

基金风向标

基金驿站

反弹何去何从 公募基金难达共识

□本报记者 田露 上海报道

6月下旬以来的这轮快速反弹,消除了包括基金公司在内的不少投资机构先前的暧昧态度。即使是央行宣布加息,也被一些基金公司解读为预期之中,反而提供了买入时机。

从中国证劵报记者了解到的情况来看,基金经理们对于市场底部的认同越来越强烈,但对于反弹能否持续,则仍是众说纷纭。简而言之,经济运行中的深层次矛盾,使部分相对谨慎的基金公司还难以认同股市向上能获得持续动力。

谨慎派仍有人在

上周一A股市场的放量上行极大地鼓舞了市场人气,近期,认同市场底部的声音越来越强烈,其中不少就是来自基金公司的观点。中国证劵报记者注意到,市场初始扭转下跌势头时,还有一些基金公司持有强烈的

保留态度,提醒投资者是“反弹而非反转”,但目前,他们的基调已有所变化,开始认同“下跌空间有限,乐观因素在增多”。

与此同时,在与基金公司相关人士的交流过程中,多位人士均向中国证劵报记者透露,基金经理们在投资过程中将追随市场主线而进行动态调整。考虑到上周不少基金公司正在召开投委会会议讨论中期策略,这样的观点可以说体现了公募基金后市投资的主要脉络。

不过,一些基金公司和基金经理对于眼下周边环境、经济形势乃至股市运行情况还较为低调和审慎。一家基金公司就新的加息政策点评认为,即使此次加息符合预期,也不能简单地预测后市方向。目前国内经济处于两难境地,通胀主要是由过度投资所带来的全面资源紧缺所致,但投资拉动经济增长的边际效用已在下

降,要想保持经济稳定,必须继续实现投资增长,但这又必将加剧通胀恶化。

从7月9日国家统计局公布的相关数据来看,6月份CPI同比上涨6.4%,已创近年来新高。据中国证劵报记者了解,通胀仍然是一些基金经理心头之忧,在通胀压力有明确的减轻之前,他们表示不能轻易认为下半年货币政策会出现放松。与此同时,数日前美国6月非农就业报告显示该月就业人数的增幅明显低于市场预期,失业情况折射出美国经济复苏的艰难,一些基金经理近日在沟通时已担心该事项对市场带来的冲击。

淘金超跌中小盘股

在资产配置和行业配置上,看好水泥等存在供应缺口的板块以及今年以来业绩相对确定的公司,成为多数基金经理的一致看法。不过,中国证劵报记者了解到,近期已有部分基金公司

开始有了在超跌中小盘股中淘金的明确想法。中小盘股是有机会的,”一位基金公司人士向中国证劵报记者透露。另一位基金业内人士则表示,对于具有投资价值的超跌中小板公司,他们将会适当关注。

从上周A股市场运行情况来看,在周一的大涨之后,创业板及中小板公司的后续市场表现明显好于主板公司,而近日来新股上市后再现暴涨的情况,也让一些业内人士感觉到市场氛围的变化。经历了上半年的惨痛大幅下跌之后,一些中小盘股票的估值泡沫正逐渐消散,自然又进入了部分基金经理的视野。

不过,从了解到的情况来看,基金经理们更倾向于在主板和中小板公司中挑选盘子较小、行业具有成长性的股票。对于创业板公司,不少人还是比较警惕,主要是认为这些公司历史太短,无从考量业绩的延续性和管理层的长期经营能力。

股市的春天还有多远



□鹏华精选成长基金经理 郝建国

证券市场是经济的晴雨表,2010年和2011年的股市对其表现得淋漓尽致。2010年4月因为房地产政策的出台引发市场对经济增长丧失信心而大跌,10月因美国QE2的推出进而引发对全球经济及中国经济的乐观预期而大涨。2011年4月,同样因CPI逐月攀升、因担心“滞涨”而下跌。抛开市场情绪的波动,决定证券市场中长期走势的中国经济增长到底会如何变化呢?

