

投资尚需去伪存真

公募基金看好明年成长股

□本报记者 刘夏村

□鹏华基金研究部高级研究员 孙婕衍

尽管已临近年底,A股依旧牛蹄飞奔。对此,一些公募基金人士认为,依旧看好明年市场,但A股将由目前的“疯牛”转为“慢牛”,伴随着指数的上涨,成长股的上漲空间将被打开。不过,一些基金经理也提醒到,明年成长股分化将更为明显,那些单纯靠讲故事的股票将被抛弃,所以投资还要去伪存真。

精选真正的优质标的

对于2015年市场预判,天弘基金表示,未来一至两年经济潜在增速在7%左右,政策会进一步放松,经济无系统性风险。ROE水平已经稳定,向上的空间取决于经济改革见效的程度,总体流动性将呈现宽松,市场乐观,“慢牛”非“疯牛”。

华商基金的基金经理余中强进一步认为,指数上涨将打开成长

股的上涨空间。他在接受中国证券报记者采访时表示,以目前的情况来看,尽管最近以券商、银行为代表的蓝筹股涨了不少,但互联网金融、金融IT等成长股在弹性和未来空间上一点也不输给它们。

余中强表示,从蓝筹到成长,虽然可能中间会有时间差,但后者未来的空间也许更大。他说,我们相信高层转型的决心,也将继续集中在受益于转型的方向中寻找承载我们思路的标的。虽然未来很长一段时间,经济的弱势格局都不会有太大转变,但经过了过去一年政策持续出台,转型方向逐渐明确,经济底部区域逐步探明。一方面,曾经被抛弃的价值股迎来了一些反弹的机会,另一方面,市场对于成长股的风险偏好同样也会有所调整,虽然在节奏上,可能会慢一些,但其中质地优良的标的,反弹的空间会更大。基于这个逻辑,我们还是立足于未来的

成长空间,在结构性的机会中,自上而下地寻找合适的转型板块,优中选优地精选出真正优质的、能够穿越周期的优秀标的。

益民基金亦认为,需要坚定牛市思维。从资产配置上遵循两条主线,一方面,虽然非银板块短期内或有震荡,但仍需要给予高度重视。另一方面,一些代表社会发展方向及产业升级趋势的新兴行业也需要重点关注。

广发基金的基金经理李巍表示,要顺着时代发展和科技进步买入成长股。与传统行业相比,现阶段新经济如互联网和移动互联网正在深刻改变我们的生产方式和生活方式,今年不少牛股也与此相关。他认为,目前这个过程刚刚开始,还远未结束。

成长投资需去伪存真

不过,值得注意的是,在过去的两年中成长股可谓是“鸡犬升天”,这又使得其在明年将面临调整的风险。

余中强对中国证券报记者表示,到目前为止,成长股已上涨两年,在目前蓝筹股崛起的背景下,整个市场预期发生了变化,成长股的分化将更加明显,那些单纯靠讲故事的股票将被抛弃,而符合转型逻辑、并有着基本面逐步兑现的股票将脱颖而出。

大摩华鑫基金经理周志超亦认为,成长投资需去伪存真。当前的市场,很多成长股涨幅已经很大,市值也达到中等或偏大的水平,要想寻找有潜力但估值不高的成长股显得十分困难,可以说是“好股无好价”。尽管难度很大,但是A股市场总共有2500多家公司,在其中挖掘一些潜力大且估值合理的公司也并非不可能。具体来说,估值合理(动态市盈率在25倍左右)、新产品市场空间很大、管理层有很强的进取心、收入和市值都比较小均是非常重要的观察指标。

指数震荡向上

基金保持高仓位

□本报记者 李菁菁

上周,沪指自站上3000点后一路震荡向上。基金经理乐观情绪延续,上周基金仓位保持高位稳定,基金维持原有风格为主,高仓位基金调仓并不明显。

德圣基金研究中心仓位测

算数据显示,截至12月18日,偏股方向基金上周仓位明显上升。可比主动股票基金加权平均仓位为90.10%,相比前一周上升0.05个百分点;偏股混合型基金加权平均仓位为84.81%,相比前一周上升0.24个百分点;配置混合型基金加权平均仓位73.51%,

别为88.01%和73.48%。上周房地产、建材和汽车等蓝筹板块均呈现加仓态势,显示公募基金在券商股涨幅过大的情况下,注意力开始向其他估值偏低的蓝筹板块转移;医药等板块遭受较大幅度减持,显示公募基金对于非周期性板块进行降仓。

