■ 基金风向标

“红五月”绩优股齐舞
基金坚定看好蓝筹股

□本报记者 郑洞宇

在五一小长假期间重大利好的支持下，A股五月迎来喜人的开门红。五月首周三个交易日中，上证指数累计上涨逾50点。主板以及中小板退市方案征求意见稿发布之后，ST板块大幅下跌，但以贵州茅台为代表的绩优股则屡创新高。在这种市场格局中，基金则更为坚定地看好蓝筹股，受益金融创新的券商股、业绩优良的消费股更成为基金青睐有加的投资品种。

绩优股的春天

创业板上市公司退市制度经过近三年的等待终于得到完善，并于5月1日起正式执行。随后沪深交易所发布完善退市制度征求意见稿，在原有条件的基础上，进一步完善了退市标准体系。大摩华鑫基金认为，这标志着沪深主板即将具备完善的交易体系，市场将告别“只进不出”的时代。

在退市制度的影响下，绩差股和绩优股走势可谓“悲喜两重天”。代表蓝筹股的沪深300指数五月首周三个交易日累计涨幅逾3%，创下反弹新高；绩差股集中之地ST板块则出现了多只股票连续“一”字跌停。业内人士表示，在退市规则影响下，绩优股的投资机会凸显。

大摩华鑫基金表示，退市制度的完善将给绩优股带来更多的投资机会。过去投资者普遍青睐成长股、重组股，因为这些股票能够在短时间带来可观的收益，投资蓝筹虽然能够获得不错的股息收入，但相比之下赚钱效应并不明显。但随着市场制度的日趋完善，投资者行为更为理性，价值投资的理念也会找到合适的土壤，绩优蓝筹股能够得到更多的认同，就可能会迎来绩优股的春天。

南方基金首席策略分析师杨德龙认为，目前市场估值处于相对低位，在经济走稳，政策逐步放松的条件下，对市场可以乐观一些。随着制度的变革，小盘股的稀缺性正在消失，而投资风险开始显现。从结构上来看，偏好沪深300为代表的蓝筹股，特别是像南方小康产业指数为代表的中盘蓝筹股，尽量规避创业板和绩差股。

大成基金强调，短期内，在重磅利好的影响下市场可能会继续反弹，但是从各项政策的引导趋势来看，中长期市场结构性分化可能会更为明显。且市场短期仍面临一些不确定性因素，可能更多的是结构性机会。由于沪深300ETF基金即将开始进入建仓期，而且监管层日益重视广大投资者利益，强调上市公司现金分红，这可能会明显提高中短期内蓝筹个股的投资价值。

看好券商消费

贵州茅台、洋河股份等业绩优良的消费股股价创下了历史新高，国金证券、广发证券等券商股也表现抢眼。消费升级、金融创新依然受到基金关注。

大成中证内地消费指数基金基金经理胡琦表示，消费更多的是受居民收入（包括可支配收入和未来收入预期）和消费偏好这两个核心因素的影响。从目前经济形势来看，提高居民收入已成为政策目标，居民收入预期明确，城市化进程下的消费升级有利于引导居民消费偏好的升级，提高消费质量。尽管经济增速下滑难免对消费产生一些直接和间接的冲击，但是只要影响消费的核心因素是积极的，消费主题的趋势性投资机会仍然存在。

胡琦认为，如果经济增速能够在二季度见底，股票市场的投资收益预期将会得以强化，目前市场的反弹格局可能延续。比较而言，周期类股票现阶段的强势更多的是对自身在前期严厉调控下超跌的价格回归；而在经济结构转型大趋势下，消费对经济增长贡献将不断增加，从而带给消费领域的市场机会相对更多。

节前金改概念持续领涨，五月首周仍有所表现。招商基金研究员付村认为，保险、券商等大盘蓝筹金改股将拥有全年机会，或呈现去年的银行业发展态势。而地域金改股如温州、深圳板块，概念性短期操作成分较大，风险较前者较大。

付村认为，券商股短期表现强劲，该板块已连续下跌两年，今年将迎来战略转型时机。保险股则有较大估值优势，无论PE、PB还是PEV（内涵价值比率）都处于历史低位。综合其他利好因素如创业板退市制度，则中小盘可能会随之调整，从而提升大盘蓝筹股及主板的吸引力，因而看好两大板块全年的机会。

增配医药食品 减配交运金融

□民生证券基金研究中心
马永谙 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医药生物业（增配强度为8.30，下同）、食品饮料业（4.71）、农林牧渔业（4.60）、信息技术业（3.83）等行业；基金平均减配强度较大的行业主要有交通运输业（减配强度为3.72，下同）、综合类行业（3.66）、金融保险业（2.89）、建筑业（2.61）等行业。

