

## ■点击重仓股

# 博弈政策变化 基金加仓低估值个股

□本报记者 李良 上海报道

上周A股的集体反弹，令人嗅到了久违的投资机会。而在反弹之前，许多基金已经开始逐步加仓，加仓对象多以低估值的蓝筹股为主。在他们看来，蓝筹股此前的领跌已经极大地释放了自身风险，在许多高价股依然高高在上的时候，这些绝对估值较低的蓝筹股无疑是抵御市场风险的最佳武器。从上周A股的走势来看，包括银行、地产等此前跌幅过深的低估值品种，已隐隐有走出一波行情的迹象。

## 博弈政策转向

在上一轮暴跌潮中，周期性行业是下跌的主力军，其静态估值急速下滑，成为市场结构化行情中的牺牲品。而引发这些行业个股暴跌的主因，则是严厉的宏

观调控政策。但随着时间的推移，在全球经济二次探底的威胁下，投资者们隐约感觉到，政策调控风向可能有所变化。而这，也是基金们开始加仓博弈后市的理由。

某基金经理告诉记者，从他们调研的情况来看，政策密集出台的现象有望在三季度消失，调控方向有可能从严厉转向中性，而且不排除如果经济真的出现较大下滑势头，政策反而出现转向的情况。因此，从政策影响来看，相比于上半年，A股的政策环境将会宽松很多，这就有可能诱发一轮投资机会的到来。

如果这种预期能够实现，那些上半年被大幅杀跌的蓝筹股，如银行、地产、煤炭有色等都存在较大的投资机会。而且，这些个股的估值已经相当低了，即使没有利好刺激，也很难继续下

跌，是目前比较好的投资品种。”该基金经理说。

不过，记者在采访中发现，虽然许多基金在加仓低估值的蓝筹股，但是在他们心里，并没有过高的收益率预期。多位基金经理认为，在中国经济转型的背景下，以传统行业为主的蓝筹股概念将会被新兴行业的蓝筹股概念取代，因此，传统蓝筹股可能短期出现投资机会，但幅度不会很大，而从中长期来看，投资对象依然以新兴行业和符合经济转型方向的行业为主。

## 半年报行情或可期

除了对政策调控放松有所期待外，半年报披露潮的开始，也被视为一波投资机会的来临。

这种投资机会在已发布预增业绩公告的个股上有所体现，

如东方园林在发布预计上半年业绩同比增长140%~170%的公告后，股价便封住涨停板，友利控股、中联重科等在发布中期业绩预增或分配预案后，股价也出现大幅度飙升。

某基金经理指出，上半年对中小盘股和部分行业热炒过后，中期业绩则成为验证这些个股是否具有成长性的重要机会。如果中期业绩表现突出，而且足以让投资者看到其未来业绩具有持续增长的潜力，股价可能会出现超预期的上涨。这是把握半年报行情的精髓所在。对于我来说，或者对很多基金经理来说，大家都有一批需要持续跟踪的个股，半年报是一次观察的好机会。如果看到了高成长性确定的个股，那么我肯定会加仓。”该基金经理向记者表示。

# 基金仓位稳健

□渤海证券研究所 初文

根据渤海证券基金仓位监测模型，纳入统计范围的319只偏股型开放式基金上周的平均仓位为73.22%，比前周的72.94%增加0.28个百分点。其中股票型基金平均仓位为77.55%，比前周增加0.24个百分点；混合型基金平均仓位为67.40%，比前周增加0.34个百分点。

上周沪深300指数上涨4.46%，剔除指数上涨给基金带来的主动加仓的影响后，偏股型基金上周平均主动减仓约0.57个百分点。其中股票型基金主动减仓

0.52个百分点，混合型基金主动减仓0.62个百分点。

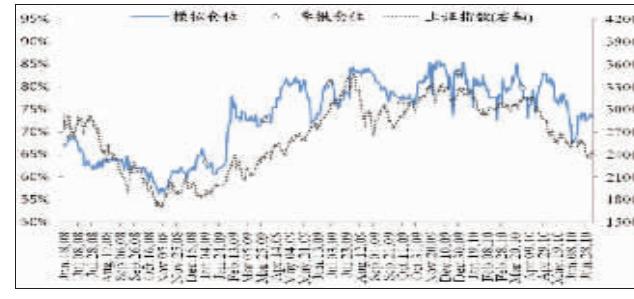
从具体基金来看，上周319只基金中128只主动加仓、191只主动减仓，主动加仓幅度在5个百分点以上的基金为23只，主动减仓幅度在5个百分点以上的基金为39只，半数以上基金仓位变化未超过3个百分点。上周高仓位基金的比例略有减少，仓位在80%以上的基金占基金总数的比例为31.03%，较前一周下降7.84个百分点。

