

惧怕业绩水分 基金不碰次新股

证券时报记者 木子

“一上市业绩就跳水，现在的牛股哪还敢碰，不等他们在二级市场上洗洗澡，我们是不敢投的。”深圳一家基金公司投研人士感叹。近日，证券时报记者从多家基金公司了解到，由于难逃一上市业绩就下滑的怪圈，一些基金公司的投研部门已有“在二级市场上不碰次新股”的不成文规矩，有基金经理抱怨，虽然上市公司扩容很快，但真正值得投资的标的并没有增加多少。

曾经的两市第一高价股如今被“腰斩”，这恐怕是对基金公司最好的警示。”上海一家基金公司的医药行业研究员说。去年5月6日，海普瑞以148元的发行价创下两市发行价之最，上市之时近3年主营业务收入复合增长率和净利润增长率分别达到172.56%和244.53%；但上市之后业绩变脸惊人，到今年一季度，公司净利润比上年同期下降39%，同时该公司还发布业绩预告，预计2011年上半年净利润比上年同期下降幅度为



30%~50%。与此同时，海普瑞在二级市场上的价格已经被“腰斩”，5月13日，按复权价计算其每股价格为72.76元，跌幅近51%。此外，宁波GQY、英飞拓、恒信移动、南都电源、齐峰股份等多只新股的破发幅度在30%以上，被套基金苦不堪言。

对于企业上市前后的业绩变脸，

有业内人士认为，这是“原罪”所致。为了上市，企业提前确认一些收入，延后些列支费用是很正常的，也是可以理解的，从全球来看，这一现象比较普遍，但在造富神话带动的上市冲动中，一些企业原本正常的财务调整和处理现注水的成分。”该人士说，这些注水的成分只有在上市

后通过几年的正常经营才能逐步消化，消化的表现就是业绩下滑。

事实上，由于对此有所担心，基金公司曾对创业板新股在二级市场上买入有过限制。比如，上市前几日不能买；有明显炒作嫌疑、上市后连续涨停的创业板股票不能买等等。但是，现在甚至在主板上的新股也出现破发，所以，禁买的范围不光是创业板的次新股，原则上，所有次新股在二级市场上都要谨慎买入。”深圳一家大型基金公司的基金经理说，“不碰次新股”已是不成文的规定，或者说是大家对回避近期破发风险的一种默契，因为很难判断跌到什么时间才算去除了“爆炒的泡沫”，除非新股发行速度和市盈率回到合理水平，他肯定不会考虑在二级市场上买入次新股，尤其是创业板。

是否在二级市场上买入次新股，尤其是创业板的次新股，对基金来说也是左右为难。”北京一家中型基金公司的投资总监说，以创业板次新股为例，由于估值和流动性风险，基金公司参与其中很容易被套，但完全缺席也不利于创业板形成合理的估值定价体系。

上证中小盘ETF连续两周无申赎

证券时报记者 杨磊

沪市交易型开放式指数基金(ETF)近期申购清淡，特别是一些上市不久的ETF，截至2011年5月13日，上证中小盘ETF已经连续两周没有申购和赎回。

上海证券交易所网站信息显示，华泰柏瑞基金公司旗下的上证中小盘ETF今年5月以来没有任何申购和赎回。在4月份的4周里，该ETF前两周分别申购200万份和100万份，后两周无任何申购；4月份该ETF赎回也较小，前两周每周赎回300万份，后两周每周赎回100万份。

业内专家分析，一些非主流ETF受到券商投资者关注程度非常低，每日ETF成交量也不高，有时每日成交只有20万左右，套利投资者无法在如此低成交量条件下进行套利，导致了一批ETF申购赎回非常少。

上证50ETF和上证180ETF在5月9日到13日分别净申购0.12亿份和净赎回1.05亿份，和前一周的大举净赎回相比有了明显的改善。其中，上证50ETF的周申购量和赎回量分别为5.2亿份和5.08亿份，上证180ETF的周申购量和赎回量分别为4.68亿份和5.73亿份。

