

■ 基金风向标

市场风格变 基金急转向

□本报实习记者 黄丽

进入2015年以来,A股进入混战期,不再是大盘蓝筹单边上涨的行情。与2014年年底集体唱多大蓝筹有所不同,随着政策面影响和资金面变化,公募基金经理对市场的看法出现较大分歧,但他们均表示,股指向上的概率仍然较大,中长期看好的板块各有不同,但短期来看,市场已经转向成长风格。

牛市行情仍未结束

去年三季度的蓝筹股修复行情大大超出市场预期,多方面因素合力推动了此轮行情的上扬,投资者风险偏好显著提升,巨额增量资金加速入场。但近期股指波动较大,日内一百点的状况并不罕见,新增资金入市速度有所减缓,交易量明显

下降。部分基金经理对中国证券报记者表示,牛市中估值的宽幅震荡是常态,从换手率和市场情绪来看,牛市仍未结束。

深圳一位基金经理向记者表示,目前牛市已经过了一半,月均换手率仅80%,还不算很疯狂,如果是牛市,疯狂的时候月均换手率一定会过百,并且这样的高换手率会持续三、四个月,然后再跌下来,而跌下来的时候是没有量的。“所以今年上半年,指数风险不大。”

要在牛市中赚钱并非易事,虽然指数仍有向上空间,但其波动造成的风险亦不容忽视。摩根士丹利华鑫基金分析称,由于经济基本面仍然低迷,投资者对此也有充分的预期,但如果经济基本面出现明显改善或恶化,投资者情绪也会随之波动,进而影响市场走势。

博时基金认为,2015年宏观面趋势向上的动力在递减,通货紧缩、汇率贬值、债务风险和地产泡沫、国有股减持等风险如达摩克利斯之剑随时会打断市场向上的趋势。2015年股债都是结构性行情,因此,投资者必须要形成真正的牛市思维。

公募配置明显转向

近期基金四季报显示,公募基金在四季度曾大手笔配置金融等大蓝筹。但2015年1月以来,公募基金的资产配置已经明显转向,金融已被减持至仓位最低,存量资金和新增资金均逐渐转向新兴产业。基金经理们也表示看好有良好业绩支撑的白马成长股。

“如果此轮行情属于估值修复行情,那么到目前为止,修复行情可

能几近完成。”摩根士丹利华鑫基金的一位基金经理表示,金融改革红利的继续释放、政策进一步放松或经济基本面的显著改善等成为行情能否往前推进的重要因素,前两者在之前的行情中已经发挥了关键的驱动作用,后者如能超预期改善则会促使市场从单纯的估值修复模式向业绩推动模式变轨。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春也认为,金融转弱的趋势已经形成,短期市场改弦更张,延续成长风格的概率较大。一级配置中全年可以考虑超配股票、标配债券、低配现金,二季度是风险点。二级配置,全年可以考虑超配环保及公用事业、通信、机械、电子元器件、计算机。一季度可以考虑超配建筑、建材、环保、餐饮旅游、保险、通信。三级配置以主题投资为主。

增持餐饮有色 减持建筑医药

□天天基金 刘文涛

上周股市震荡下行,偏股型基金逆势加仓。截至2015年1月30日,统计成立一年以上的361只普通股票型基金和207只偏股混合型基金,普通股票型基金仓位平均测算结果为85.08%,较上期监测仓位上升1.26%;偏股混合型基金仓位平均测算结果为74.63%,较上期监测仓位上升0.76个百分点。

从仓位分布上看,普通股票型基金中仓位在90%以上的基金占普通股票型基金总数的37.95%,仓位在80%-90%的基金占普通股票型基金总数的35.73%。偏股混合型基金中仓位在70%-80%和80%-90%的基金分别占偏股混合型基金总数的31.88%和35.75%,仓位在90%以上的基金占偏股混合型基金总数的8.70%。

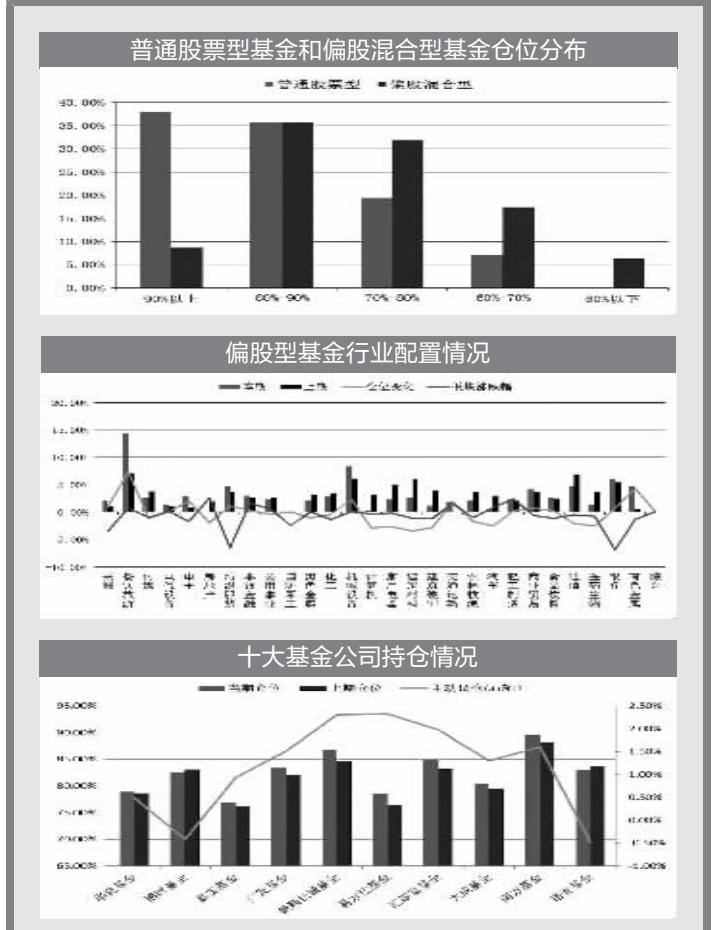
在28个申万一级行业中,目前基金持仓较为集中的板块是餐饮旅游、机械设备和银行等行业。上周,餐饮旅游和有色金属等行业有较大幅度的增持,建筑材料和计算

