

基金简评报告

2012 年 11 月 06 日

改革红利终将惠及股市——12 月 5 日行情及 基金投资简要分析

中国银河证券基金研究中心 ☎: (8610) 6656 8888 ✉: fund@chinastock.com.cn

1、12 月 5 日股市大涨，应该主要是市场对 12 月 4 日中央政治局 8 项规定的呼应。半个月以来新一届中央领导集体展现出的执政新气象，让市场对中央解决股市问题充满信心，对改革红利终将惠及股市充满预期。当前我国股市聚集各方利益和诉求，也需要中央这个层面就一些重大问题做出决策并实质性推进。

2、前期市场持续下跌，风险大幅释放。从时间来看，调整了 1 个月，从空间来看，上证指数下跌大约 150 点，7%-8% 的跌幅。从结构来看，深市跌幅大于沪市，中小板跌幅更为惨烈，大盘蓝筹相对抗跌，前期相对收益突出的白酒等行业急剧下跌释放风险，而房地产、建材等周期板块短期表现较好。

3、机构调仓。近期包括基金在内的机构调仓的迹象比较显著，前期抗跌和今天反弹表现较好的板块均为机构调仓买入的板块，主要是受益于“城镇化”的行业。虽然目前基金持仓占流通市值的比重不足 10%，但资金体量较大，交易活跃，一举一动对市场短期走势还是有显著影响。

4、9 月、10 月和 11 月各项经济指标持续改善，而之前股市并未予以反应。

后市分析：

1、利好政策仍等待实质的落实，持续上涨需要投资者信心的进一步修复。

2、与前期观点相似，虽然政策面处于偏暖状态，四季度经济企稳回升预期强烈，但是投资者情绪低迷、资金有效流入不足的情况下，有限的场外资金体内循环更类似于“兔式自救”力量不足而缺乏持续性。这都使得股指的走势将更为扑朔迷离。

3、暂时看不到趋势上涨的力量，短期更可能是结构性行情，估值相对偏高和创业板解禁对中小盘形成持续压力。在基金投资上，回避中小盘风格的基金，可阶段性关注重仓持有建筑、房地产和机械等行业的基金。

基金投资与交易方面：

ETF 基金一直是抢反弹的较佳工具。可以结合对股市策略和行业结构变动的判断，选择弹性较大和反弹热点吻合的 ETF 基金，并在行情发展中结合 ETF 基金交易费用极低的优势进行灵活切换。

从股票分级杠杆型基金（股票 B 级）来看，持续的弱市环境下，由于反弹缺乏持续性，使得战略性持仓分级基金高风险 B 类面临更大的下折算风险，短期交易策略更为可取。

从股票分级优先级基金来看（股票 A 级）来看，波动加大的市场环境下，降低风险偏好是较为理性的选择。分级

基金低风险级别价格的回调提供更优的买入时点。

从债基来看，当前基金对可转债的配置分歧较大，部分债基配置了较高比例（20%-30%）的可转债，而可转债又受到股市影响较明显，这就导致股市价格波动对部分债券型基金价格产生了直接作用。尤其在当前债市处于震荡时期，这种传导作用更加被放大化。在 12 月 5 日股市大涨行情中，分级债 B 类中高配可转债的，如嘉实多利分级 B、大成景丰 B，其当日价格涨幅分别达到 7.62% 和 1.08%；而大部分分级债 B（13 只）的价格则继续着近期的下跌或平盘态势。目前债基、尤其是交易所债基价格走势分化显著，其中一个重要影响因素即是可转债配置比例的不同。然而，从基本面和技术面角度上看，对本次反弹的持续性仍旧存谨慎态度。具体到债券基金投资上，仍旧倾向于谨慎而为，建议选择投资风格更加稳健、安全边际更高的基金。分级债基 B 在当前震荡格局中分化较大，波动加剧，难以把握，需谨慎参与。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 基金研究中心
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033
电话：010-66568888
传真：010-66568641
中国银河证券网址：www.chinastock.com.cn
中国银河证券基金研究评价网址：<http://fund.chinastock.com.cn>