

震荡市中找牛基:

从行业配置到精选个股

市场并没有人们想象中的那么强势。

4月24日,在印花税后0.3%降低到0.1%的第一个交易日,大盘几乎涨停之后,市场似乎再度进入彷徨期。之后多家基金公司纷纷表示A股回到理性投资轨道上,但同时A股将保持震荡格局也成为市场的共识。

“实际上,我们在3000点市场最恐慌的时候已经提高了仓位,我们认为即使不出台降低印花税的政策,市场也会自发在3000点形成底部;而政策上的利好也夯实了3000点的基础”,在日前嘉实基金二季度投资策略会上,嘉实总经理助理、资深基金经理邵健告诉记者,他认为经过“暴风雨”后A股将回归“平静的河流”,回到其应有的理性轨道上来。“在一系列政策利好的扶持下,A股市场可能由此结束最近一个多月来的非理性恐慌暴跌,逐步回归到其自身应有的运行轨道上来”,上投摩根基金也这样表示。

在快速经历了牛市喧嚣和急速暴跌之后,市场更多可能在平稳中等待新的契机和方向。哪些公司具备确定性增长、能有效抵御通胀风险和经济增长放缓的能力?是留给基金经理们今年最大的课题,而对于基民来说,又

该做怎样的抉择?又该去如何寻找这样的基金?

熊市中 有牛基吗? 有牛股,就有牛基

在热议政策利好不断护盘3000点的同时,机构们也坦言市场中后期走势并不乐观:面临宏观经济减速、CPI依然高企、紧缩货币政策短期难以放松的大背景,市场流动性偏紧的状况暂时不会发生根本性的转变,上市公司在成本压力加剧、需求增长可能放缓的情况下,业绩增速逐步回落的趋势已经显现,中期走势不容乐观。换言之,在相当长一段时间里,指数可能并不乐观,但结构会出现分化。

即使在2001年到2005年的大熊市当中,依然有不少个股胜出。截取2001年12月到2005年12月时间段算,以上市以来复权价格计算,振华港机从14.09元上涨到了26.28元;贵州茅台更是从38.55元上涨到了88.08元,类似的还有盐湖钾肥等等个股。

而不少基金把握了机会,在熊市中也为持有人创造了正收益。嘉实和易方达基金就是其中的佼佼者。例如,易方达旗下基金科汇2001年6月19日净值为1.0156元;而2005年6月3

日净值为1.3747元。而在2004年大盘暴跌19.2%的情况下,嘉实增长创造了15.37%的正收益。

投资策略会如何变化? “从下到上”,精选个股

在投资流派中,根据行情的不同,基金投资策略往往在注重精选个股的“从下到上”和注重行业配置的“从上到下”之间变化。

2007年全年,特别是5·30之后,基金盈利效应催生了基金申购热潮,以及大盘蓝筹股业绩释放带来的惊喜,使得基金规模快速扩张,行业配置成为基金经理的投资重点。而从效果看,大规模基金一样取得了可喜的业绩。例如,注重行业配置的博时主题行业股票型基金,基金规模从2007年二季度末的71.14亿元扩大到2007年四季度末的318亿元,但全年净值增长依然高达188.61%,大幅超越了指数。

但是2008年新的市场环境下,到底哪种模式会更适应这个市场呢?

国泰君安最近的一份研究报告显示,根据国内股票型基金2002年一季度至2007年四季度的投资组合数据研究发现,对于国内基金而言,牛市中资产配置贡献较大,而震荡市中个股选择

贡献更大。因此,在目前的市场环境下,选择选股能力较强的基金,有望取得较好回报。

而申银万国分析了2002年一季度至2007年时间段内封闭式基金和开放式主动投资股票基金的业绩表现发现,选股能力所得收益对基金超额收益贡献均最高可达到90%左右,表明对主动投资股票基金来讲选股是获取超额收益的重要因素;行业配置收益对基金超额收益贡献达到20%左右。

换言之,在一个震荡市场中,基金公司和基金经理是否具有选股能力,基金规模是否适合“从下到上”的操作模式,是基金投资者选择基金的关键。

如何寻找潜力基金? 不同风格者有不同选择

首先,对于基金投资者而言,在当前的市场形势下,如何在新老基金之间做出抉择?对此,有资深的理财顾问建议,新基金适合新入市的、风格稳健投资者;而老基金因为已经有一定的股票仓位,能够在市场回暖中取得较快的净值增长,因此,中长期业绩表现良好的老基金,适合有一定基金投资经验、风险承受能力较高的投资者。

值得关注的是,尽管过去有多家基金表示强调团队力量,研究创造价值,但是在基金投资模式上,并没有在机制上发挥团队的力量。“嘉实研究精选基金可以说是专门为公司研究团队打造的一只基金”,嘉实负责投资业务的副总窦玉明告诉记者。嘉实研究精选基金除了由研究总监党开宇担纲基金经理外,同时研究员更多参与投资决策过程,通过这一模式以保持基金业绩的稳定性与长期一致性。“公司这样尝试的目的,一方面是传统基金投研模式中,业绩对基金经理个人的依赖比较强,嘉实研究精选更强调团队的作用;另一方面,我们也是意识到在当前估值混乱、不确定性大增的市场背景下,必须发挥研究的力量,从下而上挖掘具备成长性、能够创造价值的公司,来战胜这种不确定性”,窦玉明称。

