

■ 透视基金一季报系列之二

二季度开局不利

基金重仓股“牛气”渐失

□ 本报记者 李良 上海报道

今年一季度A股的曲折反复,反衬出部分基金重仓股的“牛气”冲天。天相投顾统计显示,涨幅最大的前20只基金重仓股,一季度平均上涨16.71%,大幅超越沪深300同期表现。领跑者海螺水泥、三一重工等,更是已经连续两个季度大幅上涨,成为近半年来不折不扣的大牛股。

不过,步入二季度,这些牛股们普遍表现得不如人意,4月份基本呈冲高回落态势,曾经的“牛气”不在。业内人士指出,根据一季报数据分析,前20大基金重仓股主要分布在各种周期性行业中,重仓股能否再度走牛,取决于周期股行情能否在二季度延续。

失落的四月

一季度纵情狂奔的诸多基金重仓股,在4月份却被绊住了“牛蹄”。



本报资料图片

以海螺水泥为例,基金一季报显示,多达106只基金合计持有海螺水泥18.36%的流通股,而该股也不负众望地成为基金重仓股中一季度涨幅最大的个股,单季涨幅高达34.93%,而在前一个季度该股已经上涨了29.4%,表现极为抢眼。但该股自4月7日创下新高后便一路下跌,截至27日收盘,距高点股价已回落约9%。无独有偶,中国重工、烟台万华等一季度

表现强劲的基金重仓股,近期也纷纷出现连续下跌的走势。

上海某基金经理指出,在基金重仓股中,如水泥建材、机械设备等行业在过去两个季度中涨幅较大,虽然存在业绩增长预期,但其估值优势已不明显,进一步上涨的动力不足;而金融行业虽然在一季度走势较强,但整体而言,股价仍在底部区域,估值优势依然存在,估值修复行情值得期待。因此,在二季度,基金重仓股的表现可能会出现明显分化。

调仓步伐加快

在4月份基金重仓股连续下跌的背后,其实隐含着部分基金调整仓位结构的意图。中国证券报记者连续跟踪4月份以来基金的仓位变化发现,部分基金公司4月份的持仓变动较为剧烈,仓位调整步伐明显加快。

以上海某基金公司为例,中信

证券的仓位测算数据显示,该基金公司4月1日仓位为83.1%,到4月15日便降至79.8%,而至4月22日又快速上升至86.5%,周内仓位急剧变化。业内人士分析认为,该基金公司此前持仓中,中小盘成长股占比较高,而随着周期股行情成为基金业共识,该公司可能采取了快速调仓至周期股的策略,从而导致仓位出现较大波动。

值得注意的是,在最近两周,随着A股的突然下跌,基金仓位变动显得更加跌宕起伏,如某基金公司在4月11日-4月15日一周内加仓了5.73个百分点,但在随后的一周却又快速减仓6.35个百分点。除此之外,部分基金公司之间近期也频频出现明显的反向操作,如上周,在某些基金公司大幅加仓6个百分点的同时,另一些公司却大幅减仓6个百分点。这表明,对于A股二季度走势的判断,基金之间的“裂痕”正日渐加深。

南方基金刘朝阳:

加息中后期是配置债基好时机

□ 本报记者 方红群 深圳报道

南方中证50债券指数基金担任基金经理刘朝阳认为,在当前紧缩货币政策下,通胀水平在今年下半年回落是大概率的事件。由于加息中后期债券的收益率处于历史相对较高水平,这就为配置债券基金提供了一个比较好的认购和申购时段。

刘朝阳认为,二季度通胀水平依然会维持在高位,尤其在6月份可能会达到本轮通胀的高点。不过,随着政策紧缩效果的逐渐显现,通胀水平在下半年回落是大概率事件。她表示,随着通胀水平逐渐见顶,加息周期进入后半阶段,债券收益率调整到历史高位的四分之三水平,债券的配置价值将得以凸显。整体来看,未来半年到一年,获得高于历史均值收益率的可能性较大。

国联安王忠波:

下半年A股或将反弹

□ 本报记者 徐国杰 上海报道

对于当前通胀时期的投资布局,王忠波认为,投资一些受益于通胀的行业是抵御通胀的选择之一。最上游的行业可以将成本上升的压力转嫁给下游行业,从成本推动型通胀中受益;部分市场集中度较高的中下游行业因为具有较强的定价能力,也能将成本转嫁出去;有较大需求增量的行业会受益于需求结构转型通胀。此外,医疗保健、文化娱乐、教育等作为最终服务性消费,对上游的价格依赖较小,这些行业可以将劳动力等成本上涨通过价格上涨的方式转嫁出去,从而在通胀中获益。

