

基金风向标

投资驿站

大盘蓝筹暂“退烧” 基金转战主题性机会

□本报记者 常仙鹤

7月份数据表现不佳，近期市场整体呈现高位震荡走势。不少公募基金认为，利好兑现加上宏观数据难有大的改观，因此股指短期上涨动力不足。不过，由于短期并无大的利空因素，市场遭遇整体性风险的可能性也不大，需要重点关注的则是新股开闸对创业板的分流影响。从基金的关注度中发现，基金对新能源、国企改革等主题性机会的热情复燃。

大，资金流入迹象明显，创业板再度成为市场风向标。 汇丰晋信基金认为，虽然主板市场盘中震荡加剧，支撑本轮反弹的经济复苏预期也有所弱化，但市场对政策刺激预期会因经济低迷而进一步提升。从本周基本每天都有40只左右的个股涨停可以看出，市场赚钱效应明显，显示市场情绪良好，资金参与热情很高。

期市场表现和整个经济数据有所背离，市场整体呈现的是高位震荡的走势，但并没有受到宏观数据太多的影响，随着正面预期不断地兑现加上宏观经济短期走势很难有大的改观，市场短期缺乏上行动力，市场未来一阶段维持震荡的可能比较大。

魏凤春表示，当前谨慎的应对策略首先可做到大类资产风格平衡，将股票仓位调整至标配；其次股票的配置中尽量选择低估值洼地，以控制前期上涨过头后短期下跌风险。将配置品种转移到具有较好基本面预期，并且在本轮反弹行情中尚未充分表现的公司。不贪恋当前已然上涨较多的大盘蓝筹，而在主题配置上可转移至新能源、国企改革等领域。

关注主题性机会

南方基金表示，虽然经济复苏进程有所反复，但政策放松方向没有转变，经济短期内没有大的下行风险，A股运行环境仍偏有利。经过7月初以来的快速反弹，目前上证指数处于震荡休整期，但并没有在获利盘打压下出现大幅回落，说明多头气氛依然浓厚。展望后市，随着海外资金的持续流入和沪港开通，市场底部支撑较为扎实，板块和个股机会将不断涌现。

上投摩根基金认为，市场在震荡盘整之后还可能出现一定上涨空间。从板块上来看，低估值大盘蓝筹与新兴成长都有投资机会。建议关注国企改革和行业政策受益的低估值蓝筹以及部分基本面上出现反转的行业。新兴产业方面，电子板块在iphone6等新品即将推出之际维持活跃，主题投资上可关注泛泛国家安全以及新能源等板块。后续要持续跟踪沪港通主题事件逐步兑现对市场的影响。

广发基金程珉认为国企改革和农业板块值得关注。“现在大家对国企改革的预期还比较低，因为制度上的调整难度较大，但我觉得过于悲观了。对当前经济的担忧说到底是对制度结构的担忧，通过改革，政府的投资效率和企业的经营效率都会明显提升。”程珉进一步解释道，现在效益较好的国企市盈率也仅有10倍出头，如果改革效果好，涨到15倍、16倍都是很正常的。

市场震荡加剧

周四，随着8月汇丰PMI初值低于预期的消息公布，市场转入宽幅振荡，沪指重回前期整理平台。与此同时，创业板综指、中小板综指本周却再度大幅领先主板，双双创出年内新高，已连续四周收阳，总涨幅超10%。伴随成交持续放

博时基金唐彬表示，总体来看近

博时基金宏观策略部总经理

发现市场中隐藏的机遇



□银华中证内地资源指数分级基金经理 马君

股票市场的“随机漫步假说”最早诞生于20世纪60-70年代，这一理论认为，股票价格的变化类似于化学中的分子“布朗运动”，具有“随机漫步”的特点，因此，股价的短期变化是无法根据历史数据进行推测的。

这听起来有些让人沮丧，尤其是对于一个量化投资者来说，如果历史数据及基于此数据的模型没有办法预测股价的未来变化，那量化投资的成功难道真是“随机致富的傻瓜”？事实并非如此。

影响股价的因素很多，当证券价格总是能反映全部信息，股票的价格总是与价值相等的时候，市场就是有效的。而在实际生活当中，市场并不总是绝对有效的，它往往呈现出一种弱有效性的特征，这就为投资者提供了无数致富良机，只要你有善于发现的眼睛。

