

■ 基金风向标

参与热情不减 基金预期市场继续活跃

□本报记者 黄淑慧

经历了前期的持续上涨后,部分基金倾向于认为,四季度市场可能出现震荡格局,但在改革预期及沪港通正式启动的支撑下,A股有望在震荡中保持较高的活跃度和可参与度。

市场仍有向上动力

上周沪深两市延续节前强势格局,呈现惯性上攻态势,周中再创反弹新高。上证指数全周收报于23745点,涨0.45%,中小板综指与创业板综指分别上涨0.99%和1.17%。

对于下一阶段市场演绎方向,汇丰晋信基金指出,市场在创出新高后盘面明显分歧加大,而当市场调整时,股指总能在低点企稳回升,且多行业齐涨、资金逢低买进特征明显。不仅如此,两市成交量呈持续放大态势,可以预计市场仍有向上动力。近期外围市场多现调整,A股市场此次不受

影响维持强势,也显示出国内投资者信心高涨。此外,政策方面利好频传,央行与银监会节前发布了超预期的房地产松绑政策,10月份即将召开的四中全会改革预期及沪港通正式启动等驱动性事件,也有望进一步激发市场热情。

尽管短期经济依旧乏善可陈,但数据的短期变化已经不是市场关注的中心。农银中小盘股票、农银消费主题股票基金经理助理颜伟鹏认为,经济疲弱并不是股市表现的主要矛盾,决定股票指数方向的关键是对系统性风险预期的变化,而非经济指标的强弱。刚刚公布的9月制造业PMI指数表现出弱势企稳,既缺乏强劲扩张动力,但也没有继续恶化。在产能过剩、人口红利消退和结构转型的大周期背景下,虽然制造业发展长期面临下行压力,但短期也不必过度悲观。一方面,目前地产政策在局部地区已有所松动;另一方面,新订单和新出口订

单的回升显示内外部需求尤其是外需对制造业将有一定支撑。投资者对于改革和转型创新的预期日趋乐观,虽短期会有波折,但中期仍可乐观。不排除10月份市场可能阶段性低迷,但即便如此,改革创新的时代大趋势将降低股市系统性风险。

继续因循改革主线

对于四季度的配置思路,诸多基金继续延续前期的改革主线。信达澳银基金在四季度A股投资策略中表示,四季度A股市场投资仍将循政策而动。随着住房信贷的放松和地方债务规范,房地产市场景气有望迎来阶段性回暖,四季度房地产板块也有望迎来阶段性反弹;从长期战略性配置来说,生物医药、TMT、食品饮料、农林牧渔等业绩高增长板块值得重点关注;同时,沪港通、并购重组、国企改革、能源安全,以及自贸区和京津冀等主题仍值得重点关注。

万家基金认为,四中全会前后的时点值得关注。一方面,这一时点可能是今年改革预期的高点,而本轮上涨的一个大逻辑就是改革;另一方面,从微观角度来看,大部分上市公司的增发和收购将在年底完成,而年内难以再有另一次收购或者增发,PE+增发并购的模式年内也将告一段落。长期来看,新能源、新材料、互联网和大安防等领域值得关注;而从短期看,军工和国企改革标的,福利彩票和京津冀等概念值得关注。

此外,随着房地产政策的继续放松,一些基金经理对房地产产业链上的机会也产生了兴趣。天治创新先锋基金经理陈勇认为,房地产政策放松“首套房”界定标准,改善性购房需求得到政策上的支持,再加上假日期间,房地产销售数据改善,房地产板块涨幅较好,可以加大对房地产产业链的配置。

■ 投资驿站

纳指长期投资价值明显



□大成标普500等权重指数基金经理 冉凌浩

华尔街正在乐享美股走强带来的盛宴。不仅如此,阿里巴巴在美股的成功上市打造了中国新首富。美股强劲如此,牵动着众多投资者的神经。而我们认为,美国经济的上升趋势仍没有走完,纳斯达克100指数作为美国纳斯达克市场最重要的可投资指数以及美国新经济的代表,或将有助于为投资者提供获取美国科网股估值抬升所带来的超额收益以及分享全球新一轮科技产业创新红利。

