

市场难言普涨 基金紧盯“转型”

□本报记者 刘夏村

自7月下旬以来,A股市场一片火热。不过,多位基金经理在接受采访中表示,在目前国内宏观经济面临下行压力的背景下,市场难言普涨,短期仍将是热点事件推动下的结构化行情。其中,经济转型主题所孕育的投资机会则为基金经理们格外关注。

结构性行情仍延续

上周,国家统计局公布了8月份CPI、PPI数据,其中,8月份CPI同比上涨2%,创4个月新低;PPI则下降1.2%。这表明,宏观经济在房地产市场调整背景下仍然存在下行压力。对此,天治基金认为,8月CPI通胀如期回落,意味着通胀数据对政策放松的制约十分有限。但是PPI跌幅小幅扩大,则表明生产资料端通缩迹象仍在加剧,国内经济增长动能仍然不足,所以判断货币政策大概率会因为经济增长的走弱而保持宽松状态,但是全面降息、降准的概率仍

然不大。天治基金认为,基于目前的宏观环境和市场情绪,市场短期内仍可能震荡上行,整体风险不大。

华商基金投资管理部总经理刘宏认为,在内外经济疲弱的影响下,宏观经济维持窄幅震荡是大概率事件,在这种背景下,股市的普涨并不会形成常态。

工银瑞信基金认为,从基本盘面来看,基建及出口的改善无法扭转房地产投资下行带来的内需疲弱局面,经济的下行风险仍然较大。流动性总量层面的宽松在上半年或已见到高点,未来边际上改善空间不大;降低实体经济融资成本已成为关注焦点,但短期内全面降准、降息的概率均不大。在需求不足的情况下通胀压力不大,但是需警惕上半年流动性大幅宽松以及猪肉价格上涨带来的潜在风险。周期行业的供需关系没有出现明显改善,如没有增量政策出台,市场整体上行空间有限,但是短期或仍存在热点事件推动下的结构性机会。

增配印刷采矿 减配农林建筑

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据,截至9月12日,股票型基金仓位为88.14%,与前一跟踪日(8月29日)相比上升2.48%,其中主动加仓1.54个百分点;偏股型基金仓位为78.73%,与前一跟踪日相比上升1.82%,其中主动加仓0.92个百分点;平衡型基金仓位为70.34%,与前一跟踪日相比上升1.13%,其中主动仓0.61个百分点。

整体来看,主动型股票方向基金最新平均仓位为83.52%,与前一跟踪日(8月29日)的平均仓位81.38%相比上升2.14个百分点,其中主动加仓1.27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75.08%,与前一跟踪日(8月29日)的平均仓位73.56%相比上升1.52%,其中主动加仓0.78个百分点。

根据测算,截至9月12日,74只基金(占比14.8%)仓位低于70%,108只基金(占比21.6%)仓位介于70%-80%之间,162只基金(占比32.4%)仓位介于80%-90%之间,156只基金(占比31.2%)的仓位高于90%。

上周8.2%的基金主动减仓5个百分点以上,18.2%的基金主动减仓5个百分点以内,43.2%的基金主动加仓5个百分点以内,30.4%的基金主动加仓5个百分点以上。上周73.6%的基金主动加仓。

从增配强度来看,根据测算,上周平均增配强度较大的行业主要有印刷(15.60)、采矿(10.39)、造纸(8.73)、纺织(8.64)、批零(7.53)等行业。

从增配强度的分布来看,基金对印刷、采矿、造纸、纺织、批零、医药、科技等行业的增配强度最大;其次是钢铁、饮料、地产、有色、化纤、交运、金属等行业;基金对矿物、文体、公共、汽车、服装、

木材、金融、食品等行业增配强度不明显。

从增配的基金数量来看,上周83.92%的基金增配印刷,71.93%的基金增配采矿,81.09%的基金增配造纸,79.95%的基金增配纺织,78.23%的基金增配批零,84.10%的基金增配医药,80.60%的基金增配科技,72.92%的基金增配钢铁,80.02%的基金增配饮料,70.82%的基金增配地产,69.88%的基金增配有色,79.02%的基金增配化纤,74.96%的基金增配交运,82.67%的基金增配金属,75.29%的基金增配矿物,72.62%的基金增配文体,67.92%的基金增配公共,72.01%的基金增配汽车,59.28%的基金增配服装,69.26%的基金增配木材,59.82%的基金增配金融,50.82%的基金增配食品。

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农林(14.88)、建筑(11.71)、运输(9.08)、专用(8.15)等行业。

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、建筑、运输、专用、石化、化学等行业;其次是通用、橡胶、文教、信息、综合、商务、皮革等行业;基金对电气、家具、农副、仪表、餐饮、社会等行业减配较不明显。