增配金融钢铁

减配服装公共

□万博基金经理研究中心 王荣欣

根据监测数据,截至12月19日,整体来看,主动型股票方向基金最新平均仓位为87.25%,与前一周(12月12日)的平均仓位86.90%相比上升0.35个百分点。其中,主动加仓0.12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78.13%,与前一周(12月12日)的平均仓位7794%相比上升0.18个百分点。其中,主动加仓0.08个百分点。

股票型基金仓位为92.25%,与前一周(12月12日)相比上升0.44个百分点。其中,主动加仓0.14个百分点;偏股型基金仓位为82.09%,与前一周相比上升0.22个百分点。其中,主动加仓0.09个百分点;平衡型基金仓位为72.98%,与前一周相比上升0.06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87.25%,与历史仓位比较来看处于偏高水平。

截至12月19日,62只基金(占比12.4%)仓位低于70%,77只基金(占比15.4%)仓位介于70%~80%,178只基金(占比35.6%)仓位介于80%~90%之间,183只基金(占比36.6%)的仓位高于90%。根据测算,上期共17.2%的基金主动减仓5个百分点以上,30.6%的基金主动减仓5个百分点以内,34%的基金主动加仓5个百分点以内,18.2%的基金主动加仓5个百分点以上。上周52.2%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金融(增配强度为13.32,下同)、钢铁(12.38)、采矿(10.31)、矿物(9.21)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服装(减配强度为6.02,下同)、公共事业(4.52)、皮革(4.32)、商务(4.04)等行业。

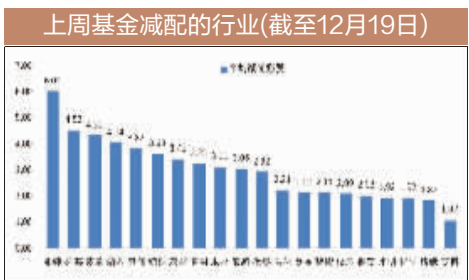
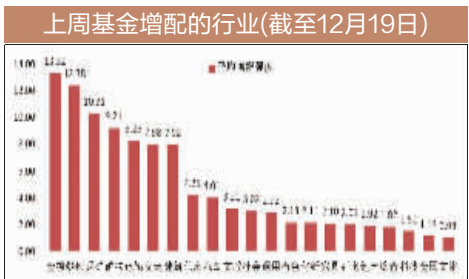
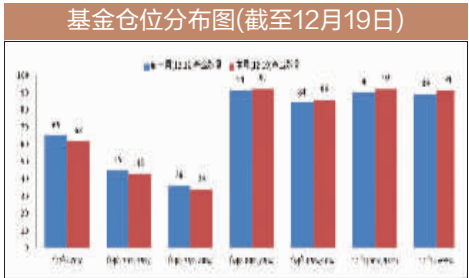
从增配强度的分布来看,基金对金融、

钢铁、采矿、矿物、运输、交运等行业的增配强度最大;其次是建筑、信息、汽车、文教、社会服务、通用、有色等行业;基金对化纤、家具、石化、地产、综合、科技、金属、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86.08%的基金增配金融,83.25%的基金增配钢铁,81.01%的基金增配采矿,83.62%的基金增配矿物,80.05%的基金增配运输,81.72%的基金增配交运,79.31%的基金增配建筑,74.92%的基金增配信息,73.93%的基金增配汽车,69.98%的基金增配文教,72.91%的基金增配社会服务,68.92%的基金增配通用,64.73%的基金增配有色,64.29%的基金增配化纤,61.13%的基金增配家具,63.36%的基金增配石化,60.31%的基金增配地产,69.83%的基金增配综合,62.92%的基金增配科技,63.53%的基金增配金属,57.29%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服装、公共事业、皮革、商务、电气、纺织等行业;其次是农林、专用、木材、农副、批零、医药、食品等行业;基金对橡胶、仪表、餐饮、印刷、化学、造纸、饮料等行业减配较不明显。

从行业配的基金数量来看,上周共73.89%的基金减配服装,69.26%的基金减配公共事业,67.13%的基金减配皮革,70.26%的基金减配商务,72.08%的基金减配电气,62.92%的基金减配纺织,72.12%的基金减配农林,60.36%的基金减配专用,72.25%的基金减配木材,54.92%的基金减配农副,54.92%的基金减配批零,58.39%的基金减配医药,56.92%的基金减配食品,67.16%的基金减配橡胶,62.31%的基金减配仪表,59.21%的基金减配餐饮,53.97%的基金减配印刷,52.82%的基金减配化学,67.81%的基金减配饮料。