王忠波认为,由于通胀较高,实体经济对货币的吸收大大加强,大量货币成为交易性货币需求,导致资本市场的货币量相对较低,从而导致股票市场较为平淡。下半年由于通胀见顶回落,上述情况开始逆转,同时经济增速会加快,企业盈利状况好转,市场就会反弹。

光大保德信陆欣:

信用债投资机会凸显

□ 本报记者 李良 上海报道

在不断提升的加息预期下,市场对债券投资表现出普遍担忧,但在光大保德信信用添益基金担任基金经理陆欣看来,当前的宏观环境并不足以对债券市场形成剧烈冲击,未来债券投资的前景依然较为乐观,其中信用债尤其显现出投资价值。

陆欣表示,在未来经济平稳增长的宏观背景下,股市难觅趋势性机会。而债市尤其是信用债,由于受股市调整影响较小,且受到内外环境的利好,具备投资价值。单就信用债而言,由于

其收益率在前期调整中领先基础利率调整,已经隐含了1-2次加息空间,加上目前高票息信用产品为其提供了较强的利差保护,因此信用债的投资价值正逐渐凸显。考虑到高票息债的持有期价值,高收益的银行间及交易所企业债和公司债,无疑是2011年信用债中的优质配置品种。同时,由于资金面紧张,短融在收益率上行过程中调整幅度较大,也具备较好的配置价值。此外,当前企业盈利总体良好,现金流能够覆盖债务本息,因此目前信用债整体资质较好,发生违约事件的概率很小,信用风险可控。

三只基金5月3日起发行

嘉实基金、广发基金、博时基金日前发布公告,将于5月3日起发行新基金。这三家公司此次推出的新基金分别是嘉实领先成长股票型基金、广发中小板300ETF、博时深证基本面200ETF及联接基金。

嘉实领先成长股票型基金是嘉实旗下首只成长风格的股票型基金,未来将由荣获“2010年混合型金牛基金”奖的嘉实策略基金经理邵秋涛执掌。届时投资者可通过农行、中行、工行及嘉实基金直销中心等渠道进行认购。邵秋涛表示,未来基金将维持积极、中性的仓位,着眼三方面进行布局:首先是快速成长行业,如新兴技术、医疗服务、新消费热点等细分行业,其产品已经得到了全社会的广泛认可,需求饱和度还不高,还有很大的提升空间,并且其中有些企业已初步确立了领先地位,未来的

成长性很确定,这些企业是新基金未来的投资重点;其次是家电、食品饮料、零售等成熟企业,经过多年市场竞争,具有很大的规模优势,其抗通胀、抵御成本上涨的能力比一般企业要强,目前估值安全,今年也值得关注;最后精挑细选周期板块中具有成长性特征的企业。

广发中小板300ETF将采用被动式投资策略,按照个股在指数中的比例进行资产配置,力求紧密跟踪中小板300指数,规避个股波动对投资收益的影响。该基金拟任基金经理陆志明表示,作为中小板市场的代表性指数,中小板300能较好地体现中小企业上市公司高速、持续成长对市场的贡献。而且,中小板300具有高波动特性,尤其在经济处于滞胀阶段,表现出突出的收益优势。虽然今年一季度周期性基金备受市场青睐,但在CPI高企、通胀预期强烈的大

背景下,国家政策的扶持将有力推动成长股企业发展。目前,周期股与成长股的估值差距正在缩小,成长股有望卷土重来。

博时深证基本面200ETF及联接基金则是国内首只基本面指数ETF及联接基金。与传统指数基金相比,该基金所跟踪的深证基本面200指数比较新颖,该指数以深市A股为样本,由基本面价值排序前200家公司构建而成。样本股的权重配置由基本面价值决定,切断了权重与股价、市值的关联,从而避免了传统指数基金可能存在的“高配高估值股票、低配低估值股票”的弊端。从投资者关心的历史收益来看,过去6年,深证基本面200指数的累计收益率达381%,而同期上证综指的收益率仅为130%,沪深300指数也只有221%的收益率。(余喆 黎宇文 江沂)

