

# 普遍认同蓝筹风口 基金调仓抓大放小

□本报记者 黄昊慧

对于2015年开局A股行情的演绎方式,公募业界普遍认为“二强八弱”的风格特征仍将继续,下一阶段市场风口仍在大盘蓝筹股,中小市值股票尤其是概念类个股的杀跌预计还将持续一段时间。随着新的自然年度的开始,诸多重仓成长股的基金为了赶上业绩比较基准,也会调整配置移仓蓝筹股,这将进一步强化目前的市场风格。

## 蓝筹股表现成共识

从各家基金公司2015年投资策略来看,基金纷纷表示看好2015年的市场走势,并认为大盘蓝筹股会有更为精彩的表现。

华泰柏瑞基金投研团队指出,新年投资需要站对风口。目前来看,市场整体上涨趋势并未改变,政策和改革仍是重要驱动力。2015年是中大市值公司的舞台,可以重点关注低估值的行业以及需求和效率有上升潜力的公司。

国海富兰克林基金表示,2015年“低增长+低利率+促改革”的宏观背景得以保持,区别于企业微观层面有复苏迹象,流动性宽松的局面有变,改革进入攻坚期。在降息周期下,蓝筹股的估值回归过程尚未结束,但长期来看,市场需要从估值推动切换到业绩推动。这个切换过程往往伴随着较大的市场动荡,而切换的催化剂大多伴随着流动性的拐点。因此,以3年的时间来看,现在很可能站在牛市的起点,但以1年的时间看则很可能遇到切换期。判断上半年机会好于下半年,长期看好社会服务业、券商、军工、环保、基建设备输出等行业,中期看好银行业的估值修复空间,短期看房地产和化工行业的小周期复苏。

泰信基金投研团队则指出,诸多市值在千亿元以上的公司市盈率还在10倍以下,从增量资金和货币政策看今年股市相对乐观。行业配置方面,除改革红利外,影响行业配置的宏观因素主要是宽货币逻辑和经济周期逻辑。上半年“宽货币+业绩无忧”,可能使低估值蓝筹股跑赢大盘的概率大大提升。

## 小票调整或继续

中大市值公司涨势如虹难掩小股票的颓势,2014年全年,创业板指仅上涨13%,尤其在2014年12月沪深300上涨26%的期间下跌6%。2015年首个交易日,创业板的表现继续疲弱。

不少市场人士认为,从下一阶段市场风格来看,市场环境将继续对大盘股有利。中小市值股票除了面临高估值及业绩方面的风险外,基金经理变更带来的调仓、注册制及退市制度推进、监管风险的上升、新股发行节奏可能加快等因素仍将制约中小市值股票的表现。

交银施罗德基金分析指出,从自下而上的层面来看,过去一年多来,大量个股在转型或

## 成长股反弹 不确定性仍存

□本报记者 张昊

就在市场人士思考基金重仓成长股的“踩踏”何时发生时,2015年第一个交易日成长股呈现出触底反弹的走势。事实上,2014年末,基金争相卖出成长股的“踩踏”事件已然发生。Wind数据显示,多只基金重仓股在市场风格发生转换的12月间股价持续下跌。与此同时,蓝筹股的宽幅震荡格局也使得没有赶上“头班车”的基金不敢轻易参与。部分留守成长股的基金经理表示,2015年优秀成长股依然会脱颖而出,但市场不确定因素仍在积累,成长股目前还难言企稳。

## “踩踏”已然发生

二级市场上,将机构投资者集体抛售一只个股从而引发股价连续下跌的现象称为“踩踏”。对于去年上半年主导市场的中小盘成长股而言,其中机构持股较为集中者若发生踩踏,对股价的影响相当之大。去年四季度以来,市场风格明显切换,机构投资者对中小市值股票撤出就构成了大概率事件。

就在市场人士还在思考成长股的“踩踏”会不会等到2015年1月公募基金排名落幕

## 前海开源王宏远：

# 上证指数将站上6000点

□本报实习记者 黄丽

近日,前海开源基金联席董事长王宏远表示,中国此轮特大牛市已经正式确立,2015年的中国股市将是笼罩在熊市气氛下的牛市。“目前A股这种优质资产还没有被国际资本广泛配置,待A股纳入MSCI指数后,全球资金将开始配置A股,预计到被动型资金建仓完成时,上证指数将站上6000点以上。”王宏远说。

