

基金风向标

基金驿站

看好下半年市场 部分基金加紧布局成长股

伴随企业成长 获取长期收益



鹏华基金基金管理部总经理 程世杰

□本报记者 方红群 深圳报道

尽管不少基金经理依然对低估值周期股情有独钟，但是，看好医药、消费、新兴产业相关行业中成长股的基金也越来越多。部分基金经理透露，基于“下半年成长股可能会有较好表现”的判断，近期组合中已经加重了对成长股的配置。

加仓成长股

上半年，以中小板、创业板为代表的成长股板块经历了大幅下跌。有基金经理认为，目前许多公司估值依然过高，经历了6月底以来的这轮反弹之后，还有继续向下调整的需要。不过，更多的基金经理则看到乐观的一面：大跌之中，许多成长股已经超跌，目前正是淘金成长股的好时机。

深圳某大型基金公司的一位基金经理表示，从上市公司估值来看，今年以来周期类品种获得

了一定的估值修复。但从更长期的角度来说，这些品种并不可能被赋予太高的估值，修复空间有限。创业板和中小板上市公司，今年经历了泥沙俱下的杀跌，许多个股超跌，甚至被错杀。近期，自下而上挖掘生物医药和电子信息产业内被错杀、业绩增长超预期且估值合理的优质个股，是该基金的工作重点之一。

另外一家小型基金公司的基金经理也表示，基于对成长股投资前景的看好，6月以来该基金已持续买入一些新兴产业和消费行业成长股。他表示，在上半年的普跌中，超跌股和错杀股，都蕴含着投资机会。近期许多业绩好的新兴产业股票价格已经恢复，一旦优质个股体现出一定的赚钱效应，就会吸引更多的资金进入。

“未来两年成长股可能都会有较好的投资机会。经济结构转型中，更具成长性的消费行业、新兴产业，符合转型方向，得到政策

扶持，会得到更快发展。另外，未来中国的通胀水平可能难以回到以往同比上涨3%以下的水平，生产要素价格的提升，会使这些行业整合加剧，集中度提高，从而促使优质企业更快地壮大。我们会注重从中挖掘机会。”南方某基金公司的投资总监表示。

重个股精选

较之去年对成长股投资所不同的是，目前看好成长股的基金经理更强调对个股的精选。

我们对去年股票的表现做了归因分析。能够解释股票表现的最重要因子是风格因子。也就是说，去年只要是中小盘成长风格的股票，都涨上去了。在那种市场环境下，可以说，只要你站进了正确的队伍，买了中小盘成长股，基本上就能获得不错的收益。但是，今年以来，看不到特别明显驱动股票上涨的某种因子。”一家中型基金公司的基金

经理表示。正因如此，今年不可能再出现去年那样的，即使买了伪成长股也能搭成长股行情顺风车赚钱的情况，而必须老老实实精选优质成长股。

从目前的经济和市场环境来看，我们判断下半年经济增速可能会下滑，通货膨胀水平不会很快回落，政策收放两难，收紧程度可能不会增加，但也难有明显放松。在这种情况下，很难出现趋势性行情，而可能会有一些结构性行情，个股也会比较活跃。所以，大家都希望找到一些成长性好的投资标的。但是，中小板、创业板里，并不是所有股票的成长性都好。关键还是要做好研究，能够深入地调研、挖掘，把单个上市公司分析清楚。”深圳一家大型基金公司的基金经理表示。近期接受中国证券报记者采访的多位基金经理都表示，下半年会更加注重自下而上精选个股，做好上市公司的基本面研究。

依照我的理解，在股票市场上有三种赚钱方式：一种是价值投资。其基本的理念是要克服人性弱点：在所有人恐慌的时候敢去买，当所有人都特别贪婪的时候，敢把股票卖出去；另外一种是以基本面为投资导向，分享企业成长。投资逻辑在于：对于一些能做大公司，企业的利润能够随着时间不断扩大，这些公司股价会不断增长，因为企业价值在增加；而第三种则是技术分析或者趋势交易。