中国的经济增长必然是以内需为主的自主循环的大国发展模式。GDP增长中,在人口达到顶峰后只有通过技术进步使消费稳定或提高到4%以上,投资可能只有1%,净出口可能只有0.5%。但是留给我们的时间可能不到10年:5-10年后我们将步入刘易斯第二拐点;城镇化率每年提高1%,10年后将达到60%;还有可能就剩下地区发展不平衡带来的中西部的投资增长。也就是说,未来的十年左右,中国的经济发展模式必须由投资为主、发展制造业转变为消费为主、以技术进步来带动。目前,我们正面临着这样一个大转型期的证券市场。

2006、2007年的大牛市是在中国重化工业发展的鼎盛期出现的。在一个转型期,我们可以预期:对未来转型成功的乐观、悲观预期会不断左右投资者的情绪,因为很少有国家没有经历过阵痛而顺利转型的。经济增长率将逐步下降,将使估值中枢不断下移。当然,经济未来发展路径是清晰的,新技术、新能源、环保、高端制造业、消费服务业等是发展方向,已经不大,其原因在于,一是中国已经基本完成重化工业阶段,工业化率在50%以上;二是中国劳动力市场已经步入刘易斯拐点,劳动力成本的不断提高将使制造业的比较优势递减,低端出口优势渐失;三是金融危机后全球生产再平衡,中国出口将受限;四是中国经济增长资源消耗过多难以继,例如年消耗原油占全球的9%、原煤约占40%、铁矿石占40%。

更深层的问题是:多年来的经济增长并不主要靠技术进步和效率提高来实现的。即据学者研究,中国全要素生产率只比1高一点。克鲁德曼说:“一个国家仅仅是投入数量的增长,而投资的使用效率未能提高,一定会带来报酬递减,粗放型经济增长的能力必然是有限的。”这是有前车之鉴的,台湾、日本、亚洲四小龙等的发展都证明了这一点。克鲁德曼曾分析得出“东亚是纸老虎”,然后就出现了98年亚洲金融危机。同样,我们知道,未来

也正因为这样的经济变化,我们会不断寻找经济发展中的积极因素,在市场“滞涨”的担心中我们会发现很多机会。股市会有一个一个小“春天”。证券市场投资时必须保持乐观,因为世界是属于乐观主义者的,持悲观态度的人只能充当旁观者。全世界到处都充斥着矛盾,今天有,明天也会有,这是不可改变的现实。

责编:李菁菁 美编:苏振

基金主动减仓3.48个百分点

□民生证劵基金研究中心 马永诺 王荣欣

民生证劵基金仓位及行业配置系统(MS-PAM)监测数据,截至7月8日主动型股票方向基金平均仓位为78.21%,与前一一周的平均仓位81.25%相比,下降3.04个百分点,其中主动减仓3.48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月份中旬达到高位85.69%后仓位整体下降,六月初以来基金持续小幅加仓,两周以来小幅主动减仓。

截至7月8日,84只基金

(占比24.2%)仓位低于70%,81只基金(占比23.4%)仓位介于70%至80%,126只基金(占比36.3%)仓位介于80%至90%之间,56只基金(占比16.1%)的仓位高于90%。

上周107只基金(占比30.8%)主动减仓5%以上,200只基金(占比57.6%)主动减仓5%以内,38只基金(占比11.0%)主动加仓5%以内,2只基金(占比0.6%)主动加仓5%以上。上周共307只基金(占比88.5%)主动减仓。

截至7月8日,股票型基金仓位下降2.82%至83.29%,偏股型基金仓位下降3.60%至75.23%,平衡型基金仓位下降2.57%至68.48%。

增配食品金融 减配金属信息

□民生证劵基金研究中心 马永诺 王荣欣

根据测算,上周平均增配强度较大的行业主要有食品饮料(增配强度为3.31,下同)、造纸印刷(2.75)、金融保险(1.96)、交通运输(1.89)等行业;主要减配的行业有金属非金属(减配强度为3.75,下同)、木材家具(2.42)、信息技术(2.42)、机械设备(2.30)等行业。