王宏远分析,2015年、2016年的龙头板块将是“一个中心、两个基本点”。一个中心即以蓝筹股为中心,两个基本点分别是金融地产和

传统周期蓝筹,或者叫旧经济周期股。

5到10年的龙头板块也可以描绘为长线的“一个中心、两个基本点”。此时的一个中心是指在目前国内国际形势下,以国家安全和军工为代表的“一个中心。两个基本点中,第一是制度红利,即国企改革、混合所有制改革、放权让利、自贸区改革等;另外一个基本点是农村土地流转、大农业和农村。

王宏远坚定看多,认为目前正在展开的行情将会是A股历史上的第二次特大牛市,未来5到10年,A股既不是小牛市,也不是中牛市,也不是大牛市,而是特大牛市。回顾新兴市场股市的历

## 易方达基金余海燕：

# 业绩估值双轮驱动 非银金融后劲十足

□本报记者 常仙鹤

自去年下半年以来,券商和保险两大板块成为全市场最热门的品种,期间个股屡屡出现涨停潮,显示了“牛市放大器”的威力。作为市场唯一的一只非银ETF基金,截至去年12月29日,易方达沪深300非银ETF自2014年7月18日上市交易以来,其二级市场涨幅已经高达14121%。另据Wind数据显示,截至2014年12月29日,该ETF累计净值增长率高达128.35%,实现了交易价格和净值的双双翻倍。在非银板块的良好赚钱效应下,非银ETF的联接基金也于上月29日适时推出,基金经理仍将由非银ETF的基金经理余海燕担任。

余海燕认为,在业务构成改善和业绩驱动下,非银板块未来仍有望继续创出新高。作为普通投资者,可以通过投资相应的ETF或者联接基金免去选股烦恼,享受牛市收益。

## 业绩驱动非银劲涨

**中国证券报:** 券商股去年下半年以来强势

□本报记者 曹乘瑜

成立不到两个月,泰达宏利基金经理吴华掌舵的基金便收获了30%的净值涨幅。在对“转型机遇”的深刻理解下,他抓紧了银行和传统产业中的低估值国企股。他认为,2015年仍然是低估值蓝筹股的修复行情,经济效率的改善对蓝筹股将是重要支撑。但经历了2014年下半年的上涨,蓝筹股整体进入相对修复阶段,可选择一些因改革而经营改善的企业,其中银行股的估值仍然较低,其估值的绝对修复还只走完一半。

吴华表示,进入2015年,市场上涨动能已

改革等憧憬的带动下估值有了明显提升,甚至产生了部分局部的泡沫化倾向。未来将是转型逐渐兑现和改革逐步落地的过程,在这个过程中,一方面其进展可能略有不确定性,另一方面也可能带来部分领域的阵痛。如果考虑注册制在2015年年底前推行的可能性,那么这可能导致部分个股的估值存在一定收缩的可能。因此,在中小市值个股的选择上,除了围绕成长和主题两条主线外,需要对其估值进行一定程度的考量。

前海开源基金公司联席董事长王宏远在2014年末的公开信中更是直言,2015年、2016年期间,市场即将进入牛市巩固和分化阶段。这个阶段有两个数字——“双30%”,第一个

## 成长股反弹 不确定性仍存

之后才会发生的时候,成长股的连续调整或许表明,基金对于重仓股的“踩踏”已经发生了。Wind数据显示,截至1月5日收盘,去年12月沪深A股跌幅最大的10只股票中,有3只是基金重仓股。其中,苏大维格期间的跌幅为37.45%,东方网力期间的跌幅为37.17%,赢时胜的跌幅为35.61%。3家公司去年三季报显示,至9月末时,基金在这3家公司的持股比例分别为21.28%、36.13%及21.88%。

除此之外,去年三季报两市基金持股比例最高的天齐锂业期间也下跌了20.20%,国瓷材料期间下跌了24.47%。这两家公司三季报时基金的持股比例都超过50%。基金持股比例最高的10只股票中,去年12月以来有8只出现了下跌,跌幅最小的也接近20%。让青睐成长股的机构略感欣慰的是,朗玛信息和宋城演艺这两只基金持股比例都超过40%的股票,去年12月以来涨幅超过10%。

## 不确定因素累积

一方面是多只基金重仓的成长股出现“踩踏”,一方面则是蓝筹股宽幅震荡,不确定因素积累。这使得关注成长股的基金经理们一方面不敢继续恋战成长股,一方面则不

敢轻易参与蓝筹股行情。尽管1月5日创业板触底反弹,中小板全天飘红,多位基金经理也对中国证券报记者表示,对于2015年的成长股依然有信心,但短期内成长股仍未触底。

海通证券在圣诞节发布的宏观研报罗列了当前市场的不确定因素,主要内容是:股市无人看空、利率不降反升、货币脱实向虚、通缩时代到来、央行左右为难、政策天鹅频出、美元持续升值。海通证券认为,随着经济去杠杆的深入,不确定性会继续上升,作为无风险利率的国债利率必然会继续下降。随着人口老龄化,劳动力稀缺意味着居民收入分配占比趋升,而资本过剩意味着资本回报率长期趋降,零利率是长期趋势,因而央行最终仍将放水。从某种程度上讲,没有几个基金经理能够完全看明白目前的蓝筹股行情,至少此时不是参与蓝筹股的时机。