而嘉实基金也专门拿出4000万元认购该基金,表示对该基金长期走势的看好。

申银万国分析师朱■表示,在中国资本市场还未完全进入成熟阶段时,精选个股将是可以获得超额回报的重要途径,投资者应更关注精选个股为投资导向的基金。

快报记者 王文清

■理财宝典

本周稳健投资者 可增持偏股型基金

激进型 可满仓等待反弹

预计本周上证指数有望再次冲击3800点,激进型投资者可满仓股票型基金。本周推荐银华竞争优势和银华全球。银华竞争优势是银华基金公司近期发行的新基金,操作上,该基金将采用“自下而上”的选股策略,精选具有持续竞争优势和成长性的优质上市公司。银华全球是银华基金公司近期发行的一只QDII,该基金超过60%的资产将投资于境外主动管理的优质股票型公募基金和交易型开放式指数基金,这种“基金中基金”可以使基金管理人在全球范围内挑选经过时间和市场波动考验的海外优秀资产管理人,以平稳获取收益。

稳健型 可持仓偏股基金

稳健型投资者可以把偏股型基金的仓位保持在七成左右。本周推荐南方优选价值和鹏华丰收债券。南方优选价值是南方基金公司近期发行的新基金,该基金遵循价值投资的投资理念,通过深入的调查研究,挖掘上市公司的价值,寻求具备该基金所界定的“价值投资”条件的证券。鹏华丰收债券是鹏华基金公司近期发行的一只新基金,其投资目标是投资于债券等固定收益类品种,同时兼顾部分被市场低估的权益类品种,力求获得持续稳定的投资收益。

保守型 可持有七成货币基金

建议保守型投资者投资组合中偏股型基金占30%、货币型基金占70%。本周推荐长信双利和南方现金增利。长信双利是长信基金公司新发行的一只主动式混合型基金,该基金以战略性资产配置(SAA)策略体系为基础决定基金资产在股票类、固定收益类等资产中的配置。南方现金增利是我国规模最大的货币型基金之一,南方基金管理公司在固定收益类资产的管理上有着丰富的经验,投资者可进行申购新股和申购货币基金的滚动操作,充分提高资金的利用率。 上

■最新调查

逾四成基民选择4000点赎基

随着近期政策“组合拳”的频频出手,大盘终于引发了本轮下跌以来最大幅度的反弹。中国证券网最新调查显示,超过四成的基民将选择在大盘突破4000点的时候赎回基金。

44.4%基民选择 4000点赎基

上周中国证券网进行了“你会在什么点位赎回基金”的调查,获得投资者的广泛关注,共有14888名基民参与了此次投票。结果显示,有6610名基金投资者表示突破4000点即赎回基金,占投资者总数的44.4%。而1901名投资者认为已到目标点位,随时准备赎回,占投资者总数的12.77%。31.09%的投资者则表示坚持长期看好不赎回。11.74%的基民表示将在4500点附近赎回。

业内人士认为,对于股指随后的走势,应该会有一个分化的过程,对于前一波的上涨,可以看到除了券商板块以外都是一些无序的超跌反弹,未来的行情演绎中,今年业绩增长相对确定的行业和主题投资板块仍将延续反弹走势。即使股指出现调整也暂时不会很深,所谓涨多了跌一些,跌多了涨一些。

3000点是中期底部?

中海基金在近期的一份报告中表示,短期可以明确的是3000点附近基本确认是一个中期底部,对应2008年市盈率19倍以下,2009年市盈率16倍以下是一个比较安全的区域,或者可以认为是市场

和政策共同构筑的底部,但在反弹到一定程度后,最终依然取决于宏观经济判断。报告指出,宏观经济趋势将是决定股票市场长期走势的核心因素。经济周期从复苏走到过热是

共识,分歧在于部分投资者认为目前周期又从过热走向了滞胀,而按照历史经验,滞胀周期是股票市场表现最差的阶段。中海基金认为,目前最重要的结论来自于对物价上涨趋

势的判断,如果粮食价格不再出现超出预期的上涨,由于基数的原因,下半年的通胀会显著下降,全年央行最多加一次息,目前认为经济周期进入滞胀还为时尚早。

三专家给出建议

本次调查中,有三位专家在线回答了网民的提问,并给出了相应的建议。这三位专家分别是:郭成东(上投摩根负责策略研究工作)、郭鹏(上投摩根基金营销主管)、罗芳(德邦证券基金理财部经理)。

郭成东:
投资要有三个分散

市场反弹的表面催化剂是政策利好的出台以及伴随的投资者人气的回复,就实质而言,反弹的步伐将会逐步转向基本面的引领,企业盈利的增长将会重归视野中心,而具备一定安全边际盈利增长确定的公司可以长期关注,宏观面的忧虑没有大家想象的那么严重。不管是牛市或者熊市,投资要有三个分散:1.资产分散,不管市场再怎么好,你也不要买所有股票;市场再怎么悲观,也不要全部清空,资产要做适当的配置。2.时点分散。因为是震荡市,你做波段很危险,而且不容易赚到钱,所以我们强烈建议定投,这种方式看起来很像机械式,但事实上可以创造大师级的回报率。3.区域分散。投资者可以适当配置QDII基金,分散单一市场的震荡风险。

