

基金风向标

资金涌入金融板块

# “二八现象”仍是行情“主旋律”

□本报记者 李良

春节前A股市场的强势表现，令众多基金经理的谨慎情绪逐渐转化为乐观态度。多位基金经理表示，虽然A股市场短期涨幅过大，但市场整体风险相对不大，回暖格局或延续一段时间，投资机会依然可期。不过，也有基金经理强调，在第一波近乎普涨的强势飙升过后，个股将会出现明显的分化，“结构性”行情或仍将成为今年A股的主旋律，“自下而上”的个股挖掘也将继续成为机构投资者的重要投资方式。

银行股成“风向标”

以银行股为核心的大盘股不止步地上扬，逐渐改变了许多基金经理对此次反弹的态度。光大保德信认为，此次反弹从1949点启动至目前已经涨了约500点，是近三年最好的一波

行情，中间几乎没有调整，它给人的直观感觉是行情走得太快、太猛，但如果从行业表现来看，这波行情走得其实比较稳健。光大保德信指出，年初以来，涨幅靠前的是医药、金融、TMT、汽车及机械等行业，这些行业要么业绩较好，要么是偏中游属于早周期的行业，而强周期的钢铁、建筑、有色、煤炭等行业表现相对靠后，这种行业顺序表明市场并没有对未来经济前景期望过高。因此，市场仍有机会，现有市场趋势得以延续的概率较大，TMT、医药、金融等行业值得关注。

天治财富增长基金经理周雪军则表示，宏观经济目前总体上依然保持了温和复苏态势，对金融风险的担忧不断降低，因此银行延续了持续走强的走势，并引领大盘持续上行；非银行金融受益于资产市场的

复苏也出现显著上涨。他表示，从目前来看，资本市场的活跃度已显著提升，整体风险相对不大，“自下而上”可以挖掘的机会也比较多。在投资操作上，一方面，应关注银行的进一步上行空间；另一方面，应积极关注潜在的机会转变。

“二八现象”引关注

值得关注的是，在银行股引领大盘指数不断攀升的同时，A股市场也出现了明显的个股分化现象。就目前而言，大盘股持续上涨，中小盘股多数疲软的“二八现象”是行情的主旋律。多位基金经理认为，这种“二八现象”将会进一步延续，但这会对行情的上升空间造成一定的压力。

德邦基金表示，金融股整体持续走强的同时，“二八”分化现象更加严重，八成的股票涨幅不明显，两成股票大幅上涨，

这种现象说明，主流资金对于中短期行情判断分歧仍旧存在，部分资金已经从原来持股中撤离；但银行股已经产生强大的虹吸效应，大量资金涌进小盘银行股，并且开始涌向大金融板块。市场资金集中流入金融这个大板块，很好地维护了人气和推动了指数。

富国天成基金经理于江勇则表示，对2013年的市场整体上持相对乐观的态度，不过现在谈大牛市来临或许为时尚早。“宏观经济仍处弱复苏阶段，目前还没有看到V形反转的迹象，可能还会面临着一些经济结构的问题。市场预期的改变和信心恢复，也并不意味着对于经济增长和社会发展有非常乐观强劲的预期。”于江勇表示，“一般来说，上半年市场资金通常会活跃一些。二季度之后，经济能否继续走稳，将直接影响后市判断。”

保本基金的契约精神



□银华保本增值基金经理 姜永康

《机构投资的创新之路》一书在西方被誉为机构投资的“圣经”。自2000年首次出版至今畅销不衰。虽然，书中的很多内容是针对机构投资者而著，但其所阐述的资产配置、分散投资、控制风险和保持本金安全的理念，对个人投资者同样具有重要的意义和参考价值。