深圳一位公募基金经理表示,市场走到当前这个阶段,很难说有哪些板块还有上涨空间,或者哪些板块已经触底,唯一可以确定的是,“成长股目前还没有触底,我在等待最后一跌。”不过,基金经理表示,等到成长股到达预期的底部,未来优质成长股还会具备一定的投资价值。

王宏远预计未来两年A股将会出现“双30%”现象。第一个30%是指,未来两年,沪深300指数即蓝筹股指数将上涨30%左右;与此同时,以创业板指数为代表的小市值股、题材股、概念股指数有可能下跌30%。由于沪港通和注册制的影响,未来两年可能是1991年以来,中国股市大蓝筹股跑赢小市值题材概念股最明显、最显著的两年。

对A股市场的主导力度将会从1991年中国有股市以来首次下降到49%以下。”王宏远表示,散户和散户思维既不会在牛市中被消灭,也不会熊市中被消灭,而会在外资进入和注册制推出的大潮中被消灭。

从长期来看,居民的大类资产配置结构已经开始发生转变,大宗商品、房地产投资热情降温,而银行理财、信托产品、债券类品种在过去两年快速膨胀,唯有股市没有太大变化,整体中国居民在股票资产的配置只有3%左右的水平,美国则是29%,资产配置的调整将为A股市场提供长期而持续的新活力。

了相对宽松的流动性。还有就是改革的因素,去年下半年股市走得比较好,一是无风险利率下行,一是改革提升了风险偏好。尽管市场上涨了很多,但其实估值仍在低位,比如沪深300的估值为13倍左右,与2008年底的水平相当。

即便是经济环境不好,GDP下行过程中,股市仍然可以有较好的表现。例如日本在上世纪七八十年代经济转型期,经济增速逐步向下,上市企业ROE维持在一个均衡水平,期间股市上涨了近10倍。当前A股的盈利与GDP开始逐步脱钩,随着上市公司数量越来越多,新兴产业的占比逐渐增加,强周期类公司的利润占比逐步下降,股市与GDP并不一定会完全同步。

“当前银行板块仍然处在估值绝对修复阶段,修复行情远没有结束。”他说。此外,他还看好“一带一路”等板块带动下的低估值国企股。吴华认为,随着利率中枢的下降、经济增速放缓,2014年以后,价值投资将要胜出。“就像海外一样,低利率下价值股的高分红更有吸引力,而在低经济增速下,绝大部分行业成长性降低,价值股就更有投资价值。”

的银行股PB在1.2到1.3倍,两年前高盛将其IPO所持有的工行股票出清时,工行PB也正是1.3倍。如果是新兴市场的话,PB要更高。而2014年,中国的银行股PB仅为0.8倍,其中交通银行仅0.7倍。

“当前银行板块仍然处在估值绝对修复阶段,修复行情远没有结束。”他说。此外,他还看好“一带一路”等板块带动下的低估值国企股。吴华认为,随着利率中枢的下降、经济增速放缓,2014年以后,价值投资将要胜出。“就像海外一样,低利率下价值股的高分红更有吸引力,而在低经济增速下,绝大部分行业成长性降低,价值股就更有投资价值。”

## ■ 中证金牛指数追涨

## 上周金牛基指小幅下跌

A股在2014年末最后一天完美收官,沪深两市双双收涨,其中上证综指涨幅为2.44%,深成指涨幅为1.96%。不过,相比之下,上周混合型和股票型基金的表现并不理想,其中混合型基金仅上涨0.17%,股票型基金则下跌0.07%。同期,中证金牛混合型基金指数小幅下跌0.34%,中证金牛股票型基金指数小幅下跌0.59%。长期来看,自金牛指数发布以来,沪深300指数累计上涨31.12%,两只金牛基金指数落后沪深300指数约2个百分点。

未来基金投资策略方面,好买基金研究中心认为,新年伊始,市场情绪依然较高,支持股市继续上行,同时板块上主要集中在估值偏低的大盘蓝筹股。基金投资上,投资者可维持较高的权益类基金配置比例。在方向上,应以低估值偏蓝筹为主,规避高估值小盘股。(刘夏村)

