

不确定性未消除

基金多看少动等待机会

□本报记者 黄淑慧 上海报道

上周市场延续了前期的低迷走势,尽管一些基金认为市场底部为期不远,但困惑于没有看到市场明确的上涨机会,落实到具体行动上仍保持谨慎。操作上虽无明显的减仓,但也无明显的加仓。

估值已近底部

上周,5月份主要宏观经济数据公布,CPI同比增长5.5%,创34个月以来新高,央行年内第六次上调存款准备金率0.5个百分点,A股应声下跌。随着市场的持续下跌,认为调整接近尾声的基金逐步增多。不过,市场下行空间有限,并不意味着基金敢于在此时出手买入。

德圣基金研究中心6月16

日仓位测算数据显示,上周偏股方向基金平均仓位变化不大。可比主动股票型基金加权平均仓位为79.70%,相比前周微幅下降0.16%;偏股混合型基金加权平均仓位为74.00%,相比前周微降0.49%;配置混合型基金加权平均仓位为66.07%,基本与前周持平。

上海一位基金经理表示,本轮下跌令市场估值处于较低水平,已从去年的40倍以上跌到30倍附近,接近历史最低中值26倍的水平。以目前的估值来看,市场已经具备了一定的投资价值,这是绝大多数基金经理“不舍得卖的原因”。另一方面,市场潜在的负面因素依然不可忽视,短期内看不到明确的机会,因此“不舍得卖并不意味着敢于买”,操作上仍保持静观其变的心态。

基金仓位升至80.25%

□民生证券基金研究中心 马永谔 王荣欣

民生证券基金仓位及行业配置系统(MS-PAM)监测数据显示,截至6月17日,主动型股票方向基金平均仓位为80.25%,与前一周期(6月10日)的平均仓位77.86%相比,上升2.39个百分点,其中主动加仓2.72个百分点。

根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位自2010年10月份以来基金仓位保持在80%以上,2月中旬达到高位85.69%后仓位整体下降,六月初以来基金持续小幅加仓。

截至6月17日,64只基金占

比18.4%)仓位低于70%,85只基金(占比24.5%)仓位介于70%至80%,117只基金(占比33.7%)仓位介于80%至90%之间,81只基金(占比23.3%)的仓位高于90%。

上周2只基金(占比0.6%)主动减仓5%以上,67只基金(占比19.3%)主动减仓5%以内,193只基金(占比55.6%)主动加仓5%以内,85只基金(占比24.5%)主动加仓5%以上。上周共278只基金(占比80.1%)主动加仓。

截至6月17日,股票型基金仓位上升2.44%至85.24%,偏股型基金仓位上升2.56%至77.93%,平衡型基金仓位上升1.89%至69.45%。

增配金属服务  
减配造纸金融

□民生证券基金研究中心 马永谔 王荣欣

根据测算,上周基金主要增配的行业有金属非金属(增配强度为6.47,下同)、社会服务(6.88)、信息技术(6.11)、农林牧渔(6.04)、房地产(1.28)等行业。主要减配的行业有造纸印刷业(减配强度为5.90,下同)、食品饮料(6.71)、金融保险(6.65)、综合类行业(6.38)等行业。

从增配的基金数量来看,上周83.46%的基金增配木材家具业,83.31%的基金增配金属非金属业,85.56%的基金增配社会服务业,85.22%的基金增配信息技术业,72.47%的基金增配农林牧渔业,51.41%的基金增配房地产业,52.29%的基金增配采掘业,72.71%的基金增配公用事业,79.10%的基金增配木材家具业,53.60%的基金增配交通运输业。

从减配的基金数量来看,上周共有83.45%的基金减配造纸印刷业,82.81%的基金减配食品饮料业,76.07%的基金减配金融保险业,83.05%的基金减配综合类行业,72.41%的基金减配批发零售业,80.89%的基金减配电子业,81.13%的基金减配传播文化业,80.17%的基金减配机械装备业,76.55%的基金减配医药生物业,71.26%的基金减配纺织服装业,69.74%的基金减配建筑业,70.32%的基金减配石油化工业。

上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司分别为泰信(增配强度为65.50,下同)、天弘(64.96)、华富(62.41)、申万菱信(61.96)、华泰柏瑞(61.52)、浦银安盛(60.79)、工银瑞信(60.04)、天治(59.64)、东吴(59.27)、易方达(58.90)。

静待不确定性消除

让基金经理保持观望态度的原因在于,宏观经济和调控政策的不确定性还没有完全消除。尽管目前市场普遍预期CPI在6月触顶后会有所回落,但对于未来政策能否有所松动,各家基金公司的判断一直存在分歧。

悲观者认为,6月再提准之后,市场预期加息短期难以实现,但是在较高的通胀压力下,不排除后续的加息行动,在此靴子落地之前市场仍难出现明显的企稳。乐观者则认为,下半年政策面有望在经济增速下滑的背景下适度放松。

