

10月投基之道:维持仓位 以静制动

◎渤海证券 郭鹏

目前,A股市场的整体估值水平已然处于高位,主流机构多数对于目前市场持谨慎态度,随着建行、神华、中石油的陆续回归A股,市场资金也将面临较大压力。因此,我们预计,市场短期将面临较大上涨压力,多数基金将保持原有仓位不变或者进行结构性调仓,新股申购将是目前市场环境中的较佳选择。据此,我们建议投资者维持指数型基金仓位,维持偏股型基金的仓位和封闭式基金仓位。

考虑到市场处于流动性过剩和估值水平偏高的两难选择,踏空和追高都不是众多基金经理所希望的,我们认为,基金应对目前市场的较佳策略是维持当前的股票仓位,适当对持有品种进行结构性调整。

维持偏股型基金仓位

对于大比例分红而吸引进来的增量资金,基金在短期内不会进行大规模建仓,对于这部分资金的利用,我们认为,申购新股是一个不错的选择。建设银行发行90亿股,共募集580.5亿元,资金冻结高达2.26万亿,现金申购中签率为2.47%;中海油发行5亿股,共募集67.4亿元,资金冻结高达2.17万亿,现金申购中签率为0.27%;而中国神华日前的资金冻结高达2.6万亿,创下A股市

场资金冻结之最。以上数据显示,机构对于新股申购的热情越来越高,尽管中签率较低且存在一段时间的锁定期,但与二级市场相比,属于无风险收益,因而投资者参与程度很高。

从中长期角度来看,我国上市公司的盈利前景依然乐观,同时本币升值的过程仍在持续,我们坚定认为,牛市仍将持续下去,短期来看,建议投资者在10月份维持偏股型开放式基金仓位。

封基仓位建议不做调整

上月,封闭式基金的折价率再次大幅上升,按截至9月21日的数据统计,封闭式基金(不包括两只创新型封闭式基金)的折价率水平超过30%,换手率也进一步下降,成交活跃度日益降低。但是,尽管本月市场表现较差,但考虑到封闭式基金可供分配收益较高,同时折价率保护水平再次达到较高水平,因此,我们建议投资者维持目前封闭式基金的仓位。

对于目前市场上两只创新型封闭式基金——大成优选和瑞福优先,我们认为,尽管两只基金在产品设计上有所创新,但仍然不可避免的在上市交易后沦为折价交易,其主要原因在于封闭式基金普遍存在的高折价交易现状和市场普遍存在的高估值状态。

10月份对基金品种和比例配置推荐见表。



本版制图张大伟

基金投资品种建议

| 类别 | 类型 | 品种名称 |
|--------|------|---|
| 封闭式 | 小盘基金 | 海润、海汇 |
| | 大盘基金 | 安顺、开元、丰华、泰和、同益、新阳、久嘉 |
| 货币市场基金 | | 上证货币基金A、易方达货币基金、广发货币 |
| 开放式偏债类 | 纯债型 | 嘉实债券、易方达债券 |
| | 债类 | 稳健收益、南方宝元 |
| 开放式偏股类 | 股票型 | 广发核心、华夏大盘精选、上证50、中国优势、易方达策略成长、富时中国行业、嘉实服务领先行业、华安宏利、上投内需动力 |
| | 混合型 | 广发策略、华宝兴业宝康灵活配置、广发策略、华安宝利配置 |
| | 指数型 | 50ETF、上证100ETF、嘉实300、沪深300 |

基金市场资产配置比例

| 配置种类 | 配置比例 | 类型 | 配置比例 |
|------|--------|------|------|
| 积极型 | 封闭式 | 小盘基金 | 5% |
| | | 大盘基金 | 20% |
| | 开放式偏股类 | 股票型 | 50% |
| | | 混合型 | 15% |
| | | 指数型 | 2% |
| | | 纯债型 | 0% |
| 债类 | 8% | | |
| 货币基金 | 0% | | |
| 稳健型 | 封闭式 | 小盘基金 | 10% |
| | | 大盘基金 | 20% |
| | 开放式偏股类 | 股票型 | 25% |
| | | 混合型 | 25% |
| | | 指数型 | 2% |
| | | 纯债型 | 6% |
| 债类 | 13% | | |
| 货币基金 | 5% | | |
| 保守型 | 封闭式 | 小盘基金 | 15% |
| | | 大盘基金 | 20% |
| | 开放式偏股类 | 股票型 | 5% |
| | | 混合型 | 25% |
| | | 指数型 | 0% |
| | | 纯债型 | 15% |
| 债类 | 20% | | |
| 货币基金 | 15% | | |