机等行业有较大幅度的减持。偏股型基金超配较多的行业为餐饮旅游、机械设备、通信和非银金融等行业,低配较多的行业为医药生物、纺织服装、黑色金属和电子等行业。

平均持仓最高的5家基金公司依次为大成基金、泰信基金、建信基金、汇丰晋信基金和景顺长城基金;平均持仓最低的5家基金公司依次为东方基金、金元惠理基金、天弘基金、中欧基金和国投瑞银基金。

上周70家基金公司的仓位标准差为6.88%,与前一周相比略有上升,显示出各家基金公司对市场后续走势预期的分歧度有所增大。

基金公司的仓位调整方面,上周有55家基金公司主动加仓,占比78.57%;15家基金公司主动减仓,占比21.43%。加仓幅度前5名的基金公司依次为万家基金、浦银安盛基金、诺安基金、国海富兰克林基金和泰信基金;减仓幅度前5名的基金公司依次为摩根士丹利华鑫基金、益民基金、融通基金、长信基金和招商基金。



跨越中等收入陷阱,中国股市迎来超级牛

中欧基金基本面趋势策略组投资总监 周玉雄

2014年年末的市场崛起多少来得有点任性。在连续多年熊冠全球后,中国股市异军突起,在全球主要市场中涨幅第一。为什么前几年股票市场持续低迷?为什么股市一涨就这么任性?下阶段股市会如何演绎?

厘清市场逻辑,迎接超级市场

回看2009年之后市场漫漫熊途,根源是投资者对中国的长期发展前景担忧。中国社会和经济一些深层次矛盾加深了投资者担忧:房地产和固定资产投资在经济增长中的占比过大,资源和环境约束越来越强,各经济实体负债率的快速增长以及由此带来的融资成本居高不下。

如果中国没有跨过“中等收入陷阱”,进入一个经济停滞甚至负增长的阶段,工业企业是否还有盈利?地产价格是否会暴跌?金融体系是否能够

承受不良资产的冲击等等一切都是未定之数。

事实上,过去几年中国股市上市公司的盈利增长并不落后于海外市场,但投资者固执地认为,盈利不可持续,目前盈利再好没有用。所以,才会出现银行股在已有大比例拨备、ROE高达20%的情况下,股价仍普遍低于净资产;所以,中国股市最具代表性的沪深300指数市盈率持续低于海外主要市场。

新政府上任后,在领导层继续推进全面改革,生产潜力被不断释放的前提下,中国极有可能继续保持一个中高经济增速,跨过“中等收入陷阱”。中国内需市场仍有很大的发展空间,人口红利虽然已过,人力资本红利或已到来,这正适应了经济转型的人力资源需求。这也许将会是一轮超级牛市,对社会和经济的影响远远大于过去的牛市。

四大投资方向,坐享牛市到来

展望2020年之后,中国经济增速从中高速增长下一个台阶的可能性比较大。2020年后,工业化基本完成;城镇化率可能会超过60%,增速逐步放缓;老龄化问题日益突出,人口数量最大、韧性最强的60、70年代的人逐步开始退休,经济内生增长动力减弱。在这种经济背景下,股市活力也将下降。2020年前的股市机会对每一个希望通过资本市场实现保值增值的投资者无疑非常宝贵。

值得注意的是,经济转型和升级不可能一蹴而就,投资者对中国成功实现这一目标的共识需要很长时间才能达成。虽然中国股市在去年预期反转后快速上涨,但将来仍可能以慢牛形式展开几年的上涨行情。直到投资者普遍认为,中国超越美国已成近在眼前。

在这一轮牛市中,最大的机会在哪?本轮牛市中表现最好的行业也应该是代表中国下阶段经济转型发展的行业,它们能够获得比宏观经济更快的增长速度。因此,以下几个方向在本轮牛市中或将取得长期的超额收益:

首先,互联网将继续明显提升中国经济的效率,能够利用好这种趋势的互联网企业和传统企业都将获得巨大成功;

其次,巨大的人力资本红利对中国的技术进步和产业升级将产生巨大推动作用,利用好这种优势的先进制造企业有机会成长为全球的行业领导者;

再次,巨大的消费升级空间为善于适应趋势,把握机会的公司提供了很好的发展契机;

最后,健康需求增加及老龄化趋势为医疗服务行业提供了长期成长空间。

—CIS—