

市场焦点回归经济基本面 基金经理:股市投资边走边看

□本报记者 田露

房地产调控政策细则的冲击已被A股市场渐渐消化,但对资金面的担忧依然在一些投资者心中萦绕。尽管跨过月末资金需求高峰期后,本周货币市场利率全线回落,但较之春节前,流动性已明显收紧,这一情形被部分投资人士视作警示信号,认为股市上涨动力不足。

不过,近日接受采访的几位基金经理表示,国内经济目前处于弱复苏状态,若货币政策急剧收紧则可能对实体经济造成伤害,因此这种政策转向的可能性很小,投资者无须过度担忧,真正需要关注的仍是经济的真实复苏状况。

流动性回归中性

约两周之前,央行在公开市场重启了暂停逾8个月的正回购操作,这给先前市场颇为乐观的流动性预期浇了一瓢冷水。而上周四,央行在公开市场也没有开展任何操作,投资者的逆回购预期再度落空。政策层面的几个动作,引起了市场的不少揣测。

货币政策转向从紧的信号已经比较明显了,去年12月以来的这轮反弹说到底就是流动性极度宽松之后的估值修复行情。我看A股接下来没有大戏可唱。”一家券商的宏观策略研究人士这样说道。

春节后大盘蓝筹股抛压较重,可能也是流动性“弹药不足”。一家基金公司的研究员也点评说。

不过,中国证券报记者采访的几位基金经理对于资金面看法没有那么悲观。

其实没那么严重。应该说目前的货币供应是从春节前过度宽松的状态适当收紧,回归到中性层面,属于一种“纠偏”行为。至于加息、上调存款准备金率等,我估计上半年很难推出来,不太可能

紧到这种程度。”一位中长期都坚守“价值投资”风格的基金经理这样说道。

他分析,其实从去年10月份开始,货币供应就开始趋向宽松,这也是与经济形势好转相辅相成的。实体经济在复苏,所需的货币量自然就增多了,而到年底时又有节日因素的考虑。随着流动性的改善,资产价格也开始上升,包括房地产等等。但总体而言,A股市场去年以来的这轮反弹不能仅仅归结为流动性的支撑,而是几种因素下的综合效应。“一是实体经济的确已经见底,并开始缓慢回升;其次也有资金面改善所带来的正面影响。另外,QFII等机构的买入也有推动作用。”

关注经济复苏状态

虽然承认资金面最宽松的时候已经过去,但考虑到目前的实体经济情况,一些基金经理表示,严厉的货币从紧政策上半年难以出现,中期流动性将保持宽紧适度的中性状态。

从3月1日公布的2月份PMI数据来看,环比又出现下降,这说明经济的复苏还是比较弱的,还需要小心呵护。因此,如果在这个时点大力收紧货币,很可能回造成伤势还比较脆弱的实体经济。所以货币政策基调立即转向的可能性不大,而且我们估计3-6个月之内,通胀都不可能出现太严重的状况。”上海一位基金经理分析。

他同时表示,春节后一段时间,创业板、环保、医药等股票成为市场主角,连连走高,而大盘周期性股票则一度接连下挫,其实是反映了大家对于经济复苏的信心不足。

不过,他也表示,虽然经济是弱复苏,但没有看到复苏有结束的迹象,所以眼下的股市投资,最好还是边走边看,密切关注经济复苏的形势,这是比流动性、房地产调控政策等更重要的考虑因素。



IC图片

盯数据 调仓位

□本报记者 李良

对于基金经理来说,今年A股最理想的投资背景莫过于“经济稳步复苏、CPI温和上涨”,但种种迹象显示,这个理想状态或难以实现。

多位基金经理在接受采访时指出,虽然市场对宏观经济复苏的预期较高,但从现实情况分析,经济呈弱复苏状态的概率较大,与此同时,物价持续上涨有可能导致CPI在下半年反弹。他们表示,短期来看,CPI同比涨幅上扬不会对A股市场构成心理压力,但二季度以及下半年则必须密切跟踪经济指标和CPI数据,并根据数据变化适时调整仓位及持仓结构。

CPI反弹压力隐现

多家机构的预测显示,2月份CPI同比涨幅有可能上升至3%。尽管与高峰期相比,3%的涨幅仍处在温和通胀之内,尚不会触及A股市场的底线,但令基金经理们担忧的是,从去年底开始,CPI涨幅逐步走高,或在今年下半年渐变成A股市场高悬的“利剑”。

经济或呈弱复苏

在CPI反弹压力隐现的同时,2月份的PMI数据显示,宏观经济的复苏进程不如市场预期那么乐观。多位基金经理表示,中国经济

今年呈现弱复苏的概率较大。

天治创新先锋基金经理陈勇指出,总体上,今年国内将会保持弱复苏的态势。当前大盘已经部分反映了这种弱复苏,后续大盘走势一方面要看房地产调控政策的力度和通胀水平,另一方面要看“新型城镇化”细则和投资情况。他进一步表示,大盘后续的走势需要关注三个方面的因素:第一,房地产调控政策细则;第二,3月中旬公布的宏观数据尤其需要关注工业增加值和CPI,以及节后基建开工后的相关中上游行业数据变化;第三,政府对国内流动性的态度变化。

