

基金风向标

蓝筹大涨难改基金谨慎心态

□本报记者 黄淑慧

沪指2000点失而复得之后,市场的悲观情绪在一定程度上得到安抚。但一些基金经理认为,短期内蓝筹股可能会延续估值修复行情,但经济下行以及IPO重新开闸仍会困扰市场。因此,市场整体基调仍然偏弱。

市场基调仍偏弱

受证监会将于近期推出优先股试点、房地产企业A股再融资暂停4年后重启等消息影响,上周五银行地产等周期板块引领大盘放量大涨。对于市场突然逆转,诸多基金倾向于认为,一系列政策组合拳有利于蓝筹股的估值回归,市场2000点以下做空的空间并不大,但也不宜对上涨动能有过高期待。对此,汇丰晋信基金认为,优先股试点政策有利于大型国有企

业及盈利状况比较好的银行地产企业等,有助于其缓解债务问题。但是,上周五的市场表现只是由政策预期引发的短期刺激的结果,市场最终会回到基本面。所以,更加关注接下来如一季度的经济数据情况。目前来看,2月份经济数据从贸易到物价、从投资到消费,再从工业到信贷社融均全面加速下行,更加重了市场对经济下滑的担忧。临近季末,加之实体经济需求回升,流动性可能趋紧,另发审会即将重启,IPO再度开闸窗口临近,市场供求关系可能再度趋弱。

实际上,多位基金经理都在交流时表示,受宏观数据不够景气、新股发行即将重启、年报业绩前高后低等多重因素影响,股市仍将保持相对弱势的震荡格局。虽然政策利好能够刺激权重股短线反弹,但市场预期和投资者情

绪仍然偏向谨慎防御。

私募基金从容投资也认为,随着各种市场化改革的推进,2014年会是中国经济周期的新起点,倘若经济在今年上半年见底,那么目前的股市正是底部区域,进一步大跌的空间不足。但上涨的动力目前也不能确定,预计在经济见底前,股市还会处于时强时弱的格局中。

难言风格转换

虽然利好政策的推出有利于蓝筹股的估值回归,但一些基金经理并不认为,市场风格就会因此发生切换,由于经济数据并不乐观,故市场的主线依然会回到结构转型上来。不过,成长股内部会出现高度分化,行业景气度高、有基本面支撑的成长股或许依旧是资金博弈的主战场。

诺德优选30股票基金经理李

圣春对此表示,近期在悲观市场情绪下,成长股跟随大盘出现了明显的调整。去还是留,如何选择是个问题。但业绩是成长股的基石,3、4月份是年报和季报的披露期,是有业绩支撑的成长验明正身的最佳时机,也是在未来三个季度充分展示的起点。因此,目前坚守有业绩支撑的成长股可能是目前的最佳选择。

不过,也有基金经理指出,大盘周期股虽然不时上涨护盘,但由于消耗资金太大,很难保持上涨连续性。新兴产业成长股则由于前期上涨过快过猛,有短期休整要求,能否很快再度上涨存在很大疑问。但从风险收益比的角度看,此前蓝筹股的下跌风险已经得到极大释放,而投资者对成长股处于高估值高价股趋向于敏感,蓝筹股或许更可能提供较高的相对收益。

基金仓位维持谨慎 规避高估值板块风险

□本报记者 李菁菁

上周市场周五之前仍继续震荡,基金仓位操作继续较谨慎,偏股基金操作较为一致,且表现为主动减仓。总体来看,近期基金仓位操作谨慎,偏股基金多表现为继续减仓,规避4月份可能继续深

化的信用风险,以及不具备业绩支持的高估值板块风险。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示,截至3月21日,偏股方向基金上周继续小幅下降。可比主动股票基金加权平均仓位为83.80%,相比前周小幅下降0.48个百分点;偏股混合型基金加权

平均仓位为78.66%,相比前周下降0.60个百分点;配置混合型基金加权平均仓位69.79%,相比前周小幅下降0.82个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示,截至3月21日,上周股票型、标准混合型、偏股型基金分别下降0.37个百分点、0.66个百分点和

0.48个百分点,当前仓位分别为79.60%、67.28%和75.15%。

根据德圣基金数据,上周减仓基金继续明显多于加仓基金。具体来看,减仓幅度较大的多为重周期配置的基金以及配置较为均衡的稳健风格基金,而加仓幅度较大的仍多为操作灵活的主题型基金。

增配运输化学 减配农林造纸

□万博基金经理研究中心 马永谱 王荣欣

根据监测数据,截至3月21日,主动型股票方向基金最新平均仓位为79.54%,与前一周(3月14日)的平均仓位78.16%相比上升1.38个百分点。其中,主动加仓0.71个百分点。剔除股票型基金后,偏股型及平衡型基金的整体仓位均值为71.60%,与前一周(3月14日)的平均仓位70.81%相比上升0.79个百分点。其中,主动加仓0.39个百分点。