根据7月9日的测算结果，上周61家基金公司中22家加仓、39家减仓。其中国海富兰克林基金、国联安基金、建信基金、华商

基金等公司增仓幅度较大，而减仓基金中金鹰基金、上投摩根基金、泰达荷银基金等公司减仓幅度相对较大。

五大基金公司除嘉实基金

减仓1.9个百分点以外，其余四家基金公司上周主动增仓。其中只有博时基金增仓超过3个百分点，南方基金、易方达基金小幅增仓，嘉实基金仓位变化不大。



## ■投资驿站

# 不要让情绪波动扰乱理性判断

良多。这场比赛成败双方都有太多的东西可以总结，而对我们这些身处公募基金竞技场的职业人也一样，我认为，情绪失控对理性智慧是绝对的扰乱，心态失衡则会抑制自身能力的发挥。

我很赞同一个足球评论员的话：世界杯足球赛就是一面镜子，镜子中折射的是球队的民族精神和国民特征”。巴西球技和实力远超对手，但遇到逆境，意志首先动摇，心态随之失衡，轻松的足球变成了沉重的铅球，落败成为必然。这次场上的巴西队仍是世界上技术最出色球员的集合，开场率先取得领先后，整个上半场进攻组织的如行云流水，水银泻地，防守则似铁板一块，滴水不漏，堪称完美。进入下半场后，一次意外的乌龙球竟成了比赛的转折点，个别球员情绪失控，心态失衡，并蔓延至全队，巴西队于是成了欧洲的二流队，技术流成了粗糙派。紧接着恶性犯规频频出现，随着梅洛被红牌驱逐下场，场面彻底逆转。

这种情形在股票投资中我们也经常碰到，我认识的一个有丰

富成功投资经历的朋友曾对我说，投资最大的敌人是自己的情绪和心态。一次，他在进行了深入细致的基本面研究与投资逻辑判断后，挖掘到一只牛股，但就是觉得该股市盈率高、价格贵，所以想等股价回落后再买入。然而随着该股的投资逻辑逐步被市场接受，股价越涨越高，终于他按捺不住，重仓追涨。没多久，股价就开始迅速下跌，他被深度套牢。他的心态也由此失衡，对股价的判断不再自信，甚至影响了对股票基本面的理性看法，最后找机会平仓，再也不敢碰了。但三年后，这只股票的价格因业绩兑现而翻了几倍。其实，很多投资者包括职业投资人，都有类似经历。

不少人投资业绩不理想，并不是研究能力不行，而是无法了解自己和控制情绪，从而影响了智慧的发挥与理性的判断。由此可见，投资实践中保持自己的冷静与理性、拥有一份平和的心态是成功的关键。

阿根廷0:4输掉的这场比赛是本次世界杯第二大比分悬殊的比赛，场上奔跑的只是一个丧

失斗志的三流球队。比赛结束后我心里一直在想，假如这场比赛阿根廷队开场就进球，德国队会不会方寸大乱、全军涣散？一个“真球迷”告诉我：“从德国队历届的表现看，这种情况不会出现，德国人会力拼到最后一秒钟。”德国队一直被称为“战车”，赢球靠的是钢铁般意志和团队精神，这也正是其国民特征的反映。

足球赛只有90分钟，而基金业内的业绩竞赛却是年年不息的，投资人员的意志显得更为重要。投资就是人生，你要能在顺境中高歌猛进，也要能在逆境中稳固坚守。

巴西、阿根廷早早回家了，世界杯还在继续，成则为王、败则为寇是自然界的不变法则。对我们以管钱为职业的人来说，业绩是决定能否长期生存下去的唯一标准。在逆境中求生存，必须要有钢铁般的意志品质。同时要了解自己，克服不良投资习惯，要防止因情绪波动扰乱了自己理性的判断，防止因投资心态失衡压制了自己研究能力的发挥。