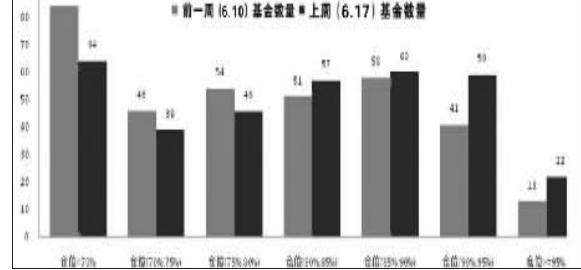
在政策预期难以明朗的情况下,多数基金仍选择了小心为上。上海一家基金公司投

资总监就表示,在通胀压力尚未缓解前,难言央行政策的松动,更多的是进入了政策观察期。预计市场在短期内仍难以乐观,缺乏明确的机会,即使有所反弹也较难抓住,因此现在并不会对仓位和投资组合做太大变动,只是适度作了一些调仓换股,减持了一些下跌趋势明显的品种,换成了一些防御性品种。

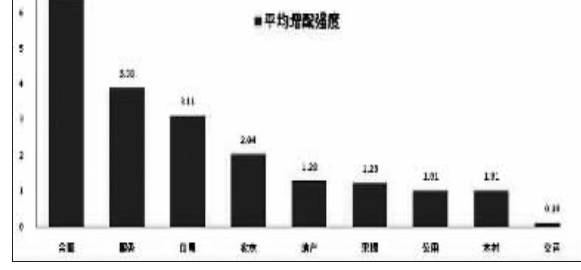
当然,在整体谨慎气氛中,也有一些基金经理颇为乐观。据了解,有个别基金已在逐步提高仓位。

不过,在具体投资品种上,基金目前也无一致看法,在调仓中并未形成一致方向。既有继续减持中小盘转向低估值蓝筹配置的,也有人开始重新关注前期下跌显著的消费、成长板块。

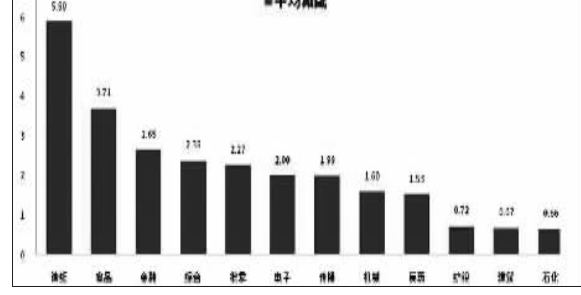
基金仓位分布图(截至6月17日)



上周各行业基金平均增配强度(截至6月17日)



上周各行业基金平均减配强度(截至6月17日)



上周各类型基金仓位(截至6月17日)

基金类型	基金数量	本周仓位(%)	上周仓位(%)	一周持仓变化(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	155	83.24	82.80	0.44	2.44	2.73
偏股型基金	116	77.93	75.37	2.56	2.56	2.91
平衡型基金	90	69.45	67.57	1.88	1.89	2.44
货币型基金	347	80.25	77.86	2.39	2.39	2.72

资料来源:wind,MS-PAM

大家伙的竞争力



□申万菱信消费增长基金经理魏立

目前看来,2011年投资采取自上而下发掘行业中的大公司是个不错的策略。经历了2010年的黑马奔腾之后,这样的投资策略又是基于怎样的思考呢?

我们发现,大企业的盈利增速并不低于中小企业。一般而言,投资者会认为中小企业显示出更好的成长性。但在全球性金融危机后,2009年和2010年的企业融资和贷款还相对充足。我们将沪深300和中小板进行比较,发现从2003年中期到2011年一季度,相当多的时间内,沪深300的整体利润增速高于中小板的整体利润增速。2009年和2010年的两年间,两者走势基本重合。这说明大公司的利润增速并没有明显低于中小公司,而大公司的估值水平往往较低,在不确定性因素增加的市场中,安全边际是必须要考虑的因素。我们从今年众多机构的投资策略也能看到,低估值的行业是最被关注的。

为了能够管中窥豹地了解一下公司竞争力的提升情况,前段时间,我特意分析了几个制造类的行业,在其中选取具有国际竞争力的上市公司作为代表。这些行业主要是机械、家电、通讯设备和水泥等,一共选取了10余家龙头企业,统计它们在最近5至10年的市场占有率、ROE以及海外业务占比的变化。选择这几个行业是因为它们是中国有代表性的制造业,并且其中正在产生具备全球竞争力的大公司。

简单的数据比较发现,大部分龙头公司的市场占有率持续提高,ROE虽然有周期性的变化,但2006年至2010年5年间的水平要明显高于2001年至2005年,海外业务占比有增长的趋势。显然,这些行业的集中度在提高,龙头企业占据更大的市场份额,有的行业已经呈现出寡头垄断的格局。大企业的盈利能力在提高,这和它们借助资本市场的力量后,治理结构改善,资金状况好转,竞争力得以提高是相关的。同时它们对资源和资金的获取远好于中小型企业,危急时刻抗风险能力也更强。因此,估值不高、成长性也不差、行业代表性强,这些特点可以作为今年以来投资策略上“抓大放小”的一种解释。

责编:徐雨 美编:尹建