股票型基金仓位为83.99%,与前一周(3月14日)相比上升1.70个百分点。其中,主动加仓0.89个百分点;偏股型基金仓位为74.83%,与前一周相比上升0.90个百分点。其中,主动加仓0.45个百分点;平衡型基金仓位为67.41%,与前一周相比上升0.64个百分点。其中,主动加仓0.31个百分点。根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位为79.54%,与历史仓位比较来看处于中等水平。

截至3月21日,84只基金(占比16.8%)仓位低于70%,123只基金(占比24.6%)仓位介于70%-80%,146只基金(占比28.2%)仓位介于80%-90%之间,147只基金(占比29.4%)的仓位高于90%。

上周共94%的基金主动减仓5个百分点以上,26.8%的基金主动减仓5个百分点以内,39.6%的基金主动加仓5个百分点以内,24.2%的基金主动加仓5个百分点以上。上周63.8%的基金主动加仓。

根据测算,上周基金平均增配强度较大的行业主要有运输(增配强度为1740,下同)、化学(1090)、金融(1085)、通用(1011)等行业;上周基金平均减配强度较大的行业主要有农林(减配强度为1808,下同)、造纸(760)、交运(686)、食品(633)等行业。

从增配强度的分布来看,基金对运输、化学、金融、通用、橡胶、化纤等行业

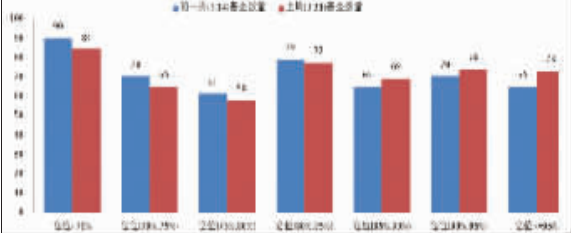
的增配强度最大;其次是矿物、信息、专用、餐饮、农副、建筑等行业;基金对有色、地产、汽车、印刷、综合、批零、石化、文体等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看,上周共82.91%的基金增配运输,83.20%的基金增配化学,79.28%的基金增配金融,78.05%的基金增配通用,76.92%的基金增配橡胶,80.04%的基金增配化纤,71.29%的基金增配矿物,65.40%的基金增配信息,76.19%的基金增配专用,69.80%的基金增配餐饮,76.40%的基金增配农副,69.80%的基金增配建筑,68.81%的基金增配有色,64.80%的基金增配地产,50.09%的基金增配汽车,54.05%的基金增配印刷,68.60%的基金增配综合,54.80%的基金增配批零,72.60%的基金增配石化,63.31%的基金增配文体。

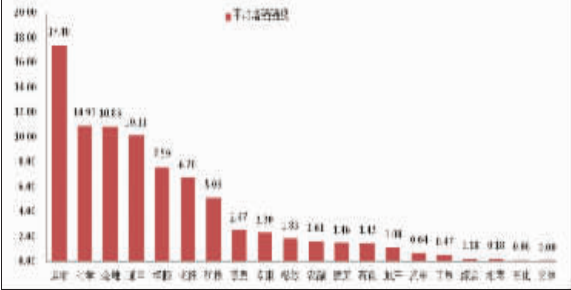
从减配强度的分布来看,基金减配最明显的行业主要是农林、造纸、交运、食品、家具、金属、采矿等行业;其次是木材、服装、饮料、商务、皮革、医药等行业;基金对公共事业、金融、社会服务、纺织、科技、钢铁、文教、电气等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,上周共83.60%的基金减配农林,81.91%的基金减配造纸,82.29%的基金减配交运,81.09%的基金减配食品,79.82%的基金减配家具,88.12%的基金减配金属,68.20%的基金减配采矿,79.40%的基金减配木材,82.04%的基金减配服装,80.14%的基金减配饮料,77.80%的基金减配商务,69.80%的基金减配皮革,80.25%的基金减配仪表,75.91%的基金减配医药,78.40%的基金减配公共事业,52.59%的基金减配金融,51.60%的基金减配社会服务,62.56%的基金减配纺织,52.80%的基金减配科技,53.92%的基金减配文教,73.05%的基金减配电气。

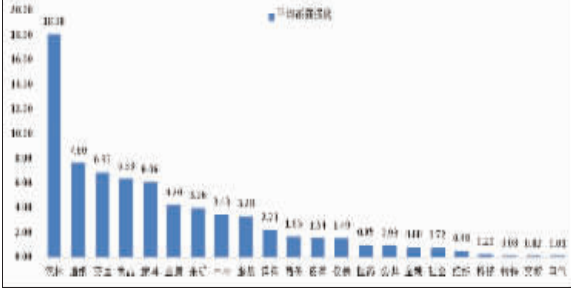
基金仓位分布图(截至3月21日)



上周基金增配的行业(截至3月21日)