□易方达基金投资总监 陈志远

从办公室到超市、酒吧，这些日子到处都是关于足球的话题。我连续两晚熬夜看完了世界杯的1/4决赛，巴西蒙受耻辱遭淘汰、阿根廷惨遭大屠杀的结果是我和多数人无论如何也没有想到的。且不说拥有卡卡、梅西这些超级明星的巴、阿如何强大，也不说荷兰、德国队如何年轻缺乏经验，就连一向冷酷理性的赌博公司在赛前开出的巴、阿的赔率都在4:1以上。看完比赛，感触

## ■基金观象台

## 银华基金

## 企业去库存压力上升

随着节能减排的严格推行和房地产调控效果的逐渐显现，投资可能下滑，企业去库存的压力上升。根据Mysteel的统计，截至6月18日，全国主要城市钢材社会库存达1,577.5万吨，高出去年同期74%。不过，在经济增速逐渐放缓之时，发改委于7月6日公布了今年西部大开发新开工的重点工程，投资总额达6820亿元，反映出政府进一步推动内陆地区的经济增长，尤其是西部各省区大发展的设想。虽然从投资规模来看，并不能和四万亿元投资相比，但是仍然反映政府加快区域发展，促进城镇化的决心。

## 博时基金

## 政策将转向保增长

数据显示国内经济增长速度将在下半年放缓，未来政府的政策调控方向也不明朗，在此之前股票市场可能会继续震荡，寻求方向。与此同时，美国房屋销售和就业数据也不如预期，市场对美国经济复苏的持续性担忧加大，而欧洲债务危机和欧元贬值对中国的出口将会产生拖累。短期内，这些因素将会影响市场情绪。

随着全球经济的放缓和前期宏观调控政策的作用逐渐显现，政策将会向保持增长的方向明朗化，下半年股市的表现有望比上半年好。投资者应该把握投资机会，一方面选择估值比较合理、风险较低的价值型公司股票，同时也可关注基本面比较好、在未来的经济结构转型中获益的新行业公司股票。

## 大摩华鑫基金

## 股指将在新箱体内震荡

目前，中国经济增速开始放缓，通胀压力也有所减轻，房地产新政效果需要进一步观察。在此背景下，政策进一步收紧的动力不足，但也很难出现明显转向，未来一段时间将更趋于稳健和中性。此外，对经济回落的幅度和时间量度难以判断以及新经济周期起点尚不明朗，也决定了市场的运行缺乏方向性。因此，A股市场缺少向上和向下运行的推力，股指将在新的箱体内继续震荡运行。而下半年流动性很难出现明显松动，出于对业绩不确定性的担心，市场将更倾向于有业绩保证的中小盘股，因此，中小盘个股活跃程度可能更优于大盘。

## 汇丰晋信基金

## 市场处于长期投资区域

目前看来，宏观政策主动收紧货币的意愿并不强烈。由于影响宏观经济的因素很多也很复杂，所以，央行加息预期已有所推迟。对资本市场来说，压制市场反弹的上轨压力开始减弱。

上周，金融、地产股的活跃极大地聚集了市场人气，因而短期内A股市场仍有进一步拓展空间的能量。而且成交量有所放大，说明场外新增资金渐次涌入，因而短期内反弹空间较为乐观。此外，社保资金新增20亿元资金入市以及部分产业资本陆续增持，在一定程度上表明了A股底部信号开始显现，从价值投资的角度出发，当前市场处在不错的长期投资区域。

## 天治基金

## 周期行业有超跌反弹机会

综合目前的经济形势和估值状况，我们认为短期股价进一步下跌的动力不足，一旦出现政策调整的预期和信号，反而有可能出现一定程度的反弹。但从更长时间看，经济增速下滑、经济结构调整是经济发展的内在要求。因此，新兴行业（新能源汽车、智能电网、节能减排等）和大消费行业（生物医药、商业零售、食品饮料、TMT、餐饮旅游等）内的一些个股将存在长期价值机会，投资者需要做的工作就是深入挖掘和判断；周期性行业主要是超跌、政策调整触发的反弹性机会，对时间点、买卖价格的把握更为关键。

责编：鲁孝年

美编：尹 建