领军国际化——上投摩根海外投资专题

QDII的投资价值及发展趋势

□ 中国银河证券研究部 王群航

从2007年的南方全球精选开始,到上周末,中国基金市场上已经有26家公司发行了37只QDII,其中有11家公司发行了2只QDII。由于众所周知的历史原因,QDII在国内市场上的发行速度虽然相对比较慢,但近两年已经有了加速的趋势,具体表现就是参与的公司开始增多,部分公司开始发行第二只,有的公司正在酝酿发行第三只。

上述情况的出现,原因在于:(1)大家管理QDII的经验日渐提高;(2)部分公司有全面发展的需要;(3)国际市场综合情况的好转;(4)2009、2010年度,QDII均取得了较好的收益;(5)今年第一季度,QDII又赢得了8.11亿元的利润,成为仅次于货基的“较能赚钱”的基金,而同期国内其它各类型基金共亏损约359亿元。这一反一正,较好地凸显出了QDII在分散风险、获取收益方面的特定价值。

作为中国研究基金时间最长的人,并且也是特别关注新基金的人,我所写过的关于QDII的文章总体上不多,但这并不表示我对于QDII不看好。至今,我还是一直坚持我长期以来的观点,即那讲过多次的两句话:钱少的人,可以不关注QDII;钱多的人,可以少量配置QDII。

以上建议包含了两层含义:第一,QDII是应该关注的。目前,由于行业处于发展的初期,市场总规模较小,因此,只建议“钱多的人”关注。之所以这么说,其实是一种暗喻,即钱多的人,总体上综合情况相对“钱少的人”要好一些。投资海外市场,是一个全新的市场,大家对于它的了解很少,因此需要一个渐进的过程,需要那些风险承受能力相对略高一些的人先期参与。

第二,对于一个新兴的投资种类,并且正处于从小到大的发展过程中,我们的投资行为是既要基金参与,又要慎之又慎,落实到了具体的投资行为方面,首先就

是要主要选择好的基金公司。荣获2011年度“海外投资金牛基金公司”奖的上投摩根基金管理公司就是其中之一。作为“金牛奖”的评委,并在《王群航选基金2011》一书郑重推荐了该公司,尤其建议广大投资者重点关注该公司的QDII,原因有三:

(一)从业绩来看,2009年,上投摩根亚太优势的净增长率为58.49%,在九只同类型基金里排名第四位。2010年,该基金又有良好的业绩表现,年净增长率为14%,排名第一位,同类基金的年平均净增长率为3.58%。这个情况表明,该公司的海外市场投资管理能力已有显著的改变和提高,这是该公司近两年加强海外投资团队建设之后所取得的积极成果。

(二)从产品布局来看,2011年初,该公司发行的第一只基金就是QDII——上投摩根全球新兴市场股票型基金。当笔者最初得知此消息时,第一感觉是他们在“明知山有虎却偏向虎山行”,现在来看,这是该公司只勇气和自信的充分体现。两只QDII的投资方向,从原先的亚太地区,到现在的全球新兴市场,该公司QDII的投资范围正逐渐扩大。从产品设计来看,展现出了一种循序渐进的产品线构建策略。这种情况表明,该公司在发展QDII产品线方面早已卧薪尝胆,计划周密。

(三)在现有的基金公司里,从媒体上可以看到的信息公开分析,上投摩根一直在致力于普及和推广QDII知识,如在媒体上长期刊登的介绍国外市场的文章,这对于帮助广大投资者了解海外市场,提供了一个十分有效的窗口。同时,他们的这种行为也在表明,该公司的确是在做事,而且是有较多的人在做这个事情。

(本文内容不代表上投摩根基金公司观点,也不构成任何投资建议)

—企业形象—

上投摩根基金在2010中国基金业金牛奖评选中荣获“海外投资金牛基金公司”大奖 (2011年4月)

注:“中国基金业金牛奖”由中国证券报主办,中国银河证券研究部、大和投顾顾问有限公司、招商证券资产管理有限公司、海通证券股份有限公司协办。

■ 基金市况

沪基指四连阴

□ 本报记者 李菁菁 北京报道

沪深基金指数27日双双高开低走,成交较前一交易日略有萎缩。沪基指收于4679.5点,下跌0.22%;深基指收于5799.56点,上涨0.11%。两市共成交1192万手,成交金额为15.22亿元。