巴菲特说过，我们一定要在自己能力边界内做事情，也就是一定要去做自己擅长的事情。”相对而言，我觉得我的优势在前两项，当企业被低估的时候我们敢于去买，做企业价值的发现者；另外及时识别成长股，把有价值的企业在成长过程中及时地识别出来，尽早重仓投资，投资思路不受一些短期波动的影响，分享企业成长。国外市场经验证明，这样的投资思路也能获得较好的收益。

过去20年，我国股票市场发生了巨大变化，目前我们的市值已经是全球第二，上市公司数量已达2000家左右，去年新股发行和再融资的规模接近1万亿元，不能算是一个新兴市场了。另一方面，我们的市场只有二十年历史，股份制对我们来说是一个新生事物。股东意识、股权文化还相对比较淡薄，退市制度没有建立，缺乏优胜劣汰的机制，中小投资者的利益也没有得到充分的保护。

从经济发展角度看，经过30年的高速发展，我们原有的发展模式已很难持续下去，资源、劳动力和环境的承受力已经接近极限，经济发展方式的转变也迫在眉睫，但经济转型绝非一蹴而就，经济增速的下降是一个必然的趋势，对于我们这样一个经济体来说，继续长期保持过去30年的高速增长态势是不可想象的。经济增速下降和转型的过程无疑是一个痛苦的阶段，从原来的增量改革进入存量调整阶段，这将会触动一部分既得利益，一部分公司也将从中受益，投资会变得更加复杂。

另外，我们已经基本进入全流通的时代，大小非解禁套现的压力较大，相当一部分的创业板、中小板公司的高管为了方便减持套现，不惜采取辞职的方法，应该看到，目前市场从资金供求的角度看对投资者是非常不利的。很多上市公司没有股东观念，也没有分红意识，不知道善待投资者，可以说投资者是处于明显的弱势地位。作为一名为中小投资者服务的基金经理，如何为投资者取得合理的投资回报，如何在优化资源配置方面发挥应有的作用，我们也经常感到困惑和无奈。我现在的思路是，根据我们的知识、经验，尽量找到一些有可能会成长为大公司的企业来重点投资。以前我偏向于投资价值低估品种，而以后要尽量随着企业做大，随着中国市场规模做大，还是要把精力放在寻找好的成长股、好的优秀企业方面。

总体而言，下半年市场，肯定有波段性机会，但是难有系统性机会，在一段时间里这个市场都是一个震荡行情。在这样一个阶段，一方面要选好公司，另一方面就是做一些波段，在一些股票跌的比较多买的时候敢买一些，在市场涨起来的时候敢卖掉一些，通过这样的操作来慢慢获取收益。

基金小幅减仓

□民生证券基金研究中心 马永诺 王荣欣

民生证券基金仓位及行业配置系统(MS-PAM)监测数据，截至7月22日主动型股票方向基金平均仓位为74.08%，与前一一周的平均仓位74.52%相比，下降0.44个百分点，其中主动减仓0.16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，六月初基金持续小幅加仓，近四周连续小幅主动减仓。

截至7月22日，124只基

金(占比35.7%)仓位低于70%，98只基金(占比28.3%)仓位介于70%-80%，89只基金(占比25.7%)仓位介于80%-90%之间，36只基金(占比10.4%)的仓位高于90%。

上周21只基金(占比6.1%)主动减仓5%以上，145只基金(占比41.8%)主动减仓5%以内，170只基金(占比49.0%)主动加仓5%以内，11只基金(占比3.2%)主动加仓5%以上。上周共166只基金(占比47.84%)主动减仓。

截至7月22日，股票型基金仓位下降0.17%至79.79%，偏股型基金仓位下降1.03%至69.76%，平衡型基金仓位下降0.03%至65.20%。

增配传播医药 减配金融金属

□民生证券基金研究中心 马永诺 王荣欣

根据测算，上周基金平均增配强度较大的行业主要有传播文化(增配强度为3.48，下同)、医药生物(2.50)、造纸印刷(1.79)、社会服务(1.71)等行业；上周基金平均减配强度较大的行业主要有金属非金属(减配强度为3.98，下同)、综合类行业(6.24)、农林牧渔(1.70)、金融保险(4.55)等行业。

