

A股反弹乏力

# 基金经理警惕通胀超预期“抬头”

□本报记者 李良

尽管上周以来,政策暖风频频并激发A股小幅反弹,但基金经理们仍保持对后市的谨慎态度,昨日超预期抬头的CPI数据则让这种忧虑升级。多位基金经理在接受中国证券报记者采访时表示,在经济下滑的大背景下,政策预期对A股短期走势影响较大,而CPI数据的超预期则令业内对政策放松的预期有所下降,这有可能会对A股未来走势形成压制。

## 谨慎态度蔓延

国家统计局昨日发布的数据显示,3月CPI同比上涨3.6%,PPI同比降0.3%。市场好不容易盼来的“旺利率”仅持续一个月就夭折,敏感的A股市场昨日因此再度下跌,同样敏感的基金经理们谨慎态度则日益浓厚。

上投摩根王成指出,3月份CPI的同比涨幅中,去年翘尾因素占1.9%,新增涨价因素1.7%,同比涨幅超出市场预期3.2%到3.5%的范围。而从最近十年的数据看,3月份物价环比上升的情况仅在2004年出现过一次,今年在此时出现可能会使市场对于政策放松的反弹产生担忧。他强调,上周市场在宏观政策预调微调的预期下出现反弹,3月份物价的涨幅超出市场预期,会使得市场对于政策放松的预期降低,或对未来市场走势构成压制。

天弘基金高级策略分析师刘佳章则认为,投资者在考虑食品价格上涨的同时,需要更加留意3月20日上调成品油价格对于CPI的中长期影响。虽然受翘尾因素

影响CPI未来还将维持在较低水平,但通胀压力依然并未消除,仍需谨慎。

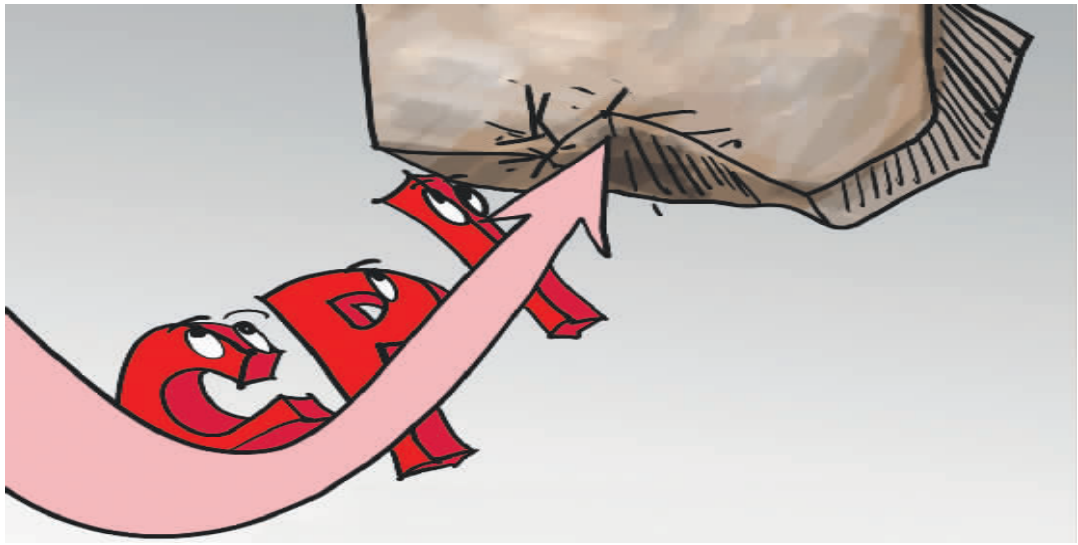
## 投资偏重结构

出于对通胀卷土重来的高度警惕,以及对中国经济下滑的明确预期,基金经理们在具体投资时更加偏重“结构性”因素。业内人士认为,这或许会引发“结构性行情”的重演。

东吴基金在二季度策略报告中指出,二季度A股市场仍存在潜在风险点,即短期经济下滑幅度超市场预期,而CPI反弹,政策放松预期落空,这将给二季度A股市场走势带来短期扰动。在此背景下二季度主要把握以下四条投资主线:一是寻找稳定增长型消费服务类行业以及部分新兴产业规避经济下滑风险,消费服务类行业重点看好:食品饮料、医药和旅游;新兴产业重点看好:软件、传媒和电力设备;二是受益于地产调控政策微调预期以及成交量有望改善的房地产行业;三是受益于出口复苏预期的电子行业;四是受益于资本市场制度改革预期的证券行业。

