

资金动态

大基金上周主动加仓 1.22 个百分点

三类偏股方向基金按规模统计的平均仓位变化表

各类型基金平均仓位变化表

规模 150 亿以上基金仓位测算

基金名称 基金类型 基金公司 仓位变动 主动增减 基金净值

注:①基金仓位为规模加权平均,基金规模采用最新净值与最近季报份额相乘计算,因此加权重以及计入大、中、小型基金的样本每周略有变化,与前周存在不可比因素;②大型基金指规模 100 亿以上基金;中型基金 50 亿-100 亿;小型基金 50 亿以下。

(数据来源:德圣基金研究中心)

从凶猛买入到意见分歧 基金对蓝筹态度转向

证券时报记者 木鱼

随着蓝筹行情的深入,基金对蓝筹股的态度发生了转变。市场公开信息和证券时报记者采访内容同时显示,基金已经从凶猛买入蓝筹股转为交易分歧,卖出的机构席位明显增加,一些阶段上涨幅度较大的蓝筹股被基金集中减持,买入蓝筹股和卖出蓝筹股的基金资金基本平衡。

凶猛买入高弹性蓝筹股

据悉,今年 10 月以来,基金大举投资蓝筹股,特别是一些高弹性的蓝筹股,出现在公开信息“龙虎榜”上的多为一些高弹性的蓝筹股,主要集中在煤炭、券商、有色金属三大行业。

山煤国际是煤炭行业中弹性最高的品种之一,再加上非公开增发购买大股东的资产,山煤国际从今年 9 月底的 24.48 元,上涨到 10 月 22 日的 38.36 元,10 月以来涨幅高达 56.7%。公开信息显示,山煤国际从 10 月 8 日到 12 日连续涨停,该股前 5 大买入量均为以基金为主的机构席位,最高达 1.18 亿元,合计买入 4.1 亿元,成为公开信息中当期被基金净买入资金量最大的蓝筹股。

在本轮蓝筹上涨中,券商股整体表现领先,而在目前上市的券商股中,广发证券被认为是盈利和价格弹性最高的,被基金连续两轮大举净买入。

公告信息显示,10 月 8 日到 12 日,广发证券前 4 大买入席位都是机构席位,买入量在 2500 万元到 3600 万元之间,合计买入 1.23 亿元;10 月 14 日到 18 日的第二大到第四大买入席位全部为机构席位,买入量在 4300 万元到 6600 万元之间,合计买入达 1.67 亿元,两轮合计买入量接近 3 亿元。

有色金属行业股票是 10 月初的领涨品种,在 10 月 12 日大涨近 6%,

10 月 13 日和 14 日两天涨停,该股在这 3 天交易的买入席位前 4 名都是机构席位,最高买入 9988.68 万元,合计达到 2.77 亿元。

深圳一位基金经理分析,在预期蓝筹股大幅上涨的情况下,基金自然会选择高弹性的品种进行投资,这样的产品在一轮上涨中获利幅度大,相同的资金对基金净值的贡献也更大。

另一家基金公司投资总监表示,10 月 13 日之前就是看哪些基金公司动作快,胆子大,在蓝筹股的涨停中,大部分都和基金集中抢筹有关。

转向平衡交易

然而,蓝筹股大涨之后,特别是在央行 10 月 20 日突然加息之后,基金开始从凶猛买入演变成买入卖出平衡,一批基金撤离蓝筹的同时也有另一批基金还在大举买入。

上海一位基金经理告诉记者,上证指数 3000 点是一个坎,在这个点位以上的时候,卖出蓝筹股的基金会明显增加,特别是一些前期快速上涨的蓝筹股。基金目前正在兑现 10 月以来的收益,找寻下一阶段领涨的投资品种。