从增配的基金数量来看，上周79.89%的基金增配医药生物业，78.05%的基金增配食品饮料业，79.43%的基金增配农林牧渔业，78.32%的基金增配信息技术业，73.48%的基金增配金属非金属业，75.39%的基金增配社会服务业，78.51%的基金增配电子业，75.52%的基金增配木材家具业，63.64%的基金增配房地产业，67.34%的基金增配采掘业，78.51%的基金增配石油化工业，57.35%的基金增配批发零售业，53.46%的基金增配机械设备业。

从减配的基金数量来看，上周78.28%的基金减配交通运输业，79.66%的基金减配综合类行业，69.32%的基金减配金融保险业，72.34%的基金减配建筑业，78.51%的基金减配造纸印刷业，72.99%的基金减配公用事业，78.10%的基金减配传播文化业，70.03%的基金减配纺织服装业。

根据测算，上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司为天弘（增减配强度为115.68，下同）、华泰柏瑞（90.43）、东吴（87.61）、农银汇理（86.21）、信诚（84.40）、银河（84.23）、广发（81.66）、长信（81.31）、泰信（78.45）、工银瑞信（75.19）。

基金平均仓位升至81.84%

□民生证券基金研究中心
马永谙 王荣欣

根据民生证券基金仓位及行业配置系统（MS-PAM）监测数据，截至5月4日主动型股票方向基金平均仓位为81.84%，与前一周（4月27日）的平均仓位81.09%相比上升0.75%，其中主动加仓0.30%。

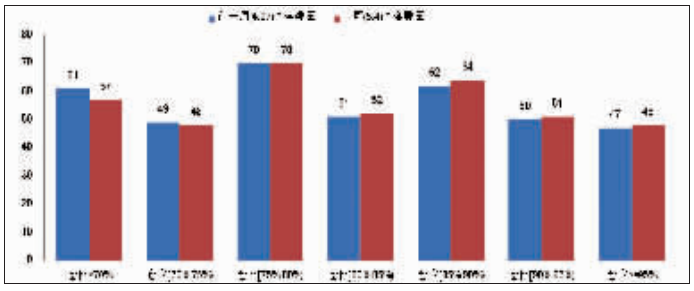
根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位于2011年12月份持续小幅加仓至80%以上，今年1月份下旬达到高位84.27%后，2月份以来开始出现小幅主动减仓迹象。目前仓位为81.84%，与历史仓位比较来看处于中等偏高水平，其中，上周基金主动加仓0.30%。

截至5月4日，57只基金（占比14.6%）仓位低于70%，118只基金（占比30.2%）仓位介于70%-80%，116只基金（占比29.7%）仓位介于80%-90%之间，99只基金（占比25.4%）的仓位高于90%。

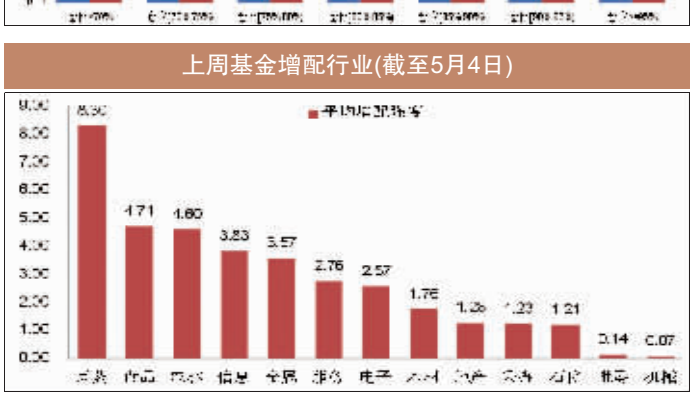
上周共有0.6%的基金主动减仓5%以上，40.1%的基金主动减仓5%以内，58.5%的基金主动加仓5%以内，0.9%的基金主动加仓5%以上。上周共59.37%的基金主动加仓。

截至5月4日，股票型基金仓位上升1.30%至85.67%，偏股型基金仓位上升0.60%至79.08%，平衡型基金仓位上升0.68%至74.28%。

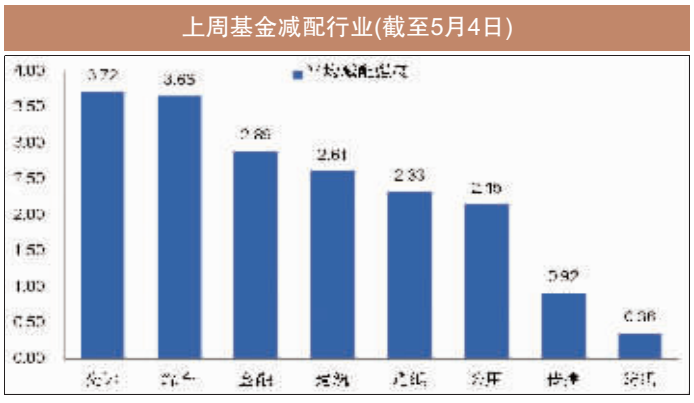
基金仓位分布图(截至5月4日)