总结书中的投资理念，可以简单的概括为两点，即“守正、出奇”。对于保本基金来讲，投资原则其实也可以归结为“守正、出奇”。

“守正”就是一定要守住本金安全的底线，不能在固定收益投资方面过于激进。银华保本近10年的投资中，在保本资产投资上以提供安全垫为目标，以收益资产部分捕捉股票投资的机会。在固定收益类投资上，银华保本比较偏好中高等级的信用券种，因为很多低等级债具太多“不确定性”。而在权益类投资上，则更偏向于成长具有“确定性”的股票，对权益类产品的配置比例也非常谨慎。有的基金经理可能会倾向于固定收益和权益类两方面都去冒险，例如久期长于保本周期、做期限错配等。这样虽然收益机会越大，但伴随的投资风险也越大。在固定收益类产品的管理上，重要的不是去争第一，而是让客户满意。而对于保本基金来说，其投资目标中第一位的是本金安全，在此基础上追求更高收益。做符合客户需求的投资，能够建立持续、良好的互动关系，这样客户能够获得预期的回报，基金规模也能随之稳步增长。

当然，明确投资目标和风险收益特征，对投资工具的分析并进行合理的判断，据此构建投资组合，只是做到“守正”。要想“出奇”，还必须把握好大类资产配置之间的切换时间点。因此，“出奇”是显示基金经理功力之处，尤其是在大类资产配置之间切换时间点的把握显得更为重要。过去三个保本周期，银华保本增值成功实现了“保本+增值”的投资目标，几乎每年做到了绝对回报，符合保本基金的契约精神。Wind数据显示，银华保本增值自2004年3月2日成立以来的收益两倍于同期上证指数涨幅。

眼下，银华保本增值即将进入第四个保本周期。从宏观经济形势来看，2013年国内经济已有短周期复苏迹象。工业同比稳步回升，初步确认经济已经见底，短期经济温和复苏的可能性大，主要动力还是投资。但中期来看，中国经济面临转型压力。而通过何种路径实现转型，以及转型的过程会发生什么情况都充满不确定性。我们倾向于认为从政策层面已经偏向于结构调整。通胀方面，2013年全年CPI走势较为平缓，估计不会出现大起大落的情况。全年预计在3%左右。

具体到大类资产配置，今年以来中国证券市场实际上呈现了股债双涨的局面。资金面较为宽松、债券的投资需求旺盛是债市走好的主要原因。股票市场则由于经济增长遇到了瓶颈，近三年持续调整，已经反映了基本面问题。但今年，无论从国外还是国内经济都有复苏迹象，A股估值也相对较低，有望迎来较好的投资机会。但由于经济复苏前景不明朗，A股风险与机会并存。在大类资产配置方面，我们倾向于适度配置权益资产，债券资产则可维持较高仓位，根据收益率曲线的形态变动，灵活调整期限结构。

## 基金平均仓位升至85.38%

□万博基金研究中心 马永谔 王荣欣

根据监测数据，截至2月8日，主动型股票方向基金平均仓位为85.38%，与前一周(2月1日)的平均仓位85.22%相比上升0.16个百分点。其中，基金主动加仓0.12个百分点。

根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位自2012年9月份以来维持相对低位，目前仓位为85.38%，与历史仓位比较来看处于偏高水平。

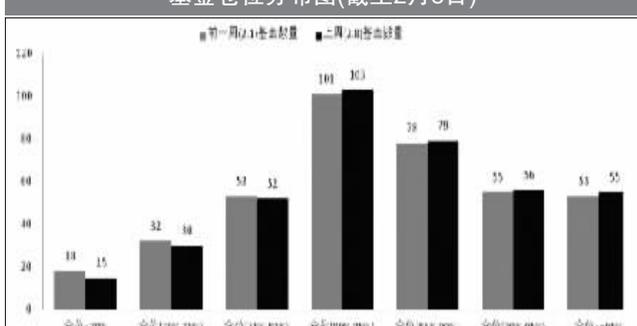
截至2月8日，15只基金(占比3.8%)仓位低于70%，82只基金

(占比21%)仓位介于70%-80%，182只基金(占比46.7%)仓位介于80%-90%之间，111只基金(占比28.5%)的仓位高于90%。

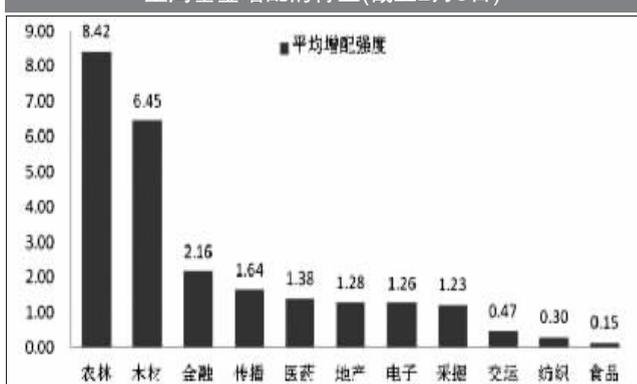
上周共20.4%的基金主动减仓5个百分点以上，31%的基金主动减仓5个百分点以内，34%的基金主动加仓5个百分点以内，14.6%的基金主动加仓5个百分点以上。上周51.4%的基金主动加仓。

