

基金虚位以待局部性投资机会证券从业资格考试 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/600/2021_2022__E5_9F_BA_E9_87_91_E8_99_9A_E4_c33_600929.htm 随着上市公司半年报的披露完毕，2008年基金半年报上周末也全部亮相。由于基金二季报在7月中旬就已经披露过，所以在最新的基金半年报中，最值得关注的就是基金经理时隔一个多月之后，投资策略及心态的最新变化。可以看到，历经10个月的单边巨幅下跌行情之后，基金经理们的心态也逐渐由焦虑与浮躁归向沉静。尽管很少有基金经理表现出明显的加仓欲望，但是越来越多的基金认为，泥沙俱下的系统性风险已经渐渐过去，局部性的投资机会将逐步显现。积极进行结构调整 天相投资的数据显示，59家基金公司旗下364只基金今年上半年净亏损1.08万亿元，创历史同期的最高亏损纪录，其中有九成是持有证券组合的浮亏，当期基金的实亏额只有1014亿元。无论是股票型、平衡型还是封闭式基金，上半年绝大部分基金全盘皆墨，仅有货币型基金实现了将近13亿元的利润。全线潜水的局面，在某种程度上给基金经理起到了壮胆的作用，净值亏损反而不是什么扎眼的事情，关键在于净值损失的背后，基金操作上的逻辑性。值得关注的是，大部分基金在上半年实施了两大操作：减仓与调仓。周期性行业、制造业、地产等成为基金一致抛弃的对象，而农业、医药、能源等板块成为基金避险的工具。如果两种操作均及时进行，基金的业绩表现也会相对较好。例如，在同类基金中排名靠前的华夏红利基金的基金经理孙建冬就表示，年初以来大幅度减持了周期性行业尤其是地产及相关行业的股票，增持了信息技术

、煤炭等行业；同时在高位降低了股票投资仓位。可以看到，这种操作在今年以来业绩表现较好的华夏旗下基金中具有明显的一致性。另外像易方达旗下的基金科翔，从年初开始即降低仓位，大幅减持了金融、地产等行业，同时卖出部分高估和前景不明确的股票，增持了商业、信息技术等前景相对明确的行业。华安宏利基金也表示，上半年利用市场的反弹机会先后进行了两次较大幅度的减仓，减持了证券保险、有色金属、制造业、房地产等行业的股票，增持了煤炭行业、铁路建设等行业，并考虑到部分银行股的下跌可能过度反映了对未来的不佳预期，在二季度重新对银行业配置进行调整和增持。广发聚富的基金经理江涌表示，年初已经考虑了增强组合的防御性，提高了消费类中零售百货和品牌酒类的配置，出于对能源紧张趋势的考虑，增加了能源行业的配置。他认为，行业配置基本合理，但主要的问题出现在仓位控制上，作为平衡型基金，没能有效地把仓位控制在更低的水平，降低组合风险；没能在机会比较好的时候，实现部分收益，这是对上半年行情的认识不充分的结果。正是由于积极调仓的动作，一些基金的换手率都有所放大，从部分基金买入、卖出个股的大面积重叠情况看，基金也进行了高抛低吸的波段操作。但是有基金经理在中报中承认，主动择时带来的收益并不明显。局部性机会渐行渐近 如果说基金中报中还有什么亮色的话，那就是一部分基金经理已经开始从极度的悲观谨慎态度中发生转变，在系统性风险大幅降低之后，开始关注局部性投资机会。“中长期投资机会开始显现”，成为基金中报中出现频率较高的用语。基金科翔的刘芳洁认为，就估值上而言，目前有部分公司的市盈率已经降到了10倍

甚至以下，这体现了市场对于经济未来走势的极度悲观。目前的估值水平已经蕴含了较好的投资机会。曾经在去年底较早地降低了仓位、从而在投资策略上处于主动地位的华夏大盘精选的基金经理王亚伟表示，下半年虽然市场仍面临着内外部诸多不确定因素，但系统性风险已经有所降低，局部性的投资机会将逐步显现。同样是当前一线投资领域硕果仅存的几位资深基金经理之一，华安宏利的尚志民认为，市场经过如此大幅度的调整后，估值水平大幅度下移，已经存在许多具备良好投资价值但被错杀的股票，当然，这需要对行业趋势和具体公司进行深入分析。上市公司盈利前景受关注那么，在对于未来市场发展趋势和投资机会的判断上，基金经理们又着重关注哪些指标呢？与二季报中许多基金经理泛泛而谈“挖掘潜力个股”有所不同的是，现在市场的关注点已逐渐集中。华夏优势增长的基金经理张益驰表示，短期看，国内房地产交易市场的持续低迷，以及由此所引发的一系列对经济和金融市场的影响将是关注的重点。他认为，尽管中国经济的回落以及上市公司的业绩增速下滑不可避免，但作为一个股票市场的长期投资者，对中国经济经过这轮调整之后长期的增长抱有了更大的信心。华安宏利的尚志民也认为，市场对许多行业和上市公司的盈利前景的判断仍然存在迷茫或分歧。在治理通货膨胀和国家产业政策的引导的背景下，一些具有核心竞争力的优质企业将壮大成长，基金将围绕未来产业格局可能的变化趋势寻找一些个股进行投资。广发聚富的江涌认为，从数据看，上半年的宏观经济和企业微观盈利与预期偏差不大，但更长时间的不确定性的经济环境和微观盈利，使市场出现了确定性的大跌。当前市场已经基本

处于相对安全区域。基金将重点关注内需消费、能源和管理优秀快速成长的小巨人公司。相关链接 9月基金投资关注两大因素 8月份以来，基金受行情影响净值普遍下跌，基金投资者的积极性受到抑制。专家分析，在市场震荡趋势仍然存在的背景下，基金也展现了良好的投资价值，但投资者应关注两大因素，积极规避投资风险。中国银河证券统计数据显示，进入8月份以来基金净值普遍缩水。286只开放式基金中，有241只净值出现下跌。基金区间回报率最低达到-24.58%，142只基金净值亏损超过10%。渤海证券研究所副所长谢富华认为，市场在下行过程中风险大量释放，也为基金长期投资带来了机遇。但对投资者来说，控制风险将成为基金投资的主要策略，因此应重点关注两大因素：一是关注股票型基金的持仓结构。基金持有股票的比重最好不超过70%，因为股票仓位较低的基金，可以避免因市场的下跌带来更大的损失。从稳健的角度出发，已入市的、股票仓位较低的新发基金，也是非常好的介入对象。二是关注基金的规模。投资者最好选择规模适中的基金，因为在市场持续震荡的背景下，基金规模过大，往往会增加运作上的难度和更高的成本；基金规模过小，又不能把握更多的投资机会和应对赎回，存在流动性的风险。谢富华还建议，投资者应关注不同类型基金的特点：指数基金由于满仓操作，虽然会因市场反弹出现较大涨幅，但不容易控制风险；QDII基金受国际经济影响和汇率成本因素，也存在较大风险；目前混合基金和债券基金持有较多的债券，在股市出现反弹的过程中，净值增长率将慢于股票型基金。此外，债券型基金在股票市场发生反弹之后，部分资金会从债券中退出，也会对债券市场带来不利的影

响。百考试题证券站收集整理 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com