

基金风向标

短期调整不改长牛趋势

看好低估值蓝筹和受益于金融增长的券商保险

□本报记者 曹乘瑜

上周虽然每日市场都是宽幅震荡,但市场很快再次走强,主板与创业板纷纷创出此轮上行高点,上证指数达到4444.41点,创业板指也达到2747.62点。部分基金公司表示,牛市仍将继续。受专项打击行动和IPO发行加速影响,短期市场或有调整,未来看好有国企改革背景的低估值蓝筹和受益于金融增长的证券保险行业。

牛市仍将持续

博时沪港深主题基金拟任基金经理招扬表示,近期伴随股市上涨,融资金额与投资者开户数保持高额增长,持仓账户、交易账户再创新高,3月份新成立的基金规模也创下近3年新高,这一切均表明机构与个人投资者正以加速度入市。从融资结构看,之前强势的金融地产与周期股再次成为买入重

点,说明投资者看好市场的轮动。虽然市场短期波动加大,但两会正式确立“互联网+”为国家战略,“一带一路”战略进入落实阶段,“国企改革”将走向深入,这些确定性的趋势决定了市场仍然蕴涵着巨大的投资机会。

益民创新优势基金经理韩宁表示,短期看,央行降准将利好与宏观经济更为紧密的低价蓝筹股;从中长期来看,新兴行业板块更能代表未来经济发展方向,因此,在后市的操作上将坚持蓝筹和成长股双轮布局。

证保业绩值得期待

上周五下午证监会表示,在新的市场环境下,虚假陈述、内部交易等违法违规行为伴随着牟利方式的改变,在新股发行、并购重组等环节变换手法,且交织发生严重扰乱市场秩序,同时在新三板、互联网金融等领域,一些隐蔽性强的

违法违规行为也影响了市场发展。因此将开展2015证监法网专项执法行动,主要针对五类违法违规行为。此外,23日晚,证监会又核发了25家公司的IPO,并表示后续将适当加大新股供应,导致上周五早盘沪指大幅低开。有基金业人士提醒,两大利空因素可能会给下周带来短期调整。北京某基金公司投资总监表示,此轮牛市从技术面上看,应该可以挑战6124点的高点,但中间可能有比较大的振幅。

该投资总监认为,即使是低估值蓝筹股,也需要精挑细选,如银行等仅仅是补涨行情,他看好有国企改革背景的蓝筹股,因为此类公司最终有望实现经营改善。

上周五A股低开,银行、保险、券商、地产、有色、钢铁等权重板块跌幅居前。博时中证800证券保险分级基金的拟任基金经理赵云阳表示,证券行业和保险行业直接受益金融增长,二者均是杠杆化

经营的产业,在牛市环境通过杠杆化经营获得倍增的收益,仍然值得看好。2014年度,证保行业获得近1500亿元的净利润。证券行业依托经纪业务和融资融券业务将获得长足发展。一方面,沪深股市成交量节节攀升,沪市单市场突破万亿元的爆表情形,映射了投资者对于资本市场的关注;另一方面,融资融券业务火爆,融资金额突破1.7万亿元,券商新开户数日均突破百万。而未来注册制、深港通、A股纳入MSCI新兴市场指数等多种政策,也均支撑证券概念持续走强,券商整体处在创新转型的成长期。保险行业受益于投资收益增长和保费收入增长的业绩支撑,将达到“戴维斯双击”的效果,作为权益和债券主要配置的保险资金,在股债双牛的背景下,投资收益将有较好的体现;同时历史经验表明,在去年投资收益较好的情形下,下一年的保费收入也呈现较好的增长速度。

四轮驱动时代的A股市场

□大摩深证300指数增强基金基金经理 周宁

近半年来,A股市场持续上行,犹如重回2007年,但经历过2008年金融危机大熊市痛楚的投资者多少会对当下的市场保持几分警惕。这轮行情根基如何?与2007年的市场有何异同?本文试图就这一问题进行讨论。

笔者认为,本轮行情与2007年有着重大不同。区别于驱动2006年-2007年市场大涨的两个最主要的推动力——股权分置改革红利和经济繁荣下企业盈利大幅增长,笔者认为本轮行情的核心驱动力有四个:一是无风险利率下行;二是新兴产业浪潮兴起;三是改革释放全社会新的活力;四是中国实施新一轮走出去战略。

无风险利率下行与股市的关系无需多述,反映到投资者身上就是银行利率低了就会减少对银行存款的配置,增加对收益预期更高资产的配置比例,而股票市场上的赚钱效应会强化这一逻辑,吸引场外资金增加对权益类资产的配置。