郭鹏:
投基是理财生活方式

短线的低点未必是历史的低点,我们的建议还是长线持有。买基金和炒股票的操作思路有着本质的不同,买基金的资金必须是暂时不用的闲钱,投资基金是选择一种理财生活方式,而不是一夜暴富的发财捷径。大盘短期往往不可判,但大盘中长期判断正确的概率则大大提高,我们往往更容易掌握住大盘的中长期趋势。通过投资者的长期持有,基金经理才会更好地操作和管理基金,投资者也才能获得长期的回报。

基金组合中能带来短期回报的主要是股票,无论如何配置本质上不过是股票比例的选择而已,这取决于您的风险倾向。建议不要抱着抢反弹的想法投资基金,过往大量客户实际操作的经验是,长期持有获利丰厚,短线进出效果不佳。

罗芳:
长期持有封基是明智选择

债券型基金应该是今年比较适合的投资组合配置品种,收益虽然远低于股票型基金,但在市场调整或是下跌的过程中抵御风险有着重要意义。债券基金每年可以获得一个稳定的资产增值,结合时间周期,一定能够取得良好的投资回报。

赎回基金有几种情况:一就是持有基金的基金公司管理层和投研团队发生了重大变化;二是市场已明显出现顶部;另外我们的投资者也可以通过基金转换的方式来实现。

目前尚难判断是否是购买QDII基金的最佳时机。个人长期持有封闭式基金是一个非常明智的投资选择,对于封闭式基金我们需要关注其折价率的变化和分红情况,需要定时做些功课并适时调整一下投资的品种。

快报记者 徐婧婧

■深度分析

基金一季报解读

现羊群效应 减持金融航空股

主动减持金融航空股,增仓煤炭化工股。一季度,基金大量增持了煤炭和化工类股票,同时也增持了部分消费类股票,主要减持了金融类股票和部分钢铁以及航空中的龙头股票。基金对煤炭股和化工股的青睐主要是由于在通胀预期下,以及国际油价飙升,煤炭股可以成为石油的部分替代品,有较大幅度的提价空间。在减持股票中金融股的减仓比例均大于股票的一季度跌幅,可以认为是主动减仓。

基金换仓力度减弱,但羊群倾向加大。一季度,基金增持股数达到150.42亿股,占总交易的58.72%,无论从绝对值来看还是从比例上来看均低于上季度的水平,说明对同一股票基金的分歧程度有所下降,基金的看法在趋同。基金对股票重仓股不管是净减持还是净增持的数量都在减少,但是一致增持和减持程度大幅增加,说明基金整体换仓力度不强,在市场大幅下挫时抱团取暖的倾向在加大。

核心股票扎堆减弱,整体交叉持股现象加重。一季度,基金核心股票的扎堆现象有所减弱。首先,前40只核心股持有市值占重仓股总市值的比例为74.51%,与前一季度78.30%的水平相比略有下降。其次,单只核心股背后的基金家数也从前一季度的47只下降到一季度的42.53只。

前十重仓股集中度有所增加,但分歧减小。从单个类型基金的持股集中度来看,股票和混合型基金的前十重仓股集中度从前一季度的47.09%上升到本季度的50.44%,标准差从上季度的19.33%下降到本季度的16.17%,说明基金前十重仓股集中度有所上升,同时基金的持股集中度的差异却在缩小。 海通证券 吴先兴

上周基金市场观察

基金发行创新低 QDII分散风险

据晨星统计,截止到5月9日,目前共有19只基金处于募集期,其中绝大部分为股票型和配置型基金。在市场大幅动荡的背景下,基金发行变得风雨飘摇。按照相关法规,开放式基金募集期限不得超过3个月,其募集份额不得少于2亿份,份额持有人不少于200人方可宣告成立。面对着“冰河世纪”的到来,一些新发基金开始通过延长募集期来避免成为国内第一只募集失败的基金。上周,富国天成红利基金宣布延长募集期,由原来的5月8日延长到5月22日,这已经是今年以来第5只宣布延长募集期的基金了。

4月份QDII基金录得自成立以来的最大单月涨幅。嘉实海外4月份涨幅高达9.24%,一大原因是嘉实海外重仓的港股在4月份表现回暖,另亚太优势、南方全球、华夏全球和工银瑞信的4月份回报率也分别达到了7.78%、6.23%、6.38%和4.76%。

一方面是QDII基金分散单一市场风险的作用开始显现,监管层继续放宽国内基金公司进行海外投资,另一方面却是QDII基金的认购几乎降到冰点。华宝兴业QDII募集份额只有4.6亿份,一是QDII基金刚出海时的巨亏使得不少投资者更加谨慎,二是国内基金发行市场低迷也拖累了QDII的募集规模。 晨星(中国)梁锐汉