从市场公开信息来看,前期基金凶猛买入的股票有被基金卖出的痕迹。山煤国际公布非公开增发购买大股东的资产方案之后连续 2 个涨停,基金却在其中以卖出为主。山煤国际 10 月 21 日到 22 日卖出最大的 3 个席位都是机构席位,分别卖出 1.53 亿元、0.77 亿元和 0.77 亿元,再加上第 5 大席位机构卖出的 0.38 亿元,合计达到了 3.45 亿元,而在买入前 5 大席位中只有第 2 大为机构席位,买入 0.76 亿元。

广发证券和兴业证券分别是深交所和上交所券商股的领涨品种。10 月

20 日广发证券买入席位前两名和第 4 名都是机构席位,但同时卖出前 3 大席位都是机构席位,显示出以基金为代表的机构席位已经部分卖出。当日兴业证券买入前 5 大席位无一为机构席位,而卖出第 2 和第 5 大席位都是机构席位。

值得注意的是,在 10 月 20 日央行突然加息当日,以基金为主的机构席位大举卖出地产股。公开信息显示,保利地产、冠城大通和华发股份的机构席位以卖出为主,12 个机构席位卖出金额合计近 7 亿元,而 4 个机构席位买入金额合计只有不到 1 亿元。

地产股是蓝筹股中表现最弱的,在加息的冲击下,持有房地产股不如持有其他蓝筹股对基金业绩的贡献大,因此大批基金减持了房地产股。”某基金分析师表示。



大消费 拖后腿” 基金不离不弃

证券时报记者 张哲

本报讯 尽管 10 月份行情“一枪”鲜有公募基金身影,但不少公募基金认为“现在为时不晚”,表示继续看好后市。值得注意的是,公募基金对重仓的医药、白酒等近期“拖后腿”的大消费行业依然不弃,对近期飙升的有色金属等行业则分歧很大。

本次行情在不少经历过 2007 年牛市的基金经理看来,有点似曾相识的感觉。升值预期带动外部资金快速流入国内,加上过去两年的超常规货币投放,流动性泛滥趋势似曾相识。目前这个形势能否重演 2007 年的情形,未来需要看美国政策。”上海一位基金经理表示,未

来 A 股可能在流动性泛滥之下催生出资源、能源的大牛市。

国富成长基金经理潘江认为,人民币升值预期明显增强,热钱从房地产行业流出,将有助于改善 A 股资金面。蓝筹股的估值偏低,存在估值修复的必要。综合来看,震荡向上的概率较高。

他表示,从小盘风格特征来看,两者的估值溢价得到修复。中小盘股因前期涨幅过大、估值过高,又受到集中解禁的影响,股价面临较大压力;大盘股向上修正能否持续,取决于流动性影响。综合来看,“流动性”因素是本次行情的主要变量。“中长期并不认为周期性行业将持续取得超额收益,依然看好大消费行业与新兴产业的投资机会。”

值得注意的是,不少重仓房地产行业的基金尽管近期基金净值表现不佳,但基金经理对此不惧。地产相关调控政策并没有如市场所预期的严厉,这大大减轻了市场的担忧。从我们基金的赎回来看,基本保持平稳。房地产行业利空出尽,目前已经跌到最低点,后面还有机会。”

对近期吸引不少资金流入的有色金属板块,基金分歧却是很大。上海某明星基金经理认为,短期来看有投机价值。”另一位从业 10 多年的基金经理也认为,有色股短期机会存在,长期未必是好的投资机会。而中万巴黎基金某基金经理则看好在美元下跌、通胀预期、流动性等诸多因素推动下资源类行业的投资机会。