上月基金未跑赢大市 投基还需坚定长期信念

◎世纪证券 鲍松柏

截至上月25日,272只偏股型基金近一月、近一季、近半年以及今年以来的算术平均涨幅分别为3.89%、30.93%、72.35%、104.10%;同期上证综指的涨幅为6.23%、32.25%、75.94%、102.80%。9月基金平均表现显著低于指数。其中一个原因是最近一月大量新股上市后很快就能计入指数,以建行为首的大盘股上市对指数本身有拉升的作用,然而基金却来不及配置或没有事先申购这些股票。但从中长期来看,偏股型基金的平均涨幅大致与指数持平。

在所有偏股型基金里面,各类型基金的平均表现都弱于上证综指。其中股票型开放式基金与混合型开放式基金涨幅大致相当。但指数基金和封闭式基金本月表现比较黯淡,明显低于上证指数。19只指数型基金仅有友邦华泰红利ETF增长8.41%,超过了上证指数。指数基金所跟踪的标的指数直接影响了基金的收益。

38只封闭式基金有三只超越指数,分别是基金兴安、基金裕隆、基金银丰,但同时下跌的封闭式基金有六只;封闭式基金本月总体来看,在所有偏股型基金中表现最弱,平均涨幅只有2.97%,同时平均折价率已达到26.64%,和8月相比折价率明显上升。大部分的折价率都在30%以上,有

传闻称是由于封闭式基金的最大持有人社保基金在大量减持造成的。但我们认为这最终还是与基金持仓结构有关,而且折价率的回升,会使得封闭式基金的中长期价值更加突出。相比之下,232只开放式偏股型基金近一月超越上证指数的有49只,其中前五名都是开放式股票型基金。

由于7月初到8月中旬期间,银行、地产、钢铁、有色、能源(煤电油)五大行业轮番上涨,涨幅已经很大。受调控政策因素也使这些板块中如金融、地产、钢铁依次步入了各自的调整期。这也是9月大部分基金表现不佳的主要原因。但是正如前面所叙,调整的空间不会很大,基金的投资偏好不会因短期调整而改变。我们坚持认为这五大行业是支持大盘向上的原动力。

有两个因素会影响基金当前的行业配置,一个是国际经济环境的变化,以及估值洼地效应。受美国降息和中国升息的反向货币政策影响,美元下跌和人民币升值预期加强。若美元继续下跌,则与美元价格倒挂的石油和黄金会上涨。作为金属中的货币,黄金的上漲也对其其他有色金属产生示范效应,特别是贵金属。因此美国降息实际上是对金属板块的强力支撑。

其次,人民币上涨受益最大的板块是银行和地产。由于在几次加息中,央行都是同时提高

存贷款利率,并且幅度相同。因此在银行的利差不受影响,对于银行来说影响不大。加息对于地产而言是不利的,这样会加大房地产企业的成本压力,再加上地产板块前期涨幅过大,目前进入一个横盘整理阶段也属于正常。但我们还是要说,从中长期来看银行和地产仍然有很大机会。前期很多重仓持有这两个板块的基金在最近一月的表现确实平淡,但这并不能预示这些基金在随后的时期没有更好的业绩。

以钢铁为首的制造业板块,在年内剩下的数月对于基金来说仍有很强的吸引力。目前前十大钢铁股的平均市盈率约在20倍左右,远低于A股49倍的平均动态市盈率,估值洼地非常明显。按照基金稳健的投资风格,这种低市盈率,特别是对指数还具备一定影响的行业板块将会受到追捧。

由于基金对股票的投资相对大多数投资股票的个人来说更具有持续性和连贯性,因此我们认为基金投资不适合短线投资者,而更应该放眼中长线。那么买卖基金也不应当追涨杀跌。前期表现不好的重仓股可能下一段时间会表现得更好。

目前大盘高位震荡,前期获利盘丰厚,再加上行业板块轮动具有一定的不确定性,我们不推荐短期涨幅过大的基金。建议投资者从中长期的角度来进行基金投资。