从美国宏观经济及股票市场的长期规律来看,由于美国的经济制度比较稳定,政府对经济的干预相对较少,因此美国的经济周期相对较长也相对较稳定。而美国股票基本受基本面驱动,纳斯达克市场也不例外。一般来说,在宏观经济较好的情况下,纳指很少出现大幅下跌。因此,分析美国指数最重要的是要预测指数成分股盈利增长状况。

每一轮经济增长都有一些主要驱动力,而本轮经济增长的主要动力是科技创新与新能源技术的发展,并辅以消费与房地产的复苏。

长期以来,美国一直保持世界领先的强大创新能力。本轮经济周期内,美国继续保持强大的科技创新能力,同时大量领先科技得以有效地在经济活动中运用,推动了经济增长。

油气产业也是本轮美国经济增长的重要推动因素。在页岩气技术革命的推动下,美国已经在2013年成为世界第一大天然气资源国和生产国,而美国国内天然气价格自2008年以来降幅已超过80%。页岩气革命同时带动了美国页岩油的生产,美国石油的自给率和独立性不断上升,目前石油自给率已达72%,远高于10年前的50%,为经济增长提供了强劲动力。同时,由于能源成本的降低,加上劳动生产率的提高,使得制造业开始回流美国,促进了制造业的增长。

消费支出约占美国GDP的七成左右,因此消费的持续增加会支撑经济增长。在本轮经济周期中,劳动力市场大幅好转,居民收入持续提高,从而支撑消费持续增长,形成了就业恢复—消费提升—就业恢复的正反馈。

本轮经济周期始于2009年下半年,至今已历时4年半。我们认为,美国当前处于早中期周期内。首先,本轮经济周期才历时4年半,离8—10年的平均周期尚早;其次,当前美国的经济状况符合早中期周期特征。另外,长期与短期国债利差是揭示美国宏观经济周期及美国股市最显著的预期指标,如果长期与短期国债利差为零,则未来有极大的概率发生经济衰退,股市也有极大的概率下挫。但是当前长期与短期国债利差较大,这也意味着经济有望持续走好。

剔除2000年左右科网股泡沫期间不计,从2003年初至2013年末,纳斯达克100指数的成分股盈利增长了6倍,年均复合增长率为19.4%。同期,美国GDP增长了69%,即年均复合增长率为4.9%,这意味着在整个经济周期内每1个百分点的美国GDP增长率基本对应4个百分点的纳斯达克100指数盈利增长,而在经济上行周期内每1个百分点的美国GDP增长率能推动更多的纳斯达克100指数盈利增长。从2003年初至2013年5月末,纳斯达克100指数点位增长了2.56倍,对应的年均复合增长率为11.7%,即在同一年期间的指数盈利增速高于指数点位增速。从2003年初至2014年5月末,纳斯达克100指数的平均静态市盈率为26.25倍。当前纳斯达克静态市盈率为22.4倍,低于历史平均水平。

综上所述,当前纳斯达克100指数具有明显的长期投资价值。

基金延续高仓位

□本报记者 李菁菁

三季度股市以红盘收官,10月也迎来“开门红”,大盘不断创出新高,直击2400点。基金方面,基金仓位变化轻微,延续高仓位。其中,股票型仓位达到86%,接近历史最高88%的水平,显示基金

经理继续看好后市,积极参与结构性行情。

德圣基金研究中心仓位测算数据显示,截至10月9日,偏股方向基金上周仓位基本平稳。可比主动股票基金加权平均仓位为86.15%,相比前一周上升0.15个百分点;偏股混合型基金加权平均仓位为80.03%,相比前一周下降0.03个百分点;配置混合型基金加权平均仓位68.57%,相比前一周上升0.14个百分点。

