月行情,对于短期市场走势的分歧正在加大。部分基金认为,短期行情有整固需求,不排除短期出现震荡甚至调整,但是不会改变中长期趋势。在此时点上,需要控制好回撤风险,从性价比出发,寻找估值洼地类行业的补涨机会。

短期市场分歧加大

对于本轮牛市,不少市场人士将之与1996年~2001年的行情相类比。当时大盘指数从1996年初的512点上涨,一直涨到12月初的1258点,最终在“12道金牌”调控政策的叠加效应下,行情短期暴跌20%以上。之后,继续上涨到1997年5月初的1510点。而当下的指数上涨至4500点上下,监管层也频频发布风险警示,市场也开始担心是否可能出现中级调整,对于市场短期走势的分歧正在加大。

对此,农银策略精选、大盘蓝筹基金经理赵谦认为,当前行情与1996年12月至1997年二季度的相似之处在于:第一,相似的市场情绪,“亢奋+泡沫”;第二,相似的宏观环境,经济下行风险仍较大,流动性衰退式宽松加货币政策边际改

善,全社会无风险收益率回落;第三,相似的政府意愿。通过资本市场帮忙解决高负债率问题,利用牛市推动经济转型和改革。2015年杠杆化盛行的泡沫化格局下,行情波动会加大,大盘可能出现10%或15%甚至更大幅度的震荡,因此,需要控制好回撤风险,而每次回调之后都是买入的时机。

不过,不少基金经理认为,目前大幅调整的时点还没有到来。私募基金木铎投资总经理章毅表示,目前管理层采取“风险提示”进行舆论调节,或者温和加大新股供应节奏分流增量资金等,短期可能难以阻挡市场上涨的步伐。从目前的市场表现来看,成交量依旧处于高位,调整的信号还没有出现。预计在上证指数上攻6000点之前,可能难以出现像样的调整。

富国基金也表示,短期大盘强势依旧,尽管基本面短期难有回暖迹象,但依然无法阻挡市场火爆的人气。除了降准预期兑现外,未来降息、产业资金转型、自贸区规划等政策预期持续吸引资金。同时市场也密切关注政策面的变化,到目前为止,政策面的调控也仅限于加大新股发行数量,对于宽松的资金面和火爆的人气,或许还难以改变强势格局。

增持地产银行 减持石油化工

□好买基金

公募基金仓位上周有所上升,股票型基金和标准混合型基金名义调仓与主动调仓方向相反。股票型与标准混合型主动调仓幅度均大于名义调仓。目前,公募基金仓位总体处于合理水平。行业配置方

面,由于政策利好,上周,房地产、银行和食品饮料三个板块被公募加仓,而石油石化、餐饮旅游和综合板块被公募基金逐渐减持。

基金主要加仓了石油石化、食品饮料和银行三个板块,加仓幅度分别为1.07%、0.96%和0.87%;纺织服装、传媒和综合三

个行业的减仓幅度较大,减仓幅度分别为0.78%、0.92%和0.94%。

基金配置比例位居前三的行业是房地产、纺织服装和轻工制造,配置仓位分别为4.27%、3.96%和3.55%;交通运输、国防军工和建筑三个行业的配置比例居后,配置仓位分别为0.70%、0.42%和0.28%。

基金持续维持高仓位 大部分基金小幅减仓

□民生证券 徐玉宁

上周上证指数上涨1.09%,创业板指上涨4.5%,591只样本基金按规模加权净值上涨1.49%。2015年5月3日的基金仓位监测结果显示,样本内开放式主动偏股型基金平均仓位小幅上升:由上期的89.62%上升24BP至本期的89.86%,近期基金持续维持高仓位,显示出了典型的牛市特征。407只基金仓位在九成以上,占比68.9%,47%的基金接近满仓运作。主动调仓方面,本期共有240只开放式主动