关于新兴产业浪潮对股市的推动,一是受经济结构调整推动的产业结构调整,包括医疗健康、新能源、环保等受益产业获得快速发展;二是以移动互联网、大数据、智能化为代表的信息技术驱动的新产品、新服务、新模式层出不穷,不断颠覆传统生产模式与生活方式。二者均创造出庞大的、新的市场需求,孕育了巨大的产业发展机会,以新兴产业为主的创业板自2013年以来的强劲表现就是这一浪潮的鲜活写照,而且A股中众多传统产业上市公司也积极寻求业务结构的调整,纷纷介入新兴产业。

从改革释放的活力角度看,笔者认为本届政府的改革举措至少在三方面会对股市产生非常积极的影响。第一,改革重树了市场信心。一方面,针对地方债务乱象、银行表外融资乱象等金融经济体系内顽疾,出台了一系列强力措施,大幅降低了爆发系统性金融风险的可能,重树了市场对于金融系统的信心;另一方面,政府大力惩治腐败,肃清风气,重树了市场对于政府乃至总体大局的信心。第二,改革盘活了经济主体活力。一方面,政府简政放权,减少对企业的行政干预,鼓励社会创新创业,据统计2014年共有360万家企业成立,数量几乎是2012年总数的两倍,这就是一个很好的证据;另一方面,政府大力推进国企改革。国有企业是中国的重要经济主体,A股市场国有企业市值占比达56%,当前从中央到地方,各个层面国资企业都在围绕改革进行积极探索,假以时日,必将有效提升国有企业的竞争力。第三,政府积极拓宽出路。本届政府对外坚定以共赢深化、和平发展的外交路线,力推“一带一路”战略,把世界的机遇转变为中国机遇,为中国企业产品与服务走向全球拓宽了出路。

从中国“走出去”战略来看,除了前文所述将拓宽中国产品与服务的出路之外,笔者认为,中国新一轮“走出去”战略将重构中国及其经济主体在全球化分工的角色,其对中国此轮上涨行情的影响也将是最为深远的。2007年,中国的优势产业更多依托于廉价的成本要素,产业结构偏中低端,金融市场相对封闭,经济活动主体局限在国内。而这些年通过政府引导、企业积累,中国目前已培育了一批在全球具有较强竞争力的中高端产业,如高铁、核电、通信、互联网等,形成了一批具有全球化拓展能力的大型企业,包括资本市场在内的中国诸多市场更开放化和市场化,经济活动主体更具国际化。中国正在成为一个在实体经济和金融意义上都与世界更加紧密、在国际事务中更占主导地位的国家,这种变化将有助于中国产业结构在新的全球分工合作格局中更趋优化,并向产业链中高端延伸,这也将是中国由经济大国走向真正强国的重要标志,对中国股市的影响必将是广泛而深远的。

尽管很多人质疑股市与经济的关系,但笔者依然认为股市是经济非常精准的晴雨表,其反映经济的好坏不仅限于经济增速的高低,而更反映经济的健康状况和可持续性。回看过去十余年A股的表现,无不验证了其正确性,当下A股市场的表现也不会例外。

股市继续冲高

基金主动小幅减仓

□德圣基金研究中心

上周在降准特大利好下指数普涨。风格上,蓝筹股受金融权重拖累,成长风格强势,尤其是创业板狂飙11%,再创新高。市场虽受规范两融、IPO审批加快等影响,但由于利好频出,市场情绪依旧高涨。行业方面,除银行、保险外普涨,其中非银金融、教育传媒、钢铁等涨幅均超10%。

上周大盘继续上扬,但是基金仓位小幅主动减持,也显示出基金经理在在市场大幅快速上涨后有所警惕,但仓位整体仍维持高位。从具体基金来看,加仓幅度较大的多为蓝筹风格基金,显示出基金经理对蓝筹股配置在逐步增加;减仓幅度较大的基金多为成长风格以及部分今年以来对成长股配置增加的基金。但由于契合市场风格,这些基金业绩也提升明显,如中海能源策略、中欧中小盘等。

偏股方向基金主动减仓。4月23日仓位测算数据显示,偏股方向基金仓位整体主动减持。可比主动股票基金加权平均仓位为90.54%,相比前一周下降0.20%;偏股混合型基金加权平均仓位为86.37%,相比前一周下降0.14%;配置混合型基金加权平均仓位75.00%,相比前一周下降0.08%。测算期间沪深300指数上涨5.04%,仓位有明显被动变化。扣除被动仓位变化后,偏股方向基金仍显示主动减持。

偏债方向基金亦主动净减持。其中,保本型基金加权平均仓位相比前一周上升0.83%;债券型基金仓位相比前一周上升0.35%;偏债混合型基金仓位下降0.17%。扣除被动仓位变化后,偏债方向基金亦显示为主动净减持。