传统封闭式基金14只,3只持平、8只下跌。其中,基金汉兴、基金通乾分别上涨1.67%、0.97%,涨幅居前。创新型封基中,9只上涨、5只持平、2只下跌。其中,信诚中证500B、长盛同庆B兴全合润分级B涨幅超过1%。

LOF场内交易方面,10只上涨、4只持平、37只下跌。其中,国投瑞银新兴市场、南方积极配置分别上涨1.65%、1.61%,涨幅居前;天弘深证成指、融通领先成长ETF涨幅较大,分别下跌2.42%、2.13%。

除博时超大盘ETF持平外,其余ETF全线下跌。其中,招商上证消费80ETF下跌2.26%,领跌ETF。

中欧鼎利分级债基获批

□ 本报记者 徐国杰 上海报道

中欧基金旗下首只分级类产品——中欧鼎利分级债券型基金已获得中国证监会核准,将于近期通过中信银行等各大银行、券商公开发行。该产品是国内首只封闭式为一年的分级型二级债基。

本次发行,通过场内认购份额将自动按7:3的比例分成鼎利A份额和鼎利B份额。“鼎利A”的约定基准收益率为“一年期定期存款利率+1%”,目前约定收益率为4.25%;“鼎利B”则通过分级杠杆使其预期收益将高于鼎利A。同时,鼎利A份额、鼎利B份额在成立后三个月内在深交所上市交易。

中欧鼎利拟任基金经理为聂曙光,其所管理的中欧增强回报债券型基金截至4月15日,今年以来净值增长率为1.04%。

华安香港精选QDII业绩居前

□ 本报记者 徐国杰 上海报道

晨星(中国)数据显示,截至4月22日,最近一个月QDII平均收益达到6.28%,其中,去年成立的华安香港精选基金近期表现突出,获得了9.12%的收益。

华安基金表示,华安香港精选在仓位和行业配置方面近期均作了大幅调整。在仓位方面,日本大地震后,基于中国紧缩周期趋于结束,资金回流香港市场,从而积极加仓,将仓位由80%增加至90%左右;在行业层面,加大了低估值、盈利增长确定的银行、机械、水泥等行业的配置。

金鹰新指基投资苹果式企业

□ 实习记者 黎宇文 广州报道

作为一个新兴市场,中国市场不乏“苹果式”拥有技术壁垒的企业。正是由于看好强大技术壁垒背后的财富机会,金鹰基金联合中证指数公司共同开发了国内首只技术领先指数。近日,投资该指数的基金——金鹰中证技术领先指数增强型基金也已开始募集。

金鹰基金表示,随着中国经济的高速发展,国内经济的转型和“十二五”规划对新兴产业的大力扶植,中国未来30年发展的主引擎无疑将是那些具有“技术领先”优势的企业。此次联手中证指数公司推出中证技术领先指数和金鹰中证技术领先指数增强型基金,不仅为中国证券市场填补了一项空白,同时也为投资者集中投资那些具有“技术领先”优势的企业开辟了一个新的途径。

大成基金:

二季度不宜过分悲观

□ 本报记者 方红群 深圳报道

央行接连通过上调存款准备金率、控制信贷规模及票据发行等手段控制流动性,但大成基金认为,由于外汇持续流入,加之一季度社会融资总量增幅显著,目前流动性依然充裕,这对股市将是利好。

大成基金认为,从近期银行同业拆放利率变化看,目前市场流动性依然充裕。流动性过剩的主要原因是外汇持续流入。22日人民币对美元中间价报收于6.5156,创人民币汇改以来新高。海外市场对人民币的升值预期近期加速提升,这将对外热流入起到推波助澜的作用。数据显示,上周流入中国的资金规模上升。流动性过剩的另一个原因是今年一季度社会融资总量大幅提升。一方面,直接融资占社会融资总量的比重大幅提升;另一方面,委托贷款及银行承兑汇票等表外融资增量数目依然可观。

资金需求方面,大成基金认为,目前IPO发行保持稳定,增发及配股压力也不大,只是非流通股解禁的压力仍存。不过,在信贷收紧的大环境下,上市公司的融资需求将上升,但相信管理层对融资的审批速度将是适中的。

总体看,未来市场可能出现震荡,但是下跌幅度有限。除资金面因素外,考虑到未来潜在的估值修复空间,大成基金认为,在二季度的震荡过程中不应继续悲观,市场的下跌都将是较好的买入机会。