

Fund

大,如何美? 解析万亿基金时代的投资新思维

谁也不能否认,二季度对于中国市场和股票型基金的投资操作来说是一场“真正的考验”。

A股市场一次又一次的上下于4000点,市场急涨之后复急跌,市场话语权几度换手,热点板块和冷门品种潮起潮落,价值品种与题材股沧海桑田。

但当我们从市场的一路风雨飘摇、云谲波诡中走出来之时,最新的基金持股市值已经悄然迈过了1万亿的大关。根据有关机构的最新统计,此次公告的56家基金管理公司旗下基金合计持有A股1.29万亿,截至6月末,各类基金市值总规模突破1.8万亿。不知不觉中,中国的基金业已经进入了一个新的时代。

那么在二季度市场剧烈波动中锤炼出的股票型基金,究竟会选择怎样的投资方法去投资?新的时代,基金业的投资方向清楚了吗?基金对于未来一段时间的市场结构和运行状况是怎样看待的?本期基金周刊为您解读。 ◎本报记者 周宏

百亿基金已“寻常”

当基金进入万亿时代,100亿元也成为整个行业的一个“寻常”规模而已。根据Wind资讯对于323家基金二季度季报的统计,期末资产规模超过100亿元的基金达到了51只。目前,行业内前十大偏股型基金的平均规模已经上升到230亿元,最高者达到342亿元。

与年初相比,尽管最大规模基金的资产净值有所下降。但是前十名的规模大为提升。这表明,百亿基金已经从一个行业的“神话”,一个股票市场见顶的标志,逐步化为一个行业的正常募集规模。基金管理已普遍进入到“百亿时代”。

另一个更直接、更有意义的数字是,上述的51只百亿基金的管理人达

到了29家基金管理公司。具备相当明显的普遍性。(相对于行业内目前开展基金管理业务的基金公司总数56家来说)。

在这些基金公司中,管理百亿基金最多的基金公司达到4个(南方基金管理公司、嘉实基金管理公司),管理3只以上百亿基金有7家公司,大基金的管理梯队已经形成。并且有了明显的集团突破性。

百亿基金的候选团队则更多,根据不完全统计,今年以来,管理过超过95亿份规模基金的投资团队,至少有36家之多,占据整个行业的6成以上。尝试大基金管理,百亿级别资金运作,已经成为目前整个行业的课题了。

股票仓位不“张狂”

而从二季度季报透露的信息显示,在百亿基金的运作上,基金行业里已经摸索出了一些经验来,表现在投资组合上,就是百亿基金的投资上出现了很多共性特征。

首先,最为明显的是股票仓位的相对“稳健”,这个特点在百亿基金的运作上相当明显。以业内规模最大的十只基金为例,除了1只基金(嘉实策略增长)的仓位超过90%以外,其余基金的股票仓位均在85%以下,有5只基金的仓位不足80%。明显低于股票基金的平均水平。

其次,百亿基金的建仓速度普遍“缓慢”,无论是新基金还是老基金,无论是通过IPO、还是拆分,乃至封转开的基金,大多数百亿基金的建仓速度是慢于同行平均水平的。

同样以规模最大的十只基金为例,仓位最高的嘉实策略增长基金,是其中晋升百亿基金规模最早的,而仓位最低的华夏蓝筹核心在成立时间上距离现在最近。建仓速度的克制是大型基金的特点。

在具体投资上,百亿基金的整体组合上,体现了高度的“相似性”——投资相对分散,偏向大盘蓝筹,成为了很多基金的突出特点。以目前规模最大的华夏蓝筹核心而论,该基金目前持有最大一只股票的比例为5%~6%

之间。其余股票的比例都在3%以下。而该基金投资规模最大的正是目前基金业的“大众情人”——招商银行。

此外,在本轮调整行情中,百亿基金还表现出了强烈的“控制下行风险”的愿望,总体上感觉,很多百亿基金在本轮调整中,主动的下调了股票仓位。这种情况很可能与很多公司把百亿基金当作“公司的任务”来完成有关。这个做法,虽然相当程度上表现出对于基金下跌风险的重视,但未必要是成熟的投资决定。