不同规模基金仓位均小幅下降。其中,大型基金加权平均仓位相比前一周下降0.24%,中型基金仓位相比前一周下降0.32%,小型基金相比前一周下降0.10%

减仓基金数量明显增加。扣除被动仓位变化后,仅1只基金主动增仓幅度超过2%;30只基金主动减仓幅度超过2%,无基金明显增减仓。

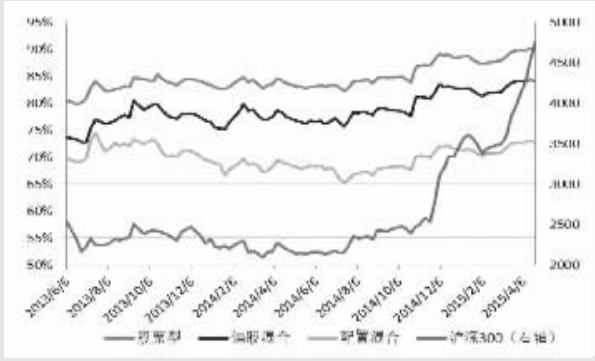
仓位中等占比增加。重仓基金(仓位>85%)占比减少0.50%-59.40%,仓位较重的基金(仓位75%-85%)占比减少0.17%至15.77%,仓位中等的基金(仓位60%-5%)占比增加0.67%至8.89%,仓位较轻或轻仓基金占比整体不变。

随着大盘3月以来不断强势上涨,基金仓位早已攀至历史高位,但股市涨幅巨大也使得基金经理在仓位操作上稍显谨慎,上周主动减持。风格方面,成长风格尤其是偏好新兴产业投资的基金近期开始逐步减仓,主要考虑到成长股存在调整需要以及高估值风险;蓝筹风格基金近期开始逐步加仓,尤其是偏好主题概念投资的基金明显幅度较大。公司方面,多基金公司减仓,其中大型和中大型基金公司整体减仓幅度不大,操作幅度较大的仍多为中小基金公司,浙商、华富、纽银基金公司等减仓明显。

基金近期仓位呈现出明显的牛市特征,尤其是股票型基金整体仓位仍维持在90%以上,仓位与大盘“共舞”。但是从风格来说有所分化,尤其是对成长股配置的分化明显加剧,这与当前成长股上涨较快且估值较高有关,基金经理后期更倾向于成长、蓝筹的均衡配置。

德圣基金认为,二季度A股仍将大概率维持震荡牛市格局,其中最大的不确定性来自实体经济复苏速度程度、IPO对股市资金面的分流、管理层对高速上涨市场的适度监管调整等等。风格上,成长和蓝筹各有千秋,同时面临机会和挑战。继续看好股票基金的投资优势,而对债基保持相对低配,海外基金保持谨慎,货币基金低配或者仅在保守型投资者中保持高配的基本配置思路。

各类型基金简单平均仓位变动



各类型基金简单平均仓位变动

简单平均仓位	4月23日	4月16日	仓位变动	净变动
指数基金	95.22%	95.16%	0.06%	-0.16%
股票型	89.88%	90.14%	-0.26%	-0.69%
偏股混合	84.09%	84.30%	-0.20%	-0.84%
配置混合	72.69%	72.79%	-0.10%	-1.06%
偏债混合	22.77%	23.07%	-0.29%	-1.18%
保本型	21.45%	20.68%	0.76%	-0.06%
债券型	9.02%	8.78%	0.24%	-0.16%

各类型基金加权平均仓位变动

加权平均仓位	4月23日	4月16日	仓位变动	净变动
指数基金	96.38%	96.44%	-0.06%	-0.23%
股票型	90.54%	90.74%	-0.20%	-0.61%
偏股混合	86.37%	86.51%	-0.14%	-0.70%
配置混合	75.00%	75.07%	-0.08%	-0.99%
保本型	26.07%	25.24%	0.83%	-0.11%
偏债混合	20.34%	20.51%	-0.17%	-0.99%
债券型	9.35%	9.00%	0.35%	-0.06%

三类偏股方向基金按规模统计平均仓位变化

基金规模	4月23日	4月16日	仓位变动	净变动
大型基金	88.57%	88.81%	-0.24%	-0.72%
中型基金	88.05%	88.37%	-0.32%	-0.81%
小型基金	86.77%	86.87%	-0.10%	-0.65%

注: (1)基金仓位为规模加权平均,基金规模采用最新净值与最近季报份额相乘计算;因此加权重以及计入大、中、小型基金的样本每周都略有变化,与前周存在不可比因素 (2)大型基金指规模百亿元以上基金;中型基金50亿~100亿;小型基金50亿以下