

# 铁公基“打鸣” 基金闻声大增仓

□本报记者 李良



CFP图片

## 憧憬政策刺激大增仓

根据海通证券的测算，最近两周基金的仓位提升正是来自于基金的主动加仓。现在加仓是因为未来正在逐渐明朗，我们在为中长期投资布局。”

资本市场二十余年的世事变迁，并未改变A股投资者心中那根无形指挥棒——“政策”的超然地位。但相较于普通投资者而言，力量日益壮大的机构投资者对政策的价值更为敏感。当众多专家、市场评论者铺天盖地的质疑，令普通投资者对此轮经济刺激政策的效果将信将疑时，以基金为主的机构投资者们已经快马加鞭地开始了新的布局。

老王坦陈，此轮经济刺激政策不可能重现“4万亿”的辉煌已是市场的共识。不过，他同时强调，这并不妨碍它成为当前A股市场最重大的利好。

他进一步分析指出，一方面，“稳增长”发出了政策拐点的信号，而去年压制市场的紧缩政策将成为历史。各种不同的刺激政策会在中长期内持续出台，这就给投资者一个非常明朗的政策预期，显然这对投资是重要；另一方面，虽然无法预测“稳增长”能够在多大程度上改变当前中国经济下滑的趋势，但从积极地角度来看，政府的主动干预会有效控制经济下滑的幅度，而当前的A股市场已经充分反映了对经济下滑的预期。因此，A股有望在刺激政策陆续出台后见到“大底”，并逐步走出上升行情。

而根据海通证券的测算，最近两周基金的仓位提升正是来自于基金的主动加仓。海通证券的数据同时显示，考察市场指数情况，假设在估算期间基金持股不动，忽略申购赎回的影响，依据中证800指数涨幅，可以推算本期股票型基金仓位应为83.22%，而目前股票型基金仓位是86.88%，说明股

票型基金主动增仓3.66个百分点。相应的，在考虑到市值变化带来的影响之后，混合型基金的仓位应为71.43%，而目前混合型基金的仓位估算为74.35%，即混合型基金整体主动增仓2.92个百分点。

何勇（化名）是上周主动加仓的另一名基金经理。他所执掌的某股票型基金在短短一周时间内，仓位就提升了将近4个百分点。何勇的增仓方向也是围绕着“政策指挥棒”而动，水泥、建材是他最主要的增仓对象。“也许你会说，这些板块最近涨幅已经过大，万一政策力度不如预期，那投资风险会很大。不过，我看到的更多是积极地一面。中国经济的下滑早已在预料之中，否则A股也不会跌这么久。反过来说，当政府开始注重经济增长的时候，这种经济下滑的最坏预期便已经过去。”何勇说，“现在加仓是因为未来正在逐渐明朗，我们在为中长期投资布局。”

光大保德信基金的观点则更为明确：中国政府的政策能够托住今年中国经济的底，中国经济在今年三、四季度可能会出现向上趋势。“根据历史的经验，经济下滑后出现反弹除了政府刺激政策外，还综合了经济自然调整的诸多力量，包括猛烈去库存的结束，海外经济的谷底反弹，房地产市场的恢复和恐慌情绪的退潮。而本轮经济调整也将如此，上述经济的内在动力结合政府刺激政策，最终会共同促使中国经济在今年三、四季度出现向上趋势。这已经足够支撑今年的我国A股市场。”光大保德信称。

## “甜蜜期”或开始

多数受访的基金经理都对下半年的投资机会呈现乐观情绪。在他们看来，A股的估值优势依然存在，流动性宽松已成定局，现在缺乏的只是市场信心和政策鼓励。

千呼万唤始出来的政策，瞬间改变了A股市场投资者们的心态。因此，尽管5月份PMI下滑继续超预期，欧债危机似乎已进入了最激烈、最难以预测的时刻，但依然有不少基金经理坚定地认为，A股的“蜜月期”或将从6月份开始。

海富通基金指出，在过去三周，在国内经济疲弱、欧洲政局风谲云诡等诸多利空因素的夹击下，A股市场震荡走低，市场对于政策放松的预期则成为支撑股指的重要力量。而未来一段

时间，市场仍将呈现经济运行状况和政策放松预期之间的博弈。近期市场还将历经低迷的基本面考验，短时间内难以出现明显的趋势性机会。但海富通基金同时表示，随着通胀继续下行，“稳增长”目标明确带来的新一轮预调微调加码，预计6-7月份市场或有望迎来甜蜜期，经济同比数据预期改善、及“十八大”预期等则可能将成为主导因素。

同样乐观的，还有光大保德信基金。光大保德信指出，

目前A股市场最重要的是，国内市场已找到了影响市场的主线，即经济数据低于预期和政策放松之间的博弈。

据此，光大保德信判断：如果未来的经济数据好于预期，市场自然会转暖；如果经济数据持续低于预期，则市场就希望有更大力度的政策放松，只要有这种希望存在，市场就不大可能出现大幅度下跌。“在市场经过一定程度回调以及近期的整固反弹的情况下，我们判断短期内市场存在进一步的反弹机会。”

从中国证券报记者的采访情况来看，多数受访的基金经理都对下半年的投资机会呈现乐观情绪。

在他们看来，A股的估值优势依然存在，流动性宽松已成定局，现在缺乏的只是市场信心和政策鼓励。只要刺激政策能够持续释放，即便规模不是很大，也会逐渐增强投资者信心，改变场外资金观望的气氛。“导火索已经点燃，我们需要耐心等待市场爆炸的那一刻。”某基金经理笑着表示。

## 观望派担忧短期市场剧烈波动

政策的拐点已经显著引发了部分基金之间的操作分歧。疑惑者所提防的并非是担忧刺激政策的反复或低于预期，而是近年来A股市场过于短期的剧烈波动。

如果A股市场的走势，确如许多基金经理预期的那般强势，依照过往的经验，一场新的竞赛或将就此拉开帷幕。

尽管在最近两周，加仓及调仓已成为多数基金经理的群体性行为，但依然有疑惑者选择了谨慎观望。他们所提防的并非是担忧刺激政策的反复或低于预期，而是近年来A股市场过于短期的剧烈波动。“市场的信心依然不稳，成交量还是很低。从趋势的角度来看，依然难以看到大机会的出现。

在这种背景下，追高热门板块具有很大的风险，因为整个市场都有短期获利见好就收的惯性思维，在目前位置，去追高水泥、建材等板块，心里还是有些不踏实。”上海某基金经理向中国证券报记者表示。

事实上，除了上述担忧之外，调仓过程的痛苦和漫长也是阻碍一些基金经理加入“群体性行为”的重要原因。由于他们所持重仓股的流动性不够，要想大规模的调仓、集中性抛售重仓股势必引起对净值的短期不利冲

击，这显然是他们难以接受的。而若慢慢调仓，待自己好不容易将重仓股减持获得资金并加入“群体性行为”后，却极有可能遭遇热门股冲高回落的时候，遭遇重大投资风险。

业内人士指出，这种现象会导致不同基金在下半年业绩出现明显差距，而部分基金经理操作上的激进行为将会加速这一过程。“这并不是说，现在迅速买入水泥、建材等板块的基金就会笑到最后，毕竟那些缓加仓和慢调仓的基金经理的担

忧是有一定道理的，一旦市场走势并非如预期般强势，现在的抢攻有可能就是失败的伏笔。”

该业内人士进一步指出，这种现象的意义在于，政策的拐点已经显著引发了部分基金之间的操作分歧，并且这种分歧有可能随着市场变化而进一步加大，这必然会导致不同基金之间业绩差距的拉大。基金持有人需要高度关注这种风险。