截至2月8日，股票型基金仓位上升0.45个百分点至89.98%，偏股型基金仓位上升0.18个百分点至82.61%，平衡型基金仓位上升0.10个百分点至71.83%。

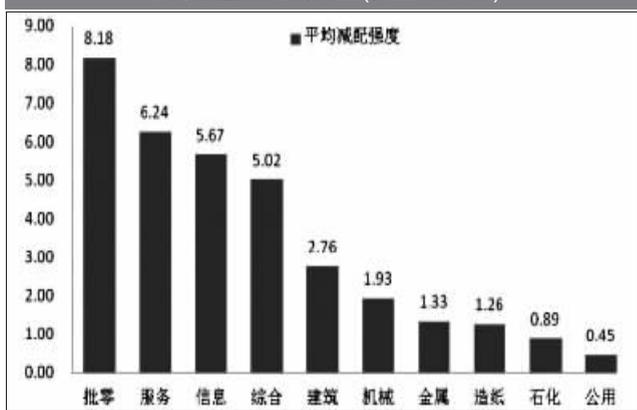
基金仓位分布图(截至2月8日)



上周基金增配的行业(截至2月8日)



上周基金减配的行业(截至2月8日)



上周各类型基金仓位(截至2月1日)

基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	二季报仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	89.98	89.53	85.05	0.45	0.31
偏股型基金	82.61	82.43	76.10	0.18	0.11
平衡型基金	71.83	71.73	69.90	0.10	0.08
主动型股票方向基金	85.38	85.22	80.83	0.16	0.12

## 增配农林木材 减配批零服务

□万博基金研究中心 马永谔 王荣欣

上周基金平均增配强度较大的行业主要有农林牧渔业(增配强度为8.42,下同)、木材家具业(6.45)、金融保险业(6.16)、传播文化业(4.64)等行业;上周基金平均减配强度较大的行业主要有批发零售业(减配强度为8.18,下同)、社会服务业(6.24)、信息技术业(5.67)、综合类行业(5.02)等行业。

从增配强度的分布来看，基金对农林牧渔、木材家具、金融保险、传播文化增配强度最大；其次是医药生物、房地产、电子、采掘等行业；基金对交通运输、纺织服装、食品饮料等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看，上周67.72%的基金增配农林牧渔业，90.78%的基金增配木材家具业，85.10%的基金增配金融保险业，70.89%的基金增配传播文化业，81.84%的基金增配医药生物业，68.89%的基金增配房地产业，52.74%的基金增配电子业，68.82%的基金增配采掘业，58.21%的基金增配交通运输业，

50.72%的基金增配纺织服装业，50.43%的基金增配食品饮料业。

从减配强度的分布来看，基金减配最明显的行业主要是批发零售、社会服务、信息技术、综合类等行业；其次是建筑、机械设备、金属非金属；基金对造纸印刷、石油化工、公用事业等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看，上周共有87.04%的基金减配批发零售业，85.59%的基金减配社会服务业，83.86%的基金减配信息技术业，81.39%的基金减配综合类行业，68.01%的基金减配建筑业，81.84%的基金减配机械设备业，73.20%的基金减配金属非金属业，68.30%的基金减配造纸印刷业，53.60%的基金减配石油化工业，85.59%的基金减配公用事业。

根据测算，上周行业资产增减配强度排名前十的基金公司分别为泰信(增配强度为123.37,下同)、华商(118.74)、益民(117.69)、华泰柏瑞(114.31)、农银汇理(114.07)、宝盈(112.69)、兴业全球(110.07)、长信(105.87)、光大保德信(105.16)、金鹰(103.18)。