一个现实的例子是本轮市场上涨中分级A类的投资价值。自7月22日以来，A股上涨非常迅猛，强势拉升，截至8月5日，上证综指累计上涨8.05%，股票分级B类平均上涨25.96%，杠杆最高的B类份额银华锐进上涨近50%。B类份额的上涨并非隐藏机遇，以银华锐进为例，其净值杠杆约为3.5倍左右。而市场上，投资者对于杠杆类产品的认可度较高，因此具有良好的投资敏感度，参与热情高涨。在上述区间，B类总成交额达163.84亿元，规模最大的银华锐进就占了近一半。

相反，反弹行情中备受冷落的A类份额成为了“隐藏机遇”，往往没有被个人投资者挖掘，而敏感的机构则对A类偏爱有加。因为B类价格的大幅上涨，部分分级基金甚至出现超10%的仓位套利空间，吸引大量套利资金入场。这些套利资金需要在场内将申购的母基金份额拆分成卖出获取收益，因此，导致分级基金的A、B类份额二级市场价格遭受打压，这进一步的压制A类产品价格，相应地提升其隐含收益率。8月6日，隐含收益率最高的银华沪深300A已达到了7.14%。这个“价值洼地”至今仍然没有被完全发掘。

前述所说的跨市场套利，同样对很多投资者来说是个绝佳的“隐藏机遇”。套利的原理同样在于市场的弱有效性，受交易因素的影响，分级基金二级市场价格有时会偏离其价值。溢价出现之后会有套利投资者通过申购母基金然后再卖出份额的方式来套利，使得非理性的价格重新回归合理区间。

因此，只要市场预期是有分歧，而投资者的情绪高涨，基金通常就会出现溢价，而溢价不会长期存在，很快就会被套利投资者消除，以此反复循环，近年来银华深100的历史数据也说明了这个情况。在这个反复的过程中，B级的杠杆投资者充分表达了自己对于投资的看法，同时，套利投资者也谋求了无风险收益，尤其是一些专业投资者，将套利与股指期货结合，在一定程度上实现了风险对冲，进一步增加了收益空间。

可见，市场的弱有效性或者无效性是“隐藏机遇”存在的土壤。因为这些隐藏机遇，投资者会在选择资产和买卖时机上下工夫，努力寻找价格偏离价值的资产，会积极进取的追求机会。投资如此，人生亦是如此。

中小板收五连阳 基金仓位基本稳定

□本报记者 李菁菁

上周市场延续高位震荡，中小板、创业板涨幅较大，中小板实现五连阳，创业板涨幅接近5%。经济数据和政策间的不断博弈使得基金经理继续维持上两周的谨慎态度，多看少动，上周仓位整

体基本平稳。 德圣基金研究中心仓位测算数据显示，截至8月21日，上周偏股方向基金仓位基本平稳。可比主动股票基金加权平均仓位为85.51%，相比前一周小幅上升0.23个百分点；偏股混合型基金加权平均仓位为79.37%，相比前一周微降

0.01个百分点；配置混合型基金加权平均仓位67.42%，相比前一周小幅上升0.02个百分点。

66.09%。

好买基金周度仓位测算结果显示，截至8月22日，偏股型基金仓位下降1.89个百分点，当前仓位75.04%。其中，股票型和标准混合型基金当前仓位分别为80.56%和

根据德圣基金数据，上周加仓基金多于减仓基金。从具体基金来看，各风格基金操作有所分化，加仓幅度较大的多为操作灵活的蓝筹风格基金，减仓幅度较大的基金中蓝筹成长风格均有。

增配石化农林 减配纺织金属

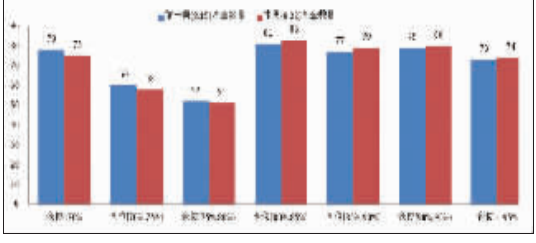
□万博基金研究中心 王荣欣

根据监测数据，截至8月22日，整体来看，主动型股票方向基金最新平均仓位为82.39%，与前一周（8月15日）的平均仓位82.19%相比上升0.20个百分点。其中，主动加仓0.11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74.27%，与前一周（8月15日）的平均仓位74.13%相比上升0.14个百分点。其中，主动加仓0.07个百分点。