上周基金减配的行业(截至3月21日)



上周各类型基金仓位(截至3月21日)

基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	四季仓位(%)	仓位变动(%)	本周加仓(%)
股票型基金	83.59	82.19	86.95	1.70	0.89
偏股型基金	74.83	74.83	76.79	0.96	0.45
平衡型基金	67.41	66.77	67.21	0.61	0.31
主动型股票基金	79.54	78.16	81.88	1.38	0.71

投资驿站

在波动中 寻找非随机性投资机会

□交银环球、交银资源基金经理 晏青

股票的波动永远存在,如希望在股票投资中实现稳定获利,那就要在永恒的波动中寻找到规律性的东西,即在高度随机的价格波动中寻找非随机部分,形成实现正期望收益的方法,也就是低买高卖的总获利超过高买低卖的总亏损,就算成功了。

一般来说,短期股价波动具有极强的随机性,其影响因素常在投资者预期之外,而预测中期的股价准确性相对会高一些,因其与企业的基本面高度相关,而企业基本面变化相对缓慢和有序。为了实现稳定获利,投资人将时间范围放在中周期内成功的概率更高。

大道至简,我们将中周期的股价走势分为两类形态,一类呈现清晰的趋势性,上升或下降的走势;另一类则属于无明显趋势性,呈区间震荡走势。这两类形态对应两种不同的交易模式,一种属于趋势型交易,一种属于无趋势型交易。

第一类,趋势型投资的基本面驱动力主要来自于周期性因素,周期指的是宏观经济周期、技术周期、或者产品周期等,周期力量驱动相关公司的盈利单向波动持续较长时间,股价在周期中表现出趋势性上升或者下跌,市值大幅度地膨胀或收缩。行业上看,跟宏观经济紧密相关的传统周期性行业如此,不管是在经济快速成长阶段还是在经济的下滑阶段,股价呈现出中期趋势性的上涨和下跌。对那些穿越经济周期的成长性行业,也属于典型的趋势性投资,只不过这些行业股票历经上涨或者下跌的时间更长,市值变化的幅度更大。

从策略上说,趋势型交易是典型的“追涨杀跌”,指导思想是在“高价买入并以更高价卖出”、“股价下跌会跌得更低”。投资机会来自市场出现方向性变化时,买入那些在上升行情中的“领头羊”,最佳进入点是突破某个关键转折点并创最高时,同时交易量迅速放大是买方需求快速增加的信号,投资者更要敢于在股价不断上涨的情况下继续加仓,卖出规则反之亦然。参与趋势型投资,投资者需保持耐心等待,这种耐心既体现在当市场上下震荡无方向时,不盲目进场交易,也体现在持有获利股票,避免过早地卖出。从交易心理上,趋势型投资在股价上涨时要对更多获利贪婪,而在出现下挫时对亏损心存恐惧。

第二类是无趋势型交易,其对应基本面为行业格局稳定,公司也无重大举措或变化,中长期收入及盈利增长缓慢或者预期较慢,虽然股价处于区间震荡形态,呈一定幅度的波动性,但因公司价值的变化远比股价的表现要慢得多,其市值中枢较为平稳。

这种交易跟第一类交易有截然不同的策略,属于典型的“低买高卖”,指导思想是“久弃我取,人取我予”。这种类型的投资需要的是常识以及逆向思维,当偏离价格中枢涨得越多,越是买入良机,而当其偏离价格中枢涨得越多,越是卖出机会。在日常生活中,大多数消费者普遍喜欢打折商品,因为对于一个使用价值较为稳定的商品而言,打折意味着消费者用更低的成本得到同等效用。股票市场中,违背常识的现象常常发生,很多投资者喜欢买贵的不喜欢便宜的。因公司股价下跌而卖,因公司股价上涨而买,是因为预计还会继续跌或继续涨。这确实违背了一个最基本的常识,便宜了没人要,贵了抢着买。历史经验告诉我们,这种现象伴随着市场的出现与生俱来,且基本都遵循贵的时候交易量比便宜时多数倍的基本规律。作为理性的专业投资者,当遇到这种现象时,需要发挥常识的力量和逆大众行为的勇气。

细心的读者,看着上面两个交易策略,心中难免不存疑惑,因为二者看似很矛盾。笔者是基本面投资者,交易策略本是由基本面研究而衍生出,故而在笔者看来二者能够统一起来。每个策略有自己的适用前提,上述交易策略最难的地方是对趋势性机会的定性判断,趋势性机会的价格中枢在变,因为影响公司价值的关键变量在发生变化,而非趋势性机会的价格中枢相对稳定。文章最后,不得不提的很重要的一点,如果发现自己的基本面判断出错,那么及时承担损失退出交易为上策,亏损是在不确定的市场中无法避免的,但要有严格的交易纪律控制亏损的幅度。

责编:李菁菁 美编:尹建