中银稳健双利债券型证券投资基金投资价值分析

海通证券基金研究中心

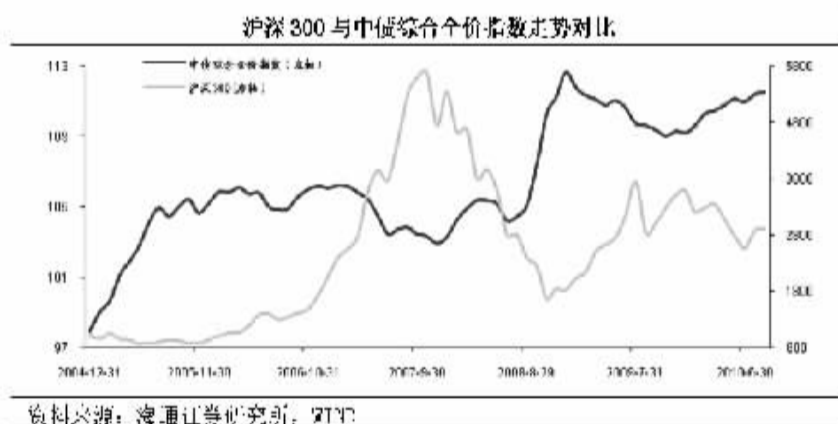
债券市场——低风险的资产配置渠道

随着手中资产的积累,越来越多的投资者将目光瞄向了资本市场,股市、基金等已经融入了人们的日常生活。事实上,资本市场中除了股市,还包括了债市。相比股市,债市的关注度显然偏低,但债券在投资中起着举足轻重的作用,由于债市与股市在风险以及收益上存在着明显的差异,因而债券同样是资产配置的重要组成部分。

将债券市场与股票市场的收益以及风险进行比较,可以发现两者特点如下:一、债市、股市存在“跷跷板效应”,从沪深 300 与中债综合全价指数走势对比图可以看出,沪深 300 指数与中债综合全价指数之间呈现此消彼长的现象,由于市场整体资金供给不变,债市与股市的资金分流作用导致了这一现象的出现,合理在两类资产间转换将有效提高组合收益;二、债市收益平稳、风险较低。相比 A 股市场从 130% 大涨到 65% 大跌的过山车行情,债券市场虽然整体收益较低,但正收益平稳且风险较低,从 2004 年至今中债综合指数的月波动仅为 0.68%,而同期沪深 300 波动高达 11.07%;三、债券投资往往伴随一定的税收优惠,免税定期付息债券的存在,使得债券投资成为众多企业合法避税的途径。综合来看,债券市场作为一种低风险、稳收益的投资渠道,在提供稳健投资者一条有效资产配置渠道的同时,也提供所有投资者市场面临风险时一条避险渠道。

债券基金——前景广阔 收益平稳

债券基金通过基金公司的专业管理,构造合理债券组合投资,寻求相对稳定的收益,主要投资对象为国债、金融债以及企业债,这部分收益为投资者提供了固定的回报和到期还本的保证,此外还有小部分资金用于打新股



和可转债,部分债券基金还可以适度参与二级市场交易,以期提高收益。基金最早发源于英国,20 世纪 20 年代后传入美国,在美国得到极大的发展和普及。经过几十年的发展,基金成功遍布了世界各地,美国的投资基金业也成为全球基金资产管理量最大,管理系统最完备的国家。我们统计了世界上最成熟的基金市场——美国基金市场各类基金的规模以及份额,并将其数据与中国对比。从表 1 可以看出,近 5 年来美国市场债券型基金规模占比始终保持在 14% 以上,且截至 2009 年底,这一比例更是高达 19.84%,而中国债券型基金除了在 2008 年大熊市中占比超过 7%,为历史高点,其余各年度基本维持在 2% 左右。事实上,除去美国,欧盟以及我们的近邻韩国以及日本债券基金的占比均在 10% 以上,与国外成熟市场显著的差距暗示了中国债券基金未来广阔的发展前景。

股市震荡概率较高 债市短期风险不大

从目前的市场情况来看,我们认为 A 股市场的上行动力要么来自于小盘股的继续上行,结构性估值差距创历史新高,要么来自于大盘股的估值修复,风格轮换。但是,从结构来看,这两种可能性都相对较低,结合当前经济结构调整和经济驱动力更替的过渡期,市场再度处于震荡的可能性偏大,