偏股型基金主动加仓,占比40%,357只主动减仓,占比60%,占总样本57.5%的基金主动减仓幅度在2%以内。

按投资类型分类,股票型基金仓位上升29BP,混合型上升12BP。股票型基金平均仓位上升29BP至本期的91.98%,开放式混合型基金平均仓位上升12BP至本期的85.23%。本期股票型基金163只主动加仓,占比39.7%,248只主动减仓,占比60.3%;混合型基金109只主动减仓,占比58.6%。

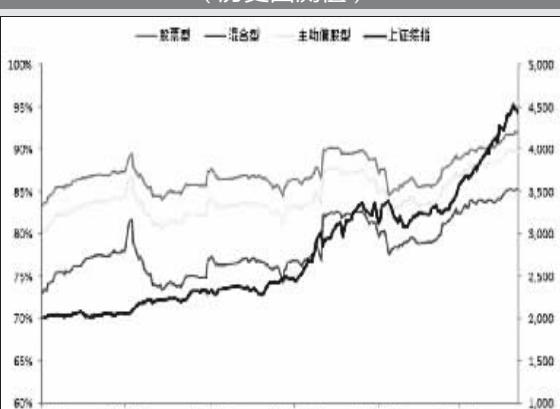
按基金规模分类,大、中、小型基金

仓位均有小幅上升,大型基金仓位升幅略大。小型基金仓位仍然最高。

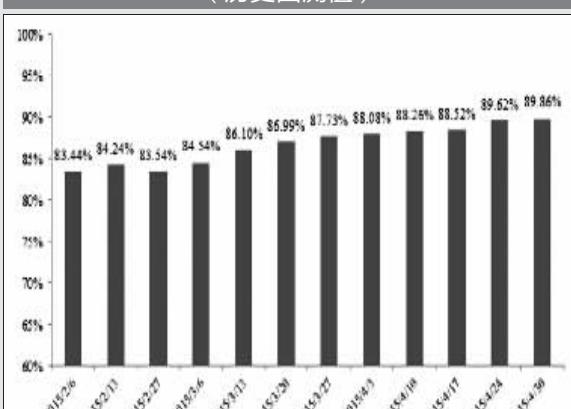
纳入样本的72家基金管理公司有42家仓位上升,22家仓位下降,另有8家仓位基本不变。其中,2家基金公司仓位上升幅度在2%以上,1家基金公司仓位下降幅度在2%以上。

旗下纳入样本的基金资产规模之和排名前十的基金公司本期平均仓位全部上升,平均仓位前三的是汇添富、景顺长城和广发基金。相较上期仓位升幅最大的是易方达基金。

2014年5月19日以来基金仓位以及上证综指走势(历史回测值)



最近12期样本平均仓位(历史回测值)



收获财富 创造成长

□鹏华外延成长灵活配置混合型基金拟任基金经理张卓

外延顾名思义就是外部延伸,在企业发展层面上简单的理解就是企业自身发展内生动力减弱,需要借助外部发展,通常是通过并购方式收购其他企业来实现更大的发展,常见是横向并购和纵向并购。横向并购一般是相近行业收购整合,整合后可以削减共同成本和避免相同市场的价格竞争,实现效益提升的整合效应,多出现于竞争性行业。纵向并购是指企业向所属行业产业链各链条延伸,如自身上游的资源类行业延伸以保障供应、缩减成本,或是向下游的渠道类行业延伸来提高收入,还有收购研发类企业提升技术水平。并购整合实际出现的情况会更加复杂,但总体而言并购的益处主要有三种:缩减成本;提升市场份额;用收购的品牌或技术提升竞争力。

并购有很多好处,并购也一定不是百试百灵,然而成功的并购将使企业超常规发展,受助于资本市场的并购会使企业跳跃式成长,创造财富神话。由于数量多,管理机构人员不足,市场乱象出现,错位节奏也随之出现。2013年、2014年证监会加强对IPO制度的监管,在细节上多次调整,使得IPO在大量堆积的情况下依然放缓,许多未上市公司被劝退,或是觉得等待遥遥无期,愿意出售自身给上市公司。同时2010、2011年批次的上市公司,到2014年可以减持,大股东们对市值非常有动力,定增收购大体量公司是最佳答案。