从减配的基金数量来看,根据测算,上周共有72.28%的基金减配农林,70.04%的基金减配建筑,76.71%的基金减配运输,74.01%的基金减配专用,72.49%的基金减配石化,62.85%的基金减配化学,67.03%的基金减配通用,71.95%的基金减配橡胶,65.72%的基金减配文教,58.12%的基金减配信息,66.41%的基金减配综合,60.06%的基金减配商务,59.05%的基金减配皮革,57.60%的基金减配电气,61.81%的基金减配家具,69.03%的基金减配农副,63.32%的基金减配仪表,61.03%的基金减配餐饮,64.04%的基金减配社会。

紧盯“转型”机会

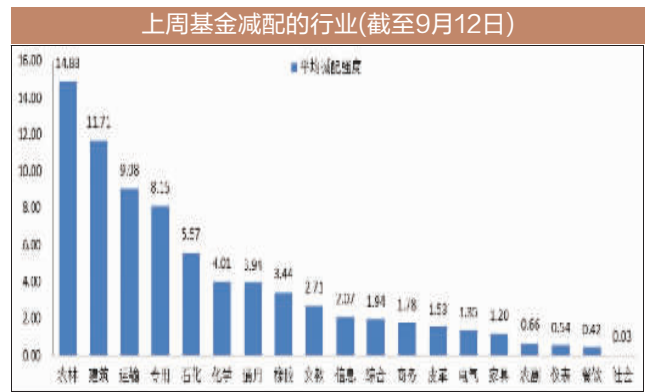
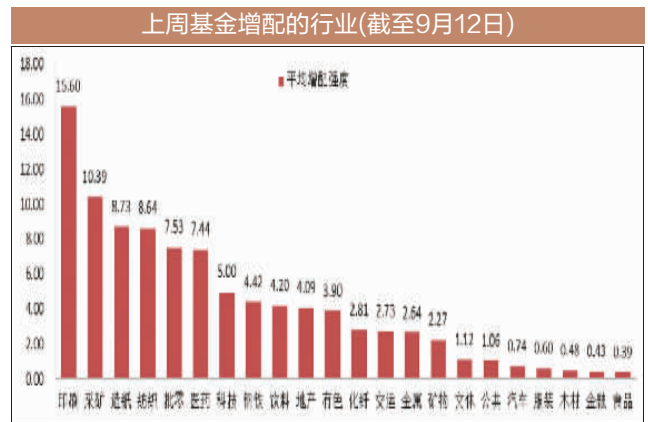
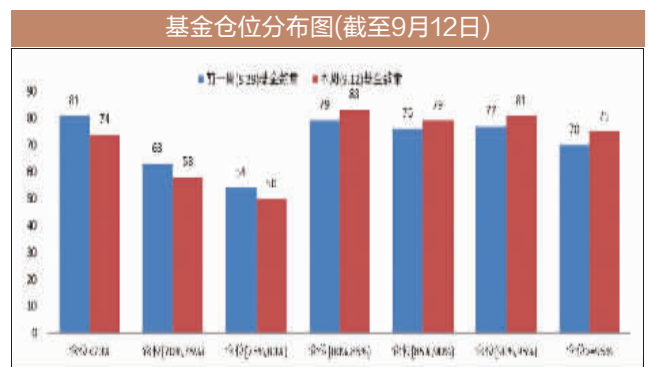
天治基金认为,目前国内的改革力度仍在加大,在经济结构转型的背景下,可能会激发很多行业的发展,而传统经济经过前几年的调整,相应的个股和行业跌幅较大,所以在有新资金进场 的情况下,前几年超跌的行业和个股今年也都有很好的表现。天治基金进一步认为,在目前时点,流动性仍相对宽松,经济活力不强也在预期之内,所以可以积极把握结构性行情,主要看好军工、医药、新能源等新兴行业,而传统产业的低估值行业地产、券商等板块也会有较好的投资机会。

刘宏认为,在股市的普涨并不能形成常态的背景下,更需要从转型的方向去寻找投资的逻辑和个股增长的机会,一个值得关注的主题是并购重组。同花顺统计的数据显示,今年以来公布并购重组预案或正在实施重组方案的上市公司共计140家,而目前重大事项处于停牌期的上市公司

则达到200家左右。A股市场如此大面积出现并购重组的现象前所未有,正给二级市场带来持续不断的投资机会。

嘉实基金总经理助理、嘉实增长基金经理邵健表示,转型期往往会出现涨幅超过100%的大牛股,主要集中在科技、高端装备、可选消费、医疗等创新密集的领域。近期来看,新能源和电动车行业存在机会。此外,在当前阶段,无论是看得见的军事安全战场,还是看不见的信息安全战场都值得关注。