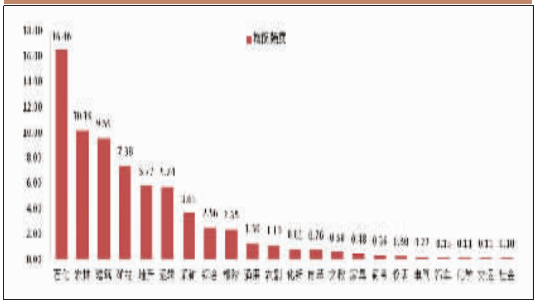
农林、建筑、矿物、地产、运输、采矿等行业的增配强度最大；其次是综合、橡胶、通用、农副、化纤、皮革、文教等行业；基金对家具、商务、仪表、电气、汽车、化学、交通、社会服务等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看，上周共81.03%的基金增配石化，73.59%的基金增配农林，77.67%的基金增配建筑，79.82%的基金增配矿物，74.85%的基金增配地产，80.41%的基金增配运输，75.80%的基金增配采矿，76.92%的基金增配综合，73.62%的基金增配橡胶，75.68%的基金增配通用，58.92%的基金增配农副，62.27%的基金增配化纤，60.52%的基金增配皮革，60.43%的基金增配文教，76.67%的基金增配家具，61.25%的基金增配商务，56.22%的基金增配仪表，61.03%的基金增配电气，64.10%的基金增配汽车，52.28%的基金增配化学，53.72%的基金增配交通，54.71%的基金增配社会服务。

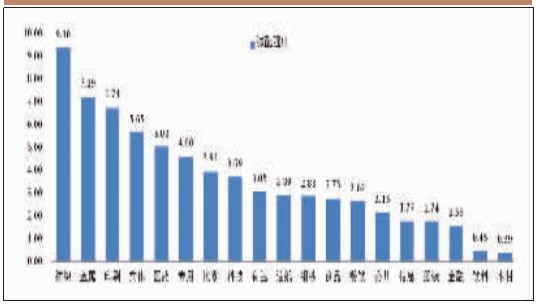
基金仓位分布图(截至8月22日)



上周基金增配的行业(截至8月22日)



上周基金减配的行业(截至8月22日)



上周各类型基金仓位(截至8月22日)

Table with 6 columns: 基金类型, 本周仓位(%), 上周仓位(%), 一周增减(%), 仓位增减(%), 主动加仓(%). Rows include 股票型基金, 偏股型基金, 平衡型基金, 配置型基金, 货币型基金, 债券型基金.

股票型基金仓位为86.83%，与前一周（8月15日）相比上升0.22个百分点。其中，主动加仓0.13个百分点；偏股型基金仓位为77.69%，与前一周相比上升0.17个百分点。其中，主动加仓0.09个百分点；平衡型基金仓位为69.84%，与前一周相比上升0.11个百分点。其中，主动加仓0.06个百分点。根据测算，主动型股票方向基金的平均仓位为82.39%，与历史仓位比较来看处于中等偏高水平。

从减配强度的分布来看，基金减配最明显的行业主要是纺织、金属、印刷、文体、医药、专用等行业；其次是批零、科技、有色、造纸、钢铁、食品等行业；基金对餐饮、公共事业、信息、服装、金融、饮料、木材等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看，上周共68.89%的基金减配纺织，75.20%的基金减配金属，71.02%的基金减配印刷，69.83%的基金减配文体，74.42%的基金减配医药，61.03%的基金减配专用，66.53%的基金减配批零，68.43%的基金减配科技，65.42%的基金减配有色，61.03%的基金减配造纸，60.27%的基金减配钢铁，72.01%的基金减配食品，62.37%的基金减配餐饮，60.03%的基金减配公共事业，69.27%的基金减配信息，60.09%的基金减配服装，73.02%的基金减配金融，59.05%的基金减配饮料，65.09%的基金减配木材。

截至8月22日，75只基金（占比15%）仓位低于70%，109只基金（占比21.8%）仓位介于70%-80%，162只基金（占比32.4%）仓位介于80%-90%之间，154只基金（占比30.8%）的仓位高于90%。根据测算，上期共12%的基金主动减仓5个百分点以上，32.4%的基金主动减仓5个百分点以内，34.6%的基金主动加仓5个百分点以内，21%的基金主动加仓5个百分点以上。上周55.6%的基金主动加仓。

从增配强度来看，上周基金平均增配强度较大的行业主要有石化（增配强度为14.46，下同）、农林（10.19）、建筑（9.59）、矿物（7.38）、地产（5.77）等行业；从减配强度来看，上周基金平均减配强度较大的行业主要有纺织（减配强度为9.36，下同）、金属（7.19）、印刷（6.74）、文体（5.65）等行业。

从增配强度的分布来看，基金对石化、

从增配强度的分布来看，基金对石化、