好买基金周度仓位测算结果显示,截至10月8日,偏股型基金仓位上升0.17个百分点,当前仓位77.68%。其中,股票型基金和

标准混合型基金当前仓位分别为83.34%和69.15%。

根据德圣基金数据,上周基金均无明显的增、减仓操作。从具体基金来看,加仓幅度较大的多为操作风格较为灵活、偏好主题配置的成长风格基金,减仓幅度较大的大多是操作较为积极的基金。

基金增配皮革食品 减配农林矿物

□万博基金经理研究中心 王荣欣

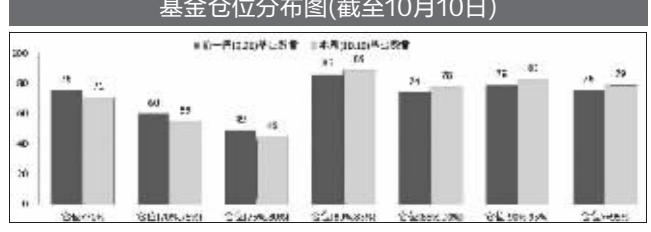
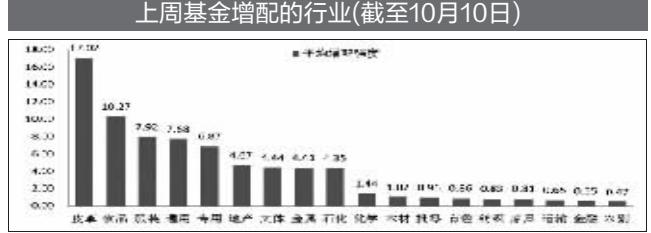
根据监测数据,截至10月10日,股票型基金仓位为88.69%,与前一周(9月26日)相比上升0.97%,其中主动加仓0.21个百分点;偏股型基金仓位为79.13%,与前一周相比上升0.72%,其中主动加仓0.12个百分点;平衡型基金仓位为70.75%,与前一周相比上升0.66%,其中主动加仓0.07个百分点。

整体来看,主动型股票方向基金最新平均仓位为84.02%,与前一周的平均仓位83.14%相比上升0.87个百分点,其中主动加仓0.17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75.48%,与前一周的平均仓位74.79%相比上升0.69%,其中主动加仓0.09个百分点。

根据测算,主动型股票方向基金的平均仓位为84.02%,与历史仓位比较来看处于偏高水平,其中上期基金主动加仓0.17个百分点。

根据测算,截至10月10日,68只基金(占比14.2%)仓位低于70%,100只基金(占比20%)仓位介于70%—80%之间,167只基金(占比33.4%)仓位介于80%—90%之间,162只基金(占比32.4%)的仓位高于90%。

根据测算,上期共有12.4%的基金主动减仓5个百分点以上,30.4%的基金主动减仓5个百分点以内,40.2%的基金主动加仓5



资料来源:万博基金经理研究中心

具,54.92%的基金增配运输,57.62%的基金增配金融,53.21%的基金增配农副,52.93%的基金增配公共,54.40%的基金增配医药,57.72%的基金增配科技,58.31%的基金增配社会,53.26%的基金增配仪表。

从增配的基金数量来看,上周共83.63%的基金增配皮革,82.14%的基金增配食品,76.28%的基金增配服装,70.11%的基金增配通用,69.93%的基金增配专用,72.86%的基金增配地产,73.92%的基金增配文体,72.09%的基金增配金属,74.03%的基金增配石化,73.92%的基金增配化学,78.06%的基金增配木材,63.92%的基金增配批零,72.53%的基金增配有色,69.92%的基金增配纺织,59.28%的基金增配家

饮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69.92%的基金减配农林,72.12%的基金减配矿物,68.82%的基金减配采矿,72.16%的基金减配汽车,74.26%的基金减配商务,75.12%的基金减配印刷,68.92%的基金减配橡胶,72.11%的基金减配综合,71.26%的基金减配电气,64.69%的基金减配造纸,70.25%的基金减配建筑,65.57%的基金减配化纤,68.47%的基金减配交运,52.66%的基金减配信息,72.02%的基金减配文教,70.73%的基金减配饮料,74.45%的基金减配钢铁,69.15%的基金减配餐饮。