汇添富民营活力基金经理朱晓亮认为,A股具体机会将存在于四个方面:一是互联网的垂直应用,表现为互联网以及移动互联网结合的金融、移动支付、O2O和彩票等;二是能集中爆发出行为共振和消费偏好的重磅电子产品,如iwatch、新能源汽车、LED等;三是计算机硬件国产化和软件投入;四是环保治理背景下的产能收缩对部分原材料行业的价格冲击。



上周各类型基金仓位(截至9月12日)					
基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	二季度仓位(%)	仓位变动(%)	主动加仓(%)
股票型基金	88.14	85.60	83.03	2.48	1.54
偏股型基金	78.73	76.91	72.39	1.82	0.92
平衡型基金	70.34	69.21	61.05	1.13	0.61
全债型基金	83.52	81.38	72.60	2.14	1.27

新兴市场奋力前行



□上投摩根全球新兴市场基金经理 王邦祺

2014年转眼已经过去三分之二,除中国之外的全球新兴市场表现不算太差,主要新兴市场除俄罗斯之外,多已出现正报酬。以MSCI新兴市场指数看,前8个月上涨8.49%,比起标普500的8.21%(至8月26日,美元计价),已经出现超前,自2011年上一波新兴市场从高位滑落开始算,新兴市场持续拉近与发达市场的表现差距,并在2014年第三季实现逆转。

新兴市场的表现还是在众多政治纷扰中,挣扎向前。从2013年下半年起,先是印度尼西亚与印度股汇市暴跌,再是南非矿场工人大罢工,到了第四季度,土耳其动荡,巴西大罢工,接下来是乌克兰革命,俄罗斯为了稳定外国局势导致资金大出逃,再接着是台湾发生大规模学运,泰国发生军事政变,当然我们更不要忘记,朝鲜在过去半年打出来的炮弹与飞弹是韩战结束以来数量最多的。这一切不但没有打压到新兴市场,反而让各个新兴市场由利空测出波段底部,并逐渐反转向上的。

这个逐渐反转向上的趋势完全不同于年初大家对于新兴市场的预测。眼下,我们发现至少有三个市场的大方向与年初的预测有明显的落差。

第一个是债券市场。年初市场看空美债,认为收益率会向上攀升,然而欧洲、日本以至于中国的宽松政策,完全抵消了美联储单方面的退出,市场流动性非但没有收紧,反而让资金持续流出的新兴市场债市重新获得了资金的青睐,影响所及,新兴市场股市出现见底回升的走势。

第二个是汇率市场。年初市场判断美联储进行收紧动作,认为美元指数将逐月攀升,8个月过去了,主要货币只有人民币、南非兰特与俄罗斯的卢布兑美元有较大的贬值,2013年重贬的印度卢比、印度尼西亚盾、巴西雷亚尔以及土耳其里拉,到了2014年几乎都呈坚挺的状态,原先分析师预估美元独强的状况没有出现,各新兴市场资金流稳定。

第三是通胀预期远低于实际状况。由于非美元新兴市场(除卢布外)货币大致稳定,原先市场预期新兴市场出现的输入性通胀恶化的状况并没有出现,取而代之的是许多新兴市场央行开始不再那么担忧通胀恶化,原先市场最担心的巴西与印度,都出现实际通胀数字低于预估的情况。一旦通胀稳定,新兴市场的经济成长以及企业的股本回报率就会见底回升,新的上涨周期可能因此展开。

2014年初,我们建议投资人对新兴市场不要太悲观,仅以估值从历史底部回到历史平均线以下,可能就让新兴市场全年产生不低的潜在回报。以三年周期看,我们也相信新兴市场会进入一个上升的循环。理由之一当然是较低的估值以及较低的盈利周期;理由之二是商品市场下跌3年后,商品开采欠缺投资,如果发达市场景气持续维持在高点,将带动新兴市场的商品行情,进而带动新兴市场整体表现;理由之三是新兴市场的工资即使在过去3年的下滑周期,仍然持续攀升,强劲的内需成长也将带动消费的升级,反映在股市上就是消费板块将有良好表现。

不过,以整体新兴市场观察,指数持续上涨的风险在于中国市场,其中,中国的房地产价格可能又是2014年市场最大的变量。我们目前判断中国市场已经见底,但是仍需要更多证据。不过,不论是A股市场或是海外上市的中国股票,大部分股票估值已经非常便宜,要等待的就是风险全面释放的时间,今年第三季可能就是反应的时间点,或许在第三季与第四季之间,会出现这几年中国市场最好的买点。换言之,我们全年的基本假设是,便宜但是疲软的中国市场并不会拖累整体新兴市场指数的表现,但要在操作上取得较好的成绩,不过度超配中国市场也是必要的,因为其他市场表现更好。

就长期角度看,我们相信人口结构较年轻的印度、印度尼西亚、土耳其等市场会是未来几年表现较好的市场,工业、商品可能会有周期反转向上的机会,科技与医疗则有持续创新突破的可能。