截至二季度末
持有股票量最大的十只基金

基金名称	股票持有规模(亿元)
易方达价值成长	232.7470
华夏蓝筹核心	220.5235
嘉实策略增长	195.3447
博时裕富	181.0259
中海能源策略	176.1994
汇添富成长焦点	171.3145
南方稳健成长2号	164.9495
易方达积极成长	156.4643
建信优化配置	154.9073
银华核心价值优选	152.1969



张大伟 制图

理性思维占上风

或许是出于对于管理资产的重视和大规模资金的特性使然。作为大型基金的管理者,百亿基金对于市场的总体看法,相对于同业更加审慎,更加稳健,也更加长期化。

华夏蓝筹核心的基金经理就认为,下半年市场将发生明显的变化。从流动性供给来看,央行适度从紧的货币政策取向、出口部门经营环境的变化、以及规律性的商业银行下半年信贷扩张的相对收缩都将使流动性不再像上半年那样充沛,无风险溢价将会继续上升;同时投资者经过市场洗礼以后要

求的风险溢价也将明显上升。考虑股票供给下半年的大量增加,供求关系已经开始转向。市场关注的焦点将从流动性溢价向成长性溢价转变。

规模排名第二的易方达价值成长基金认为,二季度前半程,宏观经济等基本因素都让位于迅速觉醒的证券投资觉悟以及相对淡漠的风险意识,因而用投资者的情绪、意识和行为的关系来分析似乎更为合理,基本面的因素已经退化成对整个市场的信心依据而不是选择投资对象的出发点。这样的状况必然不能持久。投资的本质应该是价值,而

不是绝对价位;是业绩,而不是概念和题材;是合理估值,而不是击鼓传花式的博弈。

南方稳健成长基金则表示,二季度内,贸易顺差不断扩大,固定资产投资反弹,消费稳步加速,CPI压力明显,宏观经济整体偏快。实体经济利润加速增长,居民储蓄证券化的趋势确立,A股市场在4、5月快速冲高,“泡沫”论升温,导致调控政策突然出台,市场在6月宽幅震荡。二季度初,该基金由于进行了大比例分红并扩募,资产规模激增,导致在大盘快速上涨的一段时期内仓位偏低。

投资主题有方向

那么大型基金的投资方向主要是哪些行业呢?

华夏蓝筹核心的方向是增长超市场预期,根据本市逐步升值、要素价格逐步提升以及整体上市是大趋势,华夏蓝筹认为“金融、地产、煤炭、钢铁、机械等行业将是我们的重点;其次,我们将关注国家产业政策调整对相关的行业和公司盈利产生的重大影响。”

易方达价值成长基金的主要配置也在金融、钢铁、采掘等价值类资产上,同时在消费品、商业零售、机械及石油化工等行业也保持了一定的配置力度。不过,该基金还认为:“通胀压力、本市升值以及政府主动做出的种种调控决策将对中国经济体系

的转变起决定性作用,并且这一过程更加有利于优势企业的成长和崛起,我们需要做的是密切观察和评估这一变化对上市公司的影响,并前瞻性做好配置。”

南方稳健成长基金认为,基金应着重于合理估值下的成长,对证券、银行、资源、钢铁等行业进行了重点配置。

嘉实策略增长则表示,未来一段时间A股市场仍面临宏观经济增速较快、部分行业景气超预期以及人民币升值等良好的背景,但亦面临估值高企、宏观调控压力增大以及QDII带来的潜在资金分流等不利因素,在这一背景下,我们将保持持续增长类资产的较高配置。从行业上,我们将重点关注金融、

地产、商业、交运、长周期的装备制造等行业的投资机会;从投资主题上,我们将保持对消费升级、装备制造、节能环保、人民币升值、制度变迁等投资主题的关注。

中海能源策略基金则认为,国家有关节能减排政策的推出,将推动中国经济中有能源核心竞争优势的公司胜出。关注有关节能减排受益的行业。比如说风电行业。和能源相关的行业中具有竞争优势的公司也有较大的投资机会。作为中国主要能源的煤炭行业重估才刚刚开始。从长期的角度,我们认为伴随着中国经济的增长,资源、消费、装备制造是我们最看好的三个方向,具有核心竞争力的领袖型公司值得我们长期持有。