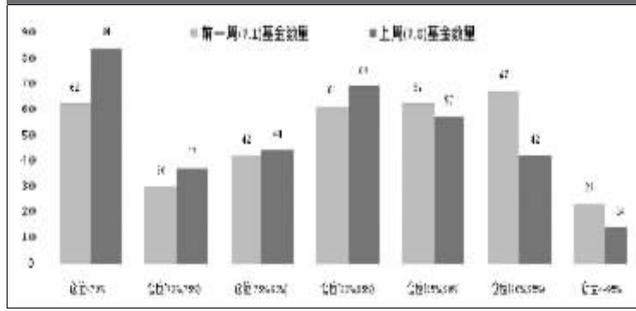
从增配的基金数量来看,上周82.21%的基金增配食品饮料业,81.71%的基金增配综合类行业,81.13%的基金增配造纸印刷业,75.57%的基金增配金融保险业,80.21%的基金增配交通运输业,82.51%的基金增配公用事业,60.31%的基金增配房地产业,61.34%的基金增配采掘业,75.81%的基金增配批发零售业,66.69%的基金增配

传播文化业,51.67%的基金增配建筑业。

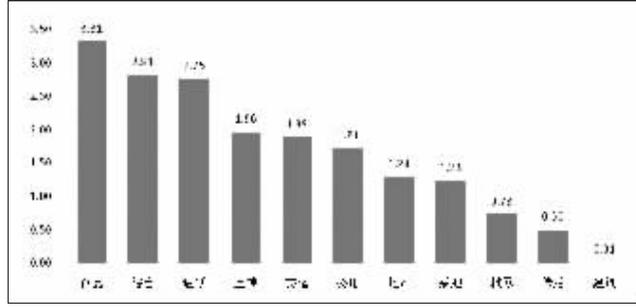
从减配的基金数量来看,根据测算上周共有84.81%的基金减配金属非金属业,83.85%的基金减配木材家具业,82.63%的基金减配信息技术业,85.01%的基金减配机械制造业,84.21%的基金减配社会服务业,64.43%的基金减配农林牧渔业,73.28%的基金减配石油化工业,69.59%的基金减配电子业,64.43%的基金减配医药生物业,61.47%的基金减配纺织服装业。

上周行业资产增配减配强度排名前十的基金公司分别为华商(增配强度为45.79,下同)、泰信(45.60)、工银瑞信(44.25)、华富(43.81)、天治(42.49)、银华(42.29)、农银汇理(38.89)、易方达(37.89)、汇丰晋信(37.74)、金鹰(37.32)。

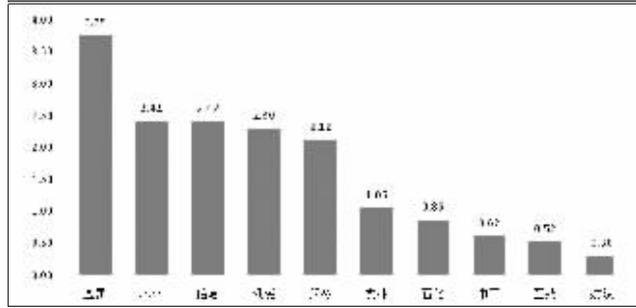
基金仓位分布图(截至7月8日)



上周各行业基金平均增配强度(截至7月8日)



上周各行业基金平均减配强度(截至7月8日)



上周各类型基金仓位(截至7月8日)

基金类型	基金数量	本周仓位(%)	上周仓位(%)	一季报仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	175	83.29	86.11	86.61	-2.82	-3.18
偏股型基金	116	75.23	78.83	79.29	-3.6	-4.1
平衡型基金	56	68.48	71.05	70.28	-2.57	-3.11
主动型股票方向基金	347	78.21	81.25	81.52	-3.04	-3.48