在市场趋势尚未确立之前,股市的收益存在不确定。而海通债券策略认为,短期来看,宏观经济将继续保持着通胀上行、经济下行并存的局面,经济下行将给予债券收益率一定的环境保护,且目前银行 7 天回购利率仍处于历史低位,加上国有商业银行通过质押式回购日均融出的资金大约在 1500 亿左右,表明目前资金仍比较充裕,整体来看债市风险不大。但债券的估值显然已不便宜,投资者需逐渐谨慎,从现在到年底信用债或存在一波回调,我们对于债市整体维持中性评级,但由于债基还可以申购新股以及购买可转债,部分债基甚至可以参与二级市场股票投资,因而债券基金的收益与债券市场并不是完全相关的。债券基金的收益主要取决于大类资产的配置正确与否,投资者选择债基时应重点考量基金经理大类资产配置的能力。从而更好的在股市下跌时获得稳健收益,股市上涨时也能分享上涨收益。

中银稳健双利债券基金投资价值分析

本次中银基金管理公司发行中银稳健双利债券型基金,根据招募说明书,该基金主要投资于固定收益类金融工具,其中投资国债、金融债、可转债、债券回购等固定收益类比例不低于 80%,同时参与新股申购、股票增发、二级市场股票等非固定收益证券投资的比例不高于 20%。根据海通基金分类,中银稳健双利债券型基金一级分类属于债券型基金,二级分类属于偏债类基金(能主动投资于二级市场),适合风险承受能力中等的投资者。我们认为中银稳健双利在多方面均展现了较高的投资价值。

担任基金经理历史业绩良好:本次中银稳健双利担任的基金经理与之前中银稳健增利的基金经理一致,分别为奚鹏洲和李建。我们统计了中银稳健增利成立以来的历史业绩。截至

2010 年 9 月 10 日,中银稳健增利今年以来业绩排名为 67 个债券型基金中的第十位,最近一年的收益位于 64 个债基中的第七位,均位于债券型基金的前 1/5,历史业绩良好。值得注意的是,根据海通基金评价系统数据,中银稳健增利的夏普值在所有债券基金中排名第一,说明该基金单位风险所获得的回报率高于所有债券型基金中最高的,对于风险要求较高的补偿也从侧面表明了这两个基金经理属于稳健型的管理者,而债券型基金受众群体往往是稳健投资者,只有在确保下行动风险的情况下才能追求超额收益,从这点来看,两位基金经理的稳健作风无疑很契合多数债基投资者的需求。

担任基金经理专业素养较好:除了历史业绩良好,担任的两位基金经理均具备超过 10 年的证券从业经验,具备丰富的相关经验,其中奚鹏洲曾任中国银行总行金融市场部债券高级交易员,交易员的从业经验使得基金经理的市场敏锐度相对较高,李建曾先后担任联合证券以及恒泰证券固定

收益研究员,具备基金、证券、期货和银行间债券交易员的从业资格,两位基金经理均具备丰富的从业经验,同时,我们对中银基金管理公司的调研显示,中银基金固定收益团队在选取债券个券品种时尊重历史,通过历史分析挑选估值低估以及未来评级有提升空间的券种,团队执行力较强。

综上所述,我们认为,债券基金具备低风险、稳收益的特征,且灵活度高、税收优惠并且管理专业,在提供稳健投资者一条有效资产配置渠道的同时,也提供所有投资者市场面临风险时一条避险渠道。在当前市场趋势未确立,股市的收益存在不确定的情况下,具备稳健收益的债市是配置资产的较优渠道之一。正在发行的中银稳健双利债券基金作为一只中等风险的偏债型基金,担任的基金经理历史业绩良好,专业素养优秀,同时稳健的风格为基金获取稳定收益奠定了优质的基础。对于风险承受能力较低,追求长期稳定收益的投资者而言,新发行的中银稳健双利债券基金提供了一条较优的渠道。

表 1:美国与中国各类型基金发展状况(截至 2009 年)

Table with columns: 年份, 美国(亿美元), 中国(亿元), 股票型, 混合型, 债券型, 货币型

表 2:不同类型基金的收益情况(%)

Table with columns: 基金类型, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.1-2010.8