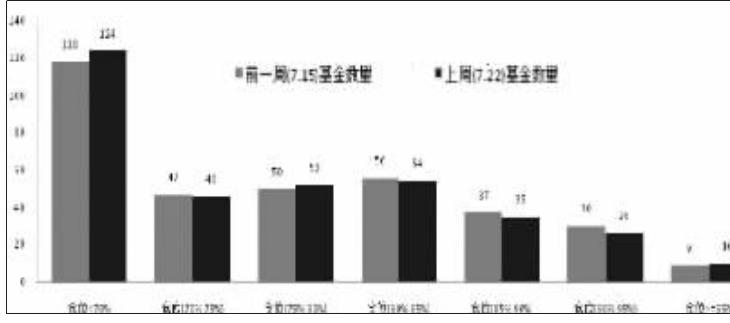
从增配的基金数量来看，上周83.54%的基金增配传播文化业，82.82%的基金增配医药生物业，83.30%的基金增配造纸印刷业，83.06%的基金增配社会服务业，72.31%的基金增配建筑业，79.01%的基金增配公用事业，50.39%的基金增配房地产业，51.25%的基金增配采掘业，79.45%的基金增配机械设备业，61.51%的基金增配食品饮料业，80.65%的基金

增配纺织服装业，81.23%的基金增配信息技术，68.21%的基金增配石油化工业，55.04%的基金增配木材家具业。

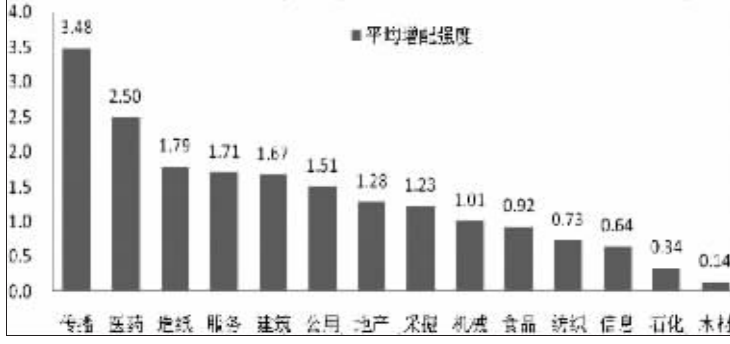
从减配的基金数量来看，根据测算，上周共有86.73%的基金减配金属非金属业，86.48%的基金减配综合类行业，83.98%的基金减配农林牧渔业，79.89%的基金减配金融保险业，83.49%的基金减配电子业，68.99%的基金减配批发零售业，50.72%的基金减配交通运输业。

根据测算，上周行业资产增配强度排名前十的基金公司：中邮创业(增配强度为50.75，下同)、景顺长城(47.35)、中欧(44.91)、金鹰(43.96)、浦银安盛(43.41)、申万菱信(42.58)、银华(42.57)、广发(41.93)、农银汇理(41.83)、融通(41.62)。

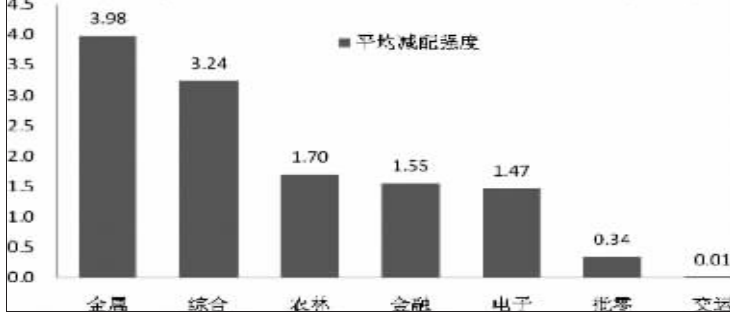
基金仓位分布图(截至7月22日)



上周各行业基金平均增配强度(截至7月22日)



上周各行业基金平均减配强度(截至7月22日)



上周各类型基金仓位(截至7月22日)

基金类型	基金数量	本周仓位(%)	上周仓位(%)	二季度仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	175	79.79	79.95	85.86	-0.17	0.09
偏股型基金	116	69.76	70.79	77.92	-1.03	-0.77
平衡型基金	56	65.2	65.24	69.77	-0.03	0.31
主动型股票方向基金	347	74.08	74.52	80.48	-0.44	-0.16