上周基金增配行业(截至5月4日)



上周基金减配行业(截至5月4日)



上周各类型基金仓位(截至5月4日)

基金类型	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	85.67	84.37	83.49	1.3	-1.21
偏股型基金	79.08	78.48	76.55	0.6	-0.63
平衡型基金	74.28	73.6	65.22	0.68	-0.15
主动型股票方向基金	81.84	81.09	78.22	0.75	-0.84

■ 投资驿站

谨慎中保持乐观 重新审视海外投资

□交银环球精选基金经理 饶超

年初以来，国内外股票市场走出一轮分化行情。发达市场中，美国标普500指数已创下金融危机以来反弹后的新高；新兴市场中，巴西的主要股指4月初涨幅也接近15%。对于海外市场出现的一些积极因素我们需要做出审视。

发达国家市场政策面仍维持宽松，新兴市场通胀压力缓解政策放松力度加大。早在2010年四季度，美联储推出了第二轮量化宽松政策，热钱再次涌入新兴市场，使新兴市场本来就处在上升通道的通胀压力加剧，迫使新兴市场不得不采取加息等紧缩的货币政策来应对通胀压力。2010年10月，中国启动了金融危机后的一轮加息周期，并在次月宣布再次提高存款准备金率，而此时以美国为主的发达国家经济体依然保持低利率的宽松货币政策。新兴市场处在与发达国家不同的货币政策周期，从紧的货币政策对新兴市场股市产生了明显的制约，这可能是造成2010年四季度以来国内外市场、新兴市场和发达市场表现差异的重要因素。目前来看，主要发达市场依然保持着宽松的货币政策。除美国之外，英国和日本在数量宽松政策上继续加码；欧央行在过去的两个季度，连续两次降息并推出两轮长期再融资计划，累计规模超过1万亿欧元，造成欧央行的资产负债表急速扩张；而美国在经济数据自2011年11月开始持续超预期走强的背景下，美联储依然强调刺激政策不会轻易退出，新一轮的量化宽松门槛并不高，低利率政策依然会维持到2014年。在经历过2011年的调整后，新兴市场的通胀压力得到部分缓解，部分国家的货币政策放松空间打开。包括巴西、俄罗斯，印尼、菲律宾、泰国等新兴市场国家都已经宣布降息，利率也逐渐进入下行通道。纵观海外市场，在政策面偏积极的背景下，有基本面配合的区域市场可能将会有不错的表现。

自人民币启动汇改以来，人民币对美元一直处在单边升值的通道之内，汇率损失一直是投资海外市场所需要考虑的风险因素。但进入2012年后，人民币汇率水平逐渐趋于均衡水平，体现在贸易顺差的缩窄，今年前两个月的累计贸易数据还出现了罕见的逆差。考虑到经济自身结构调整的需要和外需放缓，贸易顺差预计很难恢复到前几年较高的增速水平。近期可观测到的资本流出等迹象表明，市场对人民币升值的预期已大幅减弱。而从人民币12个月NDF市场来看，其目前的价格水平甚至还预期反映了微幅的贬值预期，投资海外市场的汇率损失风险可能也相应减小。

由于对经济增长的不确定性担心和避险情绪推动，海外市场大量资金涌入发达国家国债，使发达国家的国债收益率水平处于历史低位。美国，英国和德国的10年期国债收益率水平都低于2.25%，而日本的10年期国债收益率水平更是低于1%，这样低的收益率水平似乎并不对应有吸引力的长期投资价值。但从资产配置的角度上看，低的国债收益率水平对股市却是一种潜在的积极因素，一方面，可凸显股市的相对吸引力；另一方面，一旦经济增长预期改变或政策刺激，国债上的部分资金或会重新配置到股市，则可以提供海外股市上涨所需要的增量资金。

虽然海外经济增长的不确定性和欧债危机系统性风险依然存在，经济的基本面改善程度可能也会制约股市的上涨空间，但海外投资在政策面和基本面上均出现了一些积极因素，使海外市场或将存在阶段性和结构性的机会。海外市场投资会对国内市场投资渠道是一种重要补充，同时还能起到分散风险的作用，值得国内投资者的持续关注。

责编：李菁菁 美编：马晓军