海富通基金表示,今年前两个季度PMI指数连续回调,从市场的反应来看,对于PMI回落目前比较普遍的解读是缘于春节的季节性因素,而2月的PMI数据则符合经济弱复苏的趋势性判断。海富通指出,前瞻地看,考虑到近阶段社会融资总额等数据的变化情况以及目前许多重大项目几乎仍处于停滞阶段,预计3月份的经济数据出现明显变化的可能性较小,而4、5月份数据的趋势性或更为明朗。

华商基金费鹏:关注大盘蓝筹股机会

□本报记者 曹乘瑜

对于近日A股市场的大幅震荡,华商大盘量化基金拟任基金经理费鹏认为,市场近期正在处在窗口期,短期操作需谨慎。他认为,由于流动性水平不能支持大盘大幅上涨,今年不会有大牛市行情,市场将呈现更加明显的结构性差异,投资者应把握结构性机会,重点关注大盘蓝筹股的机会。

中国证券报:如何判断今年的市场走势?近期该如何操作?

费鹏:近期市场正处在窗口期,短期操作需要谨慎。中期来看,市场尚处于上升期,但华商量化中期风险模型显示中期风

险也开始积聚,须引起重视。由于目前市场估值水平仍处于历史相对底部区域,今年市场维持宽幅震荡格局是大概率事件。长期来看,现有的流动性水平尚不足以支持2013年市场出现大幅上涨,沪指在2600点上方存在强阻力。2013年市场投资机会将呈现更加明显的结构性差异,投资者应重点关注大盘蓝筹股的机会。

中国证券报:华商大盘量化基金希望成为公募基金中严控下行风险、争取绝对收益的产品,如何才能做到?

费鹏:首先,这只基金的股票资产占整个基金净资产的0-95%,所以当出现趋势性下跌

时,可以做到空仓应对;其次,它有股指期货作为对冲工具。

目前已有公募基金在做股指期货,但是基本只作为流动性管理手段。我们将主要选择沪深300成份股,因为在追求绝对收益的时候,必须选择流动性较好的标的。需要强调的是,我们并不按沪深300的权重来配置。在极端情况下,例如看好银行,这只基金就可能95%的仓位都配到银行上;最后,首募规模控制在十亿。从量化结果来看,这一规模水平有利于做出业绩。

中国证券报:请介绍一下投资策略。

费鹏:从投资策略上讲,这只基金有两个特征:首先,对

系统风险有一个明确的量化模型。截至去年底,市场上有22只量化基金,但大多的量化都集中在择股和行业配置上,很少量化到系统风险,而我们用了大量的物理学、金融学和数理统计,来寻找市场上的异动点;其次,在择股方面,目前市场上的量化基金主要是将价值投资通过数字来表达,但目前涨幅靠前的股票,极少是因为基本面变化,而是由很多非基本面因素推动的。因此,我们把大涨的股票进行数据挖掘,建立符合未来大幅上涨规律的股票池,然后通过行业研究员调查公司是否有基本面拐点,从而相互印证,甄选股票。

交银施罗德:近期震荡为主基调

□本报记者 黄淑慧

基本面的关注上来。

回顾本轮股债同涨行情,交银施罗德表示,股债同涨是在经济弱复苏和通胀温和上行改善有限,信用风险事件层出不穷,债券市场面临更多的或不是趋势性机会,而可能是阶段性、结构性机会。股市方面,虽然经济基本面持续向好,并预计在3、4月份会得到一定程度改善,但短期内对行业投资

券供给或将有所提速,不排除影子银行监管等因素对需求产生负面影响,再加上微观层面改善有限,信用风险事件层出不穷,债券市场面临更多的或

不是趋势性机会,而可能是阶段性、结构性机会。股市方面,虽然经济基本面持续向好,并预计在3、4月份会得到一定程度改善,但短期内对行业投资

及消费链的终端数据反馈都很一般,市场短期预期可能不那么乐观。

交银施罗德策略组认为,在近期的投资策略中,或立足于具有持续生命力的主题性投资,寻找行业板块中成长性较为确定的龙头企业。此外,在震荡调整比较剧烈的阶段,相应防御性板块可重点关注。

中海基金周其源:可转债机会值得期待

□本报记者 田露

正在发行中的中海可转债基金拟任基金经理周其源表示,当前我国宏观经济正处在探底回升的复苏阶段,历史经验表明,在股市由弱转强的初期阶段所发行的转债,往往所约定的初始转股价相对较低,这也意味着转债价格的未来上涨空间较大。在权益类市场值得期待的2013年,可转债有望成为投资者资产长期配置的有力武器。

目前市场上仅有10只可转换债券基金,属于相对稀缺品种。目前正在发行的中海可转债基金,在产品设计上也充分体现了可转债兼具债性和股性的攻防优势。

周其源认为,转债基金的风险因素主要有股市、债市大幅调整和市场大量扩容等。对此,未来中海可转债基金的风控将主要集中在三方面:一是有效仓位控制。若看好股票市场,可将该基金转债仓位提高到95%,或者配置最高20%的股票仓位,尽可能多地受益股票市场上涨;反之,不仅可清空股票,而且可以将转债仓