上海某基金经理则向中国证券报记者表示,考虑到A股整体环境仍存在诸多不确定风险,其二季度投资思路仍将偏重低市盈率、成长性较高的个股,尤其是在消费、医药等利润增长稳定、受经济结构转型影响相对较小的行业中挖掘低估值个股。“今年的A股市场仍只能用熊市的眼光去看待,超预期的因素可能会比想象的要多。至于下半年,先看看二季度市场变化和

政策方向再说。”该基金经理说。



IC图片

## 多家基金认为:政策仍有微调可能

□本报记者 郑洞宇

多家基金公司认为,CPI涨幅尽管超出市场预期,但仍在可承受范围之内,二季度CPI仍有可能反弹。不过,通胀压力已经明显减弱,CPI回落是大势所趋,政策仍存在微调的可能。

对于3月CPI数据,大成基金认为,目前经济中比较确定的趋势是经济的回落与通胀中枢的下降,但在二季度末之后CPI可能会进入小幅复苏阶段,而考虑到政策放松慢于预期,经济将处于平淡期,“硬着陆”或者“V”型反弹的可能性都不大。

融通基金预计,今年4月食品价格环比会有小幅上升,从历年

四月份非食品价格环比数据看,则呈现一定程度的上行趋势。如果照此测算,预计4月份CPI在3.55%左右。

CPI超出预期引发了市场对于政策微调可能落空的猜想,昨日A股也出现了调整。南方基金认为,在持续一年宏观调控和经济增速下滑的双重作用下,我国经济的通胀压力明显减弱,通胀回落已经是大势所趋,政策已没有进一步紧缩的必要。

南方基金表示,在一季度实际货币放松效果并不明显的情况下,央行在短期内是否会再次加大大放松力度是市场关注重点。3月份新增贷款可能达到9000亿,远远超出市场之前的预期,表明政

府已经采取放松信贷来拉动投资,防止经济增速过快下滑。目前,货币政策面临着从偏紧到适度放松的转向,预调、微调的效果和节奏将逐步显现。近期市场震荡回落,是对一季度反弹的确认,仍需等待更多的利好信号,才能迎来第二波反弹。

大成基金也表示,政策未来存在持续微调的可能。而根据观察,目前出台的各项政策基本围绕着利用中国城市化率差异巨大的特点挖掘三线城市潜力,延长原有的投资拉动经济的模式,为培育新经济增长点争取更多的时间。与此同时,近期海外危机风险的下降对中国经济与股市平稳创造了条件。

七日年化收益率破十

## 货币基金高收益或“昙花一现”

□本报记者 郑洞宇

上周,货币基金七日年化收益率罕见地屡次突破10%。4月5日,泰信天天收益货币基金七日年化收益率更是达到了惊人的12.09%。业内人士指出,这种高收益表现很可能只是“昙花一现”。有货币基金经理提示,投资货币基金不应紧盯当下的七日年化收益率多少,而应该更多地考察周末时排除了交易因素影响的静态收益水平。

## 高收益或“昙花一现”

自去年四季度30天以下银行理财产品叫停之后,少了强劲竞争对手的货币基金规模迅速增长,今年以来收益仍维持在较高水平,对于货币基金七日年化收益率频频破10%,有业内人士指出,这种当日高收益的表现很可能只是“昙花一现”。今年市场的流动