## 银华沪深300新年率先上折

## 银华系3只分级产品涨停

2015年第一个交易日两市呈现“开门红”,沪指大涨3.58%,深成指涨4.59%。多只分级基金B类份额涨停,银华系旗下3只产品银华鑫瑞、银华锐进、银华转债B涨停,银华沪深300更是触发不定期份额折算点,将于今日进行“上折”,成为2015年第一只触发上折的分级基金。

银华基金今日发布公告显示,银华沪深300指数分级基金净值达到基金合同规定的不定期份额折算阈值1.500元以上,触发不定期份额折算条款,将进行向上份额折算。折算基准日为1月6日,当日,母基金将暂停业务,银华300A、银华300B正常交易;1月7日为折算日,母基金、银华300A、银华300B均折算为1元,当日母基金暂停业务,银华300A、银华300B停牌1天;1月8日将公告折算结果,同时恢复申赎等业务,银华300A、银华300B上午停牌1小时后,于10点30分恢复交易。

数据显示,截至昨日收盘,银华沪深300B净值杠杆约为1.5倍,折算完成后,将恢复2倍的初始杠杆水平,杠杆倍数的上升将为银华沪深300后市表现提供更强的动力。

有市场人士表示,按照过往分级基金上折后B类二级市场表现预测,若基准指数不出现大幅波动,上折后B类份额二级市场价格将出现连续涨停,投资者提前潜伏获利空间较大。1月6日将是该基金上折前最后一个交易日,但仍需警惕基准指数波动风险。(张昊)

## 上投摩根稳进回报发行

上投摩根稳进回报混合基金已于昨日起正式发行,5000元起购,投资者可通过交通银行等代销机构、上投摩根直销中心及上投摩根官方网站认购。据了解,上投摩根稳进回报是上投摩根旗下稳定回报系列新品,其稳定回报系列的专户产品最低投资金额为100万元,而本次同系列公募新基5000元起购,就可以享受百万级投资礼遇。目前,上投摩根稳定回报系列产品已推出上投摩根天颐年年丰、红利回报两只公募基金。WIND数据显示,截至2014年12月26日,上投摩根稳定回报系列公募基金2014年以来平均回报为16.90%;此外,从风险来看,银科偏股型基金2014年平均最大回撤达13.57%,而上投摩根稳定回报系列上述两基金平均最大回撤仅3.31%。(李良)

## 招商医药基金发行

招商基金旗下首只主动管理型行业主题基金——招商医药健康产业股票型基金于1月5日起发行。

据悉,招商医药基金将用不低于非现金基金资产的80%投资于医药健康产业上市公司中的优质股票,其业绩比较基准为申万医药生物行业指数收益率×80%+中债综合指数收益率×20%。该基金拟任基金经理李佳存表示,在医药消费升级、医药改革持续推进的大背景下,未来十年医药行业整体仍有望维持15%到20%的快速增长。从估值角度来看,医药板块目前对应2015年的动态市盈率为25倍左右,相对于大盘的估值溢价已经跌到历史次低位。如果2015年行业基本面能够改善,当前投资医药板块极具性价比优势。(黄丽)

## 天弘瑞利分级债基发行

天弘瑞利分级债券基金于1月5日-16日发行,投资者可通过天弘基金直销平台、邮储银行等渠道进行认购。

天弘瑞利是一只分级债券基金,投资债券的比例不低于基金资产的80%,投资股票等权益类资产的比例不超过基金资产的20%。天弘瑞利共分A、B两级份额,份额配比原则上不超过7:3,其中,瑞利A采取“约定收益”模式,年约定收益率为1.5×1年期银行定期存款利率+利差,首期约定收益为5%,自基金合同生效之日起每满6个月开放申购一次,适合低风险偏好的投资者;瑞利B采取封闭运作(封闭期为3年),内含杠杆机制,在债市持续上涨过程中,净值增长也会加倍放大,适合具有一定风险承受能力的投资者。(曹乘瑜)

## 建信公募规模跻身前十

2014年基金公司规模榜单出炉,建信基金凭借超1200亿公募基金资产管理规模,跻身行业前十大基金公司行列。

作为首批成立的银行系基金公司,建信基金在秉持优质股东基因的同时,建立起全方位的营销体系,着力把握互联网金融的发展机会,46只公募基金,超1200亿资产规模,资产规模年度涨幅66.4%,是建信基金2014年的成绩单。建信基金全年新发行8只公募基金,发行总规模近150亿元,单只基金平均首募规模高达18亿元。(曹乘瑜)