位降低到64%。二是行业分布控制。当经济处于复苏阶段,将更多地配置家用电器、汽车、房地产等可选消费;当经济处于过热阶段,优先有色金融、煤炭、交通运输等行业;当经济处于滞涨阶段,则重配食品饮料、生物医药、农林牧渔等行业;当经济处于衰退阶段,则主要选择高速公路、机场、港口等行业。

三是在个股选择上,将一直践行精选细筛、稳扎稳打的稳健风格,绝不碰没有业绩支撑的题材股和缺少流动性的小盘股。

更多互动 请登录金牛理财网 WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

华润元大基金成立

昨日,华润元大基金管理有限公司在深圳举办开业仪式,这是今年首家陆台合资的基金公司,也是华润构筑全资管版图的重要一步。据悉,华润元大基金注册地位于深圳前海,注册资本为2亿元人民币,股东分别为华润深国投信托有限公司及台湾元大宝来证券投资有限公司,其中华润信托出资51%,元大宝来出资49%。

引人注目的是,华润元大公司团队有着浓浓的“台味”——不仅总经理、投研团队来自台湾,连营销、IT团队主力也从台湾引进。曾是台湾明星基金经理的华润元大基金总经理林冠和表示,在资管行

业混战的时代,新公司的突围需走聚焦和差异化道路。林冠和介绍,未来将以“管理指数化、策略数量化、操作被动化”为投资管理核心价值。在团队方面,并不强调突出某位明星成员,而是遵循“人脑做模型,电脑做优化”的原则,不断优化公司自主开发的投资交易模型策略。另外,该公司还将把在期货、商品管理方面的经验落实于专户产品,并积极开发直销客户、台商客户及其他高端客户。在营销方面,华润元大电子商务将导入智慧投资功能,通过营销差异化管理及定投创新业务,为客户提供高效智能的理财服务。(江沂)

华夏双债增强今日发行

华夏双债增强债券基金今日发行,该基金80%以上的债券类资产投资于信用债券和可转换债券。投资者可前往中行、建行等银行、券商和华夏基金直销平台认购。(曹淑彦)

嘉实增强信用今日结束募集

受到市场广泛关注的嘉实旗下创新开放定期开放债基——嘉实增强信用定期开放债基6日结束募集。该基金是目前国内并不多见的季季开放债基,自基金合同生效日起每年开放一次,开放期为5-10个工作日,投资者可以进行自由申赎。

华商首只发起式基金8日推出

国内第五只权益类发起式基金——华商价值共享发起式基金将于3月8日发行,3月14日结束发行。投资者可通过建行、农行、交行、招商等各大银行、券商及华商网上交易平台进行认购。该基金将由华商基金股东、固有资金、公司高管及基金经理作为基金发起人,认购基金份额3000万元。这也是目前市场已成立的发起式基金中发起资金最多的一只基金。

华商价值共享将起用绩优基金经理田明圣。2012年,田明圣管理的华商领先企业基金以17.28%的收益率在43只偏股混合型基金中排名第一(银河证券2013年1月4日统计)。(余皓)

南方基金启动

“少年南方中国梦”系列活动

在中国基金业发展十五周年之际,3月6日,南方基金也迎来成立十五周年司庆日。为配合司庆,南方基金在其官方网站启动“少年南方中国梦”系列活动。

本次系列活动以南方基金1998年3月6日成立以来的成长和发展印迹为背景,以完善的基金产品线、优良的业绩回报以及社会公益事业为主题,通过“征集客户寄语,为南方加油”、植树环保、你我活动。(郑洞宇)

海外基金如何给停牌股估值

□兴业全球基金 甘雨

二、基金公司对一只停牌股票的估值也不是一成不变的,而是会根据停牌公司事态的发展更正估值。如中国森林在2011年1月26日因被发现账目造假而停牌,并在此后的3个多月不断爆出负面丑闻。从富达基金几个季报来看,由于事态的不断恶化,富达基金逐步将该股票的价值从一开始的32%折扣升至92%。

三、基金公司一般不会解释估值理由,也不会说明估值模型。同样是被质疑造假的上市公司,富达公司就其估值打的折扣,就大大低于中国森林。美国Eaton Vance与荷兰ING分别给与其对应停牌价20%和25%的折扣。

总的看来,对于停牌股票的“合理估值”如何制定,全世界都没有统一的方法,仅规定了基本原则。各基金公司在实际运用中,可根据自身持仓比例或对市场的判断来确定。但究竟执行理念,却有内在的共通性。基金估值调整的目的是消除套利空间,而非大家对比估值谁更准确,所以不同的持股比例就足以导致基金公司作不同的估值调整决策,甚至不调。而且对股票公允价值的理解也并非是股票的精确价值,不同的投资者对同一股票的估值往往会有不同的看法,但我们按照市场价格进行买卖对买卖双方都是最公平的,这也是为什么基金净值一般用市场价格来计算的原因。

兴业全球基金 盛行 壮仁 增利 天元