货币基金收益排行榜			
基金简称	7日年化收益率(%)	7日年化收益率均值(%)	万份基金单位收益(元)
万家货币	4.62	5.28	0.9223
长信利息收益B	6.739	5.26	3.1358
泰信天天收益	10.036	4.99	1.0472
宝盈货币B	3.877	5.52	0.9656
农银汇理货币B	6.359	5.19	0.9187
中银货币A	4.137	4.94	1.0993
南方现金增利B	5.687	5.13	1.9799
广发货币B	4.837	5.15	1.2291
招商现金增值B	5.198	5.33	1.3905
信诚货币B	8.216	5.2	1.0972

注:数据截至2012年4月6日

数据来源:WIND 资讯

性不会比去年差,货币基金的收益水平可以维持,但全年下来很难有太大惊喜。

与近期火爆的当日七日年化收益率表现相比,货币基金七日年化收益率均值仍有较大差距。据WIND数据统计,截至4月6日,在纳入统计的79只货币基金中,

今年以来有21只七日年化收益率均值在5%以上,七日年化收益率均值最高的宝盈货币B约为5.52%。上周连续两日七日年化收益率突破10%的泰信天天收益货币基金,今年以来的收益率均值为4.99%。

中国证券报记者对比货币

基金年报披露的资产配置情况发现,七日年化收益率居前的货币基金配置债券类资产的比例较高,占净资产比例接近50%,而靠后的货币基金债券类资产占比仅在30%左右。有货币基金经理表示,去年四季度货币基金配置债券类资产取得了较好的浮盈,货币基金的七日年化收益率水平会随着基金经理进行的交易浮动。通常当日较高的七日年化收益率来自基金经理对盈利的释放。

## 关注静态收益水平

看到个别货币基金七日年化收益率超过10%,部分投资货币基金的投资者心生更换货币基金的冲动。业内人士建议,投资者选择货币基金时关注周末的静态收益率,才能排除交易因素的干扰。此外,投资货币基金时,还需考虑货币基金的长期收

益水平、规模等。

某基金分析师表示,货币基金的投资方式并没有多大的差别,投资标的均以短期融资券为主。投资者在选择货币基金时,应该注重货币基金长期运作的收益水平以及规模。一般情况下,选择规模在10亿元以上的货币基金较佳,因为10亿元以上的规模利于管理,以及能够有效应对新资金申购对货币基金收益水平的冲击。

融通易支付货币基金蔡奕奕表示,从整个理财市场来看,货币基金作为现金管理工具,未来发展空间非常大。需要注意的是,投资者在申购货币基金时通常看收益率排名,但最好也考察一下周末货币基金的静态收益水平。这项数据排除了人为交易性手段对货币基金收益水平的影响,因此更能反映货币基金真实组合收益水平。

大成基金:

## 中长期看好新兴和消费产业

□本报记者 郑洞宇

大成基金日前发布《2012年二季度投资策略报告》。大成基金表示,从最近公布的经济数据来看,经济下滑趋势已显现,政策未来存在持续向好微调的可能。与此同时,近期海外危机风险的下降对中国经济与股市平稳创造了条件。

大成基金认为,2012年市场已经进入底部区域,结构性分化继续存在。对于二季度的股票市场,大成基金认为,如果大级别的投资回落与城镇化放缓短期不出现,未来3-6个月经济进入弱复苏阶段,那么二季度周期股可能迎来一波估值修复的机会。大成基金认为,中长期布局消费与新兴产业的同时,未来3-6个月应提高

周期品与投资品的权重,包括房地产、水泥、机械、汽车、家电、有色等。

大成基金指出,从中长期的角度来看,经济转型期间由于原有的经济增长动力遇到瓶颈,新的产业还未成熟,股票市场一般表现比较平淡,没有趋势性行情。在经济转型结束之后,市场有望迎来一波大牛市。大成基金中

鹏华基金阳先伟:

## 债券组合主配中短期品种

□本报记者 黄莹颖

绩优基金近日成为近阶段投资者关注的焦点,其中尤为突出的是鹏华基金阳先伟管理的鹏华丰收债基和鹏华普天债券

A、B全年收益率分别3.22%、2.90%,在一级债基中均排名前十位。另外,在近期“金牛奖”的评选中,凭借出色的投资业绩,鹏华丰收荣膺“三年期债券型基金金牛基金”。

阳先伟在鹏华丰收债基的2011年报中指出,全年来看,大类资产配置基本上较为准确地把握了市场运行节奏,从二季度

开始大幅降低股票、可转债等权益类仓位,并一直保持着较为适中组合债券久期。在品种选择方面,以国债、金融债和中高评级的企业债券为主,四季度增持了部分短期融资券;新股申购方面,全年的申购策略都较为理性,仅选择了少量有投资价值的品种参与。

展望2012年的债券市场,阳

先伟表示,2012年债市表现可望好于2011年,但收益率进一步下跌的动力仍然不足,高等级产品优于低等级产品的两极分化格局暂时难以改变,债券组合将在控制风险的前提下承担适度的久期风险,以配置中短期品种为主,积极参与高收益短期信用产品的投资,谨慎参与股票和转债市场投资。

## ■ 中证金牛指数追踪

## 中证金牛基指近两周跑赢大盘

上周,上证综指涨幅为1.93%,同期中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型基金指数分别上涨了2.46%、2.37%,两只中证金牛基金指数均跑赢大盘。从近两周3月26日-4月6日)表现来看,尽管中证金牛股票型基金指数和中证金牛混合型基金指数累计微跌0.72%和0.37%,仍显著跑赢同期上证综指指数逾1个百分点,其跌幅为1.83%。两只中证

金牛基金指数自2011年11月14日发布以来截至2012年4月6日,累计下跌了7.83%和6.5%。

节后两个交易日,在利好消息的刺激之下,大盘出现反弹,受此影响投资于A股的股票方向基金均取得正收益。好买基金数据显示,上周除QDII基金净值下跌0.21%,其余各类型全部取得正收益。股票型、指数型和混合型基金分别上涨2.76%、2.67%和2.4%。(曹淑彦)

## 信诚双盈A正式发行

信诚双盈B已于4月6日结束募集,认购金额5万元起,而收益稳定、适合稳健型投资者的信诚双盈A于4月9日至4月18日限额发售,认购金额1000元起。

据了解,信诚双盈B封闭运作并上市交易,根据A、B份额7:3配比,信诚双盈B初始杠杆比率是3.3倍,意味着当整体基金净值上涨时,双盈B的杠杆机制将扩

大收益。而于9日接棒发行的信诚双盈A,对低风险偏好的投资者具有一定的吸引力。双盈A的认购费率为零,每6个月打开一次购赎回(在第六个开放日仅开放赎回),约定收益率为1年期银行定存利率+1.5%,按目前最新利率计算,信诚双盈A的年化收益率将达5%,和5年期定存利率相当,属同类产品中最

高。(李良)

## 中银沪深300等权重指基正式发行

以旗舰指数“沪深300等权重”为投资标的的基金——中银沪深300等权重指数基金(LOF)于4月9日起正式发行。沪深300等权重指数选取规模大、流动性好的300只股票作为样本,与沪深300指数拥有相同的成份股。在充分发挥股票自身优势的同时,等权重投资策略也能主动降低估值过高股票所带来的系统性风险,进而在长期投资中帮助投资者及时做出调整,平滑周期性行情波动。

从相关统计数据来看,截至3月31日,今年以来基金业绩前20强中有9只是指数型基金。从WIND统计数据来看,沪深300等权重指数的历史表现比普通指数涨势更为突出。其中,自2006年3月1日至2011年2月28日的5年间,沪深300、上证综指、上证180和中证100累计收益率分别为207.65%、123.63%、174.99%和158.54%,而沪深300等权重指数累计收益达316.47%,远超其它指数。(田露)

## 一季度广发偏股型基金全线翻红

一季度广发基金旗下偏股型基金中排名第五;广发稳健取得6.67%的收益率,在股债平衡型基金中排名第一。股票型基金方面,截至3月26日,广发聚丰股票、广发小盘成长股票(LOF)今年以来净值增长率均在8%以上。另外,广发核心精选股票和广发行