宏观经济回落,资本市场更青睐新兴产业中小市值股票,传统制造行业的中小上市公司转型动力超强,定增市场的火爆和创业板放开再融资使得中小市值的并购转型在未来3年依然火爆。

Wind统计,截至2014年10月31日A股涨幅超过200%的个股共计24支。其中,涉及重大并购重组的个股有16支,占比高达66.7%。2015年1月涨幅居前的十大“牛股”中,有7只个股属于并购重组概念股,包括天茂集团、中国南车、中国北车等。

我们认为可以从以下几个方向来选择并购类公司上市公司。首先,一定是优先选取低市值公司,因为这类公司将来成长空间更大。第二,从公告中发现其并购迹象,最重要的是大股东的市值动力,比如公司是否大股东解禁临近,股价低位给管理层等做了激励,大股东认购低价定增,大股东低价位的大宗减持都是值得关注的信号。第三,从行业层面上,选择竞争性的行业,由于主业较差,转型动力强,但也优先选取负债率低,现金流量较好,资产质量优的公司。

股票市场讲究顺势而为,A股并购浪潮在2015年开始又是新一轮的高峰迭起,把握机会,收获财富,创造成长。

业为代表的景气回落行业也在积极寻求转型,这类企业拥有大量现金或是资本市场资源,为了其转型,有强烈的收购动机。

A股资本市场的错位节奏和政策支持导致股票市场的并购大爆发。中国资本市场的发展在近十年是一环推着一环,市场化印记逐步凸显。正是由于2006年大刀阔斧的股权分置改革使得中国A股终于可以全流通,非流通股可以有条件的减持,让所有公司有了看得见摸得着的市值概念,大股东重视市值,资本市场的造富效应吸引着更多企业尤其是民营企业上市,包括创业板市场的推出造就了2009、2010年开始的上市高潮,待上市公司数量剧增导致了从2013年开始的IPO堰塞湖,预计目前还有几百家企业主板上市排队。

由于数量多,管理机构人员不足,市场乱象出现,错位节奏也随之出现。2013年、2014年证监会加强对IPO制度的监管,在细节上多次调整,使得IPO在大量堆积的情况下依然放缓,许多未上市公司被劝退,或是觉得等待遥遥无期,愿意出售自身给上市公司。同时2010、2011年批次的上市公司,到2014年可以减持,大股东们对市值非常有动力,定增收购大体量公司是最佳答案。

宏观经济回落,资本市场更青睐新兴产业中小市值股票,传统制造行业的中小上市公司转型动力超强,定增市场的火爆和创业板放开再融资使得中小市值的并购转型在未来3年依然火爆。

Wind统计,截至2014年10月31日A股涨幅超过200%的个股共计24支。其中,涉及重大并购重组的个股有16支,占比高达66.7%。2015年1月涨幅居前的十大“牛股”中,有7只个股属于并购重组概念股,包括天茂集团、中国南车、中国北车等。

我们认为可以从以下几个方向来选择并购类公司上市公司。首先,一定是优先选取低市值公司,因为这类公司将来成长空间更大。第二,从公告中发现其并购迹象,最重要的是大股东的市值动力,比如公司是否大股东解禁临近,股价低位给管理层等做了激励,大股东认购低价定增,大股东低价位的大宗减持都是值得关注的信号。第三,从行业层面上,选择竞争性的行业,由于主业较差,转型动力强,但也优先选取负债率低,现金流量较好,资产质量优的公司。

股票市场讲究顺势而为,A股并购浪潮在2015年开始又是新一轮的高峰迭起,把握机会,收获财富,创造成长。