其他ETF中，上证价值ETF出现了0.945亿份的申购和0.64亿份的赎回，净申购为0.305亿份，是净申购份额最高的一只沪市ETF；上证小康ETF出现了0.32亿份的申购和0.14亿份的赎回，净申购为0.18亿份。

基金周评 | Weekly Review |

杠杆基金活跃 重点关注指数型产品

王群航

场内基金：杠杆板块活跃

(一)封闭式基金：上周，老封基多数走平，少数继续跌向新低，总体表现偏弱。周净值平均增长率为0.1%，但市价却平均下跌了0.23%。这种走势再次向我们强调，没有特殊的背景，不要关注红利收益。

(二)杠杆板块：当基础市场行情有了较大幅度下跌后，杠杆板块又应该成为关注的重点，道理很简单，要让杠杆发挥出最好的效应，撬动的支点越低越好，其中，被动投资的股基类杠杆，更为值得关注。上周，这个板块市场表现最为突出的品种是银华鑫利，尤其是它在上周五的尾盘被100万份的买盘强力拉高了一个多百分点，该产品为新品种，以前没有被炒过，值得关注。此外，具有债券背景

有四个品种，两个折价、两个溢价。(三)固收板块：杠杆板块有活跃的迹象，固收板块便有调整的表现，上周，此板块里多数品种在跌。市场中无形的手，已经将这两个板块通过那看不见的红丝线较好地关联起来。银华鑫利活了，银华金利则遇到了较大幅度的调整，这种调整是与银华鑫利的上涨相呼应的，因为有配对转换机制的存在。此次调整，有利于大家利用这个机会在降低交易成本的基础上做好资产配置。

场外基金：同门基金分化

(一)主做股票的基金

1、被动型基金：此前指基的表现，似乎可以较为容易地找到短线交易的一个方法，当周表现好的品种，常常是前一周表现弱的品种。不过，上周指基全周的表现情况似乎有些看不懂，周净值增长率领先的是3只跟踪中证500指数的基金，即南方500、

金额超过1.5亿元。同样，光大保德信基金也宣布赎回了光大保德信中小盘基金3000万份，赎回费率为0.2%。而在一季度，大成基金曾大举赎回旗下基金。

低风险基金受到宠爱。华泰柏瑞基金运用公司固有资金申购旗下华泰柏瑞货币市场基金，申购金额达到1000万元，无申购费。而光大保德信不仅赎回了旗下光大保德信中小盘基金，还认购了低风险品种光大保德信信用添益债券基金(A类)3000万元，认购费用为1000元。

广发500、鹏华500；周净值损失幅度最大的，是华夏中小盘ETF。

为什么会有这个显著差别出现？根本原因在于相关指数的编制方法。中证500指数是按照总市值来排序的，是跨市场的指数，成分股是非沪深300之外的500只股票；华夏中小盘，是深证的单市场指数，即中小板华鑫利的上涨相呼应的，因为有配对转换机制的存在。此次调整，有利于大家利用这个机会在降低交易成本的基础上做好资产配置。

2、主动型基金：标准股票型、偏股型、灵活配置型这三大类主做股票的基金上周的平均净值增长率分别为0.04%、0.09%和0.19%，易方达、华夏、华商、兴全这四家公司旗下有较多的基金周绩效表现较好，其中易方达科翔、华夏策略混合这两只基金的周净值增长率均超过了2%。

从这些基金上周表现中，还看到了这样一个现象，即一些公司旗下基

的股票即有汇川技术、春兴精工、佳士科技、中科电气等股票。其中，一季度春兴精工净利润增长40.17%，佳士科技净利润增长15.86%，中科电气净利润增长14.66%。

上周另外一家基金公司股票投资部总经理在接受采访时也表示，长期看，还是要买成长股，这里的成长不是简单的净利润的增长，也不能以行业来简单判断，而是指企业价值和盈利、竞争力不断增强。在成长股的投资上，只要觉得企业有很大发展空间、管理层优秀、估值合适，即可以投资。