业领先股票涨幅也在同类基金平均水平以上。值得注意的是,广发聚丰的涨幅达8.51%,是同类基金平均涨幅4.1%的两倍之多。(常仙鹤)

权益市场获取正收益的概率比较大,不过投资者“不可期望太高”。结合当下的宏观环境,投资者在谨慎的前提下仍可积极作为。具体到二季度的投资策略,他表示,消费品仍然可以持有,即使在经济不是很明朗的情况下也是如此。另外,需要重点关注地产板块,也可积极关注电子、水利等一些或者反转或者未来基本面大幅度改善的行业。(郑洞宇)

## 信达澳银领先获五星评级

近日上海证券基金研究中心发布2012年一季度基金评级,信达澳银领先增长基金三年综合评级和三年择时能力获评五星,信达澳银精华灵活配置基金三年综合评级和三年选证能力获评五星。

信达澳银投资总监兼信达澳银领先增长基金基金经理王战强认为,2012年中国经济处于调整积蓄的阶段,政策正在逐步放松,

权益市场获取正收益的概率比较大,不过投资者“不可期望太高”。结合当下的宏观环境,投资者在谨慎的前提下仍可积极作为。具体到二季度的投资策略,他表示,消费品仍然可以持有,即使在经济不是很明朗的情况下也是如此。另外,需要重点关注地产板块,也可积极关注电子、水利等一些或者反转或者未来基本面大幅度改善的行业。(郑洞宇)

## 建信基金投研能力稳步提升

建信基金管理公司日前凭借突出的长期投资业绩表现荣获“金牛基金管理公司”称号。同时,建信基金旗下建信稳定增利债券基金、建信优势动力封闭基金分别荣获“三年期债券型基金金牛基金”、2011年度封闭式金牛基金”。有关数据显示,截至2011年12月31日,建信基金旗下管理的公募基金产品21只,资产管理规模约487亿元,资产管理规模排名升至第15位。

银河证券数据显示,截至2011年12月31日,2011年建信基

金在逆市中抓住投资机遇,股票投资主动管理能力在可比的60家基金公司(包括2008年及2008年以前成立的60家基金公司)中列入前5名。此外,建信恒久价值股票基金过去三年净值增长率为48.78%,位列同类可比124只基金中第24位,获誉五星评级。海通证券数据显示,截至2011年12月30日,建信基金位居最近三年固定收益类基金绝对收益排名第1位。正是凭借出色的固定收益管理能力,建信基金曾蝉联“债券投资金牛基金公司奖”。(余洁)

易方达马喜德:

## 中低等级信用债或有更多机会

易方达纯债拟任基金经理马喜德表示,目前总体宏观经济走势总体偏弱,加之新增贷款持续疲软,使得市场对降息的预期升温,对债券市场走势有利。短期债券市场以震荡为主,随着货币政策

的进一步宽松,有利于债券价格逐步走高。马喜德认为,债券投资和宏观经济形势紧密相关,且和行业也有关系,体现在微观的信用利差表现中。一般来说,如果经济形势好转复苏,信用利差会有所缩小,信用利差对债券组合收益的正贡献也会较大一些。从目前市场情况看,信用债尤其是中低等级的信用债的投资机会可能更

多一些。”马喜德分析,这主要是因为经过去年信用利差的大幅上行之后,信用利差有个自然的均值回归过程。另外,随着宽松的货币政策效果逐步体现,经济基本面趋于好转,企业盈利状况改善,信用利差也会有所下降。目前信用债尤其是中低等级信用债的票面利息相对较高,因此相对于利率产品吸引力还是比较大。

针对债券市场的扩容,马喜德表示,债券品种包括信用产品供给的增加,尤其是高收益债券的发行增加,给投资者增加了新的投资机会。未来随着市场扩容,市场参与主体更加丰富,投资机会将会更多。(常仙鹤)