上周各类型基金仓位(截至12月19日)				
基金类型	本周仓位(%)	上周仓位(%)	三季度仓位(%)	仓位变动(%)
股票型基金	92.25	91.81	87.33	0.44
偏股型基金	82.09	81.87	77.66	0.22
平衡型基金	72.98	72.81	62.61	0.11
主动型股票方向基金	87.25	86.90	76.82	0.35

原油价格向理性回归

今年6月以来,布伦特原油从115美元开始小幅下调,进入到10月,油价加速下跌至目前的60美元。一时间,各大机构纷纷发表报告下调明年油价的价格预期。

回顾人类文明史上的三次工业革命,本质就是对能源利用的技术进步和替代,在第一次工业革命中,我们学会了用煤炭为燃料,用蒸汽机作为动力来替代人力,而在第二次工业革命中,我们学会了发电,并且发明了内燃机,自此,石油这个化工原料,作为交通运输的最主要动力来源,开始了其在人类文明中的巨大历史征程,一直到今天,依然保持着全球能源消费的决定性地位。相比其他的燃料(煤炭、天然气),便于输送,单位热值高,便于加工和处理等优势让它在运输、化工领域广泛应用。2013年,全球原油的贸易总量为206亿桶,对应贸易额在2.06万亿美元。原油,以其在全球无可替代的应用和巨大的贸易量,成为了各个国家的战略争夺要点。因此我们看到了富裕却又动荡的中东,看到了以输出能源换取话语权的俄罗斯,看到了重振所谓“高污染”化工业的美国。

然而从经济学的角度来讲,供需才是影响价格的最核心因素。2012年,全球原油市场的普遍观点是,随着北美非常规能源的开发(北美页岩油、加拿大油砂等等),原油市场供给端的增速将快于需求端增速,未来油价进入到一个下行通道,并且到2015年,原油的合理波动区间在80美金。为什么是80美金呢?因为这已经接近了原油的最高开采成本,低于这个价格,油企将会考虑放慢甚至缩减石油开采的计划,使得供需实现一个动态的平衡。

2012年6月底,受对未来供需的悲观预期,布伦特原油跌至88美元,随后反弹,接着在长达两年的时间里,在90-110美元这个区间波动。一直到今年的三季度,油价才再次出现趋势性的下跌,并一口气跌到了2009年6月的水平。

商品的价格长期是由供需决定的,即使是石油也不能例外。这三年来油价的走势,似乎非常客观的印证了这一点,经济规律这个无形的手,还是让油价回归到了合理的位置。

但是,为什么市场早在2012年就预期到了供需的变化,而石油价格却还是在100美元以上的高位运行了两年多的时间。供需之外,地缘政治是这几年油价维持在高位的最主要原因,它们通过影响全球石油阶段性供给,来影响原油的价格。而正是这2年原油的高位,让美国的页岩油得到了快速的发展。现在,美国已经成为单日新增产量最大的国家,历史上只有沙特曾经超过这个记录。进入到2014年的下半年,中东此前爆发的政治问题逐渐解决,停产的油田恢复供应,被抑制的供给端开始充分的释放。价格的下跌,自然也就不难理解。

奇怪的是,在过去几年一直致力于将油价稳定在100美元的沙特,却在油价跌破80美元后继续开足马力生产,并且宣称目前的油价合适,不会考虑减产。OPEC这个历史上协同性极强的油价联盟,似乎在这一次的下跌中,也面临着是否限产保价的分歧。不过我们可以看看这么一些事实。原油自从到达100美元以后,在全球能源消费当中的占比就逐年下降,天然气成为增长最快的能源,而发达国家纷纷加快了新的可再生能源的产业化进程,核能、风能、太阳能、锂电等等,大家都默契的去寻找替代原油这种高价能源的方式,并降低它在国民经济中的占比。而原油内部结构也发生了明显的变化,传统的产油区域已经难有大量的新增产能,原油供给端的增长来自于南北非、来自于海洋、来自于非常规的油砂和页岩。新兴的采油区域已经极大地挑战了沙特为代表的OPEC区域的话语权。外有新能源虎视眈眈,内有非常规油气挑战权威,内忧外患之际,沙特想维持原油在全球能源格局中的地位,同时也维持自身在原油格局中的优势,压低油价,似乎是一个不得不做的选择了。勒紧裤腰带生产,也给沙特带来了一些的好消息,全球油企纷纷缩减资本开支,各种油田开发计划被停滞,高成本区域面临减产,供给端似乎在走向更为理性的一面。

更值得庆幸的是,油价的下跌,给高度依赖原油进口的中国制造业带来一丝喘息之机。交通运输、化工,这类对油价成本高度敏感的产业,有望在这次油价下跌到位后,迎来整个盈利水平的系统性恢复。