5月14日，广发小盘成长、广发内需增长基金经理陈仕德也表示，不要过分关注股票的大小，最关键的是看公司的商业模式和持续盈利能力。

不再纠结大小盘 基金紧盯成长股

证券时报记者 杜志鑫

大盘股估值仍然较低，今年以来中小盘股调整幅度较大，下半年投资，“失”“小”如何选择？证券时报记者从多家基金公司了解到，未来基金选择投资标的的关键点是对成长性的把握，大盘小盘不再重要，重要的是公司是否具有可持续的业绩增长。

深圳一家大基金公司的基金经理日前接受采访时表示，未来股市不太可能出现像2006年、2007年那样的行业轮动行情，现在的投资要转向真正具有业绩支撑的成长性公司身上。

而从现在的市场行情看，基金重仓的具有业绩支撑的成长性公司今年调整幅度很小甚至上涨。从1月4日

至5月13日，富国、易方达、国泰、广发、华夏等基金重仓的罗莱家纺涨幅为2%，景顺长城、融通、汇添富、大成、华宝兴业重仓的汇川技术上涨1.5%，华商、广发、国泰3家基金公司重仓的大富科技下跌6.7%，同期中小板指数下跌11.9%、创业板指数下跌20%，上述股票之所以能超越中小板和创业板指数，关键就是业绩超预期增长。从上述公司公布的一季报看，罗莱家纺一季度净利润增长72.08%，大富科技一季度净利润增长166.38%，汇川技术一季度净利润增长158.23%。

新成立的基金对于成长股的追捧也不遗余力。公开信息显示，3月22日成立的新基金景顺长城中小盘建仓

资金动态 | Capital Flow |

股票基金两周减仓逾2个百分点

证券时报记者 余子君

4月中下旬，A股市场大幅调整，上证指数由3000点一路下跌至2800点，有关仓位数据显示，基金在这一轮市场调整中，减仓应对下跌，4月25日以来，两周主动减仓2.29个百分点。

德圣基金研究中心5月12日仓位测算数据显示，截至5月12日，股票型基金加权平均仓位为83.42%，而4月28日，股票型基金加权平均仓位为85.95%，扣除被动因素，股票型基金两周共计减持了2.29个百分点；而混合型基金方面，截至5月12日，混合型基金加权平均仓位为78.31%，相较4月28日81.08%的平均仓位，扣除被动因素，混合型基金两周减仓了2.49个百分点。

从具体基金看，上周主动减仓基金占到多数，其中193只基金主动减仓幅度超过2个百分点，58只基金

主动减仓超过5个百分点；61只基金增持超过2个百分点，其中5只基金主动增持超过5个百分点。从具体公司来看，博时基金公司旗下基金连续两周减仓幅度都很大，而南方和华夏基金减仓幅度相对较小。

对于未来市场的走势，基金公司普遍认为，在紧缩的政策下，经济增长放缓疑虑仍在，下半年的行情将很难复制以往的大牛市行情，后市震荡概率较大。对于投资机会，不少基金公司如博时、南方、工银瑞信等基金公司，依旧看好大蓝筹，认为大部分的蓝筹公司盈利情况不错，未来走势可能依旧超越中小板。此外，也有不少基金公司看好大消费板块，如广发、景顺长城、华安等，广发基金表示，消费板块在二季度出现机会的概率较大，而小票行业属性不太明显，未来会随着业绩实现继续分化；景顺长城基金也表示，未来相对看好低估值的消费类板块，包括医药、食品、零售和家电行业。

三类偏股基金平均仓位变化

基金规模	2011/5/12	2011/5/5	仓位变动(百分点)	主动增减仓(百分点)
大型基金	82.19%	83.34%	-1.15	-1.04
中型基金	81.02%	82.27%	-1.24	-1.13
小型基金	78.52%	79.73%	-1.21	-1.08

各类型基金加权平均仓位变化

加权平均仓位	2011/5/12	2011/5/5	仓位变动(百分点)	主动增减仓(百分点)
指数基金	95.16%	95.20%	-0.04	0.00
股票型	83.42%	84.61%	-1.19	-1.09
偏股混合	78.31%	79.65%	-1.34	-1.22
特殊策略基金	72.00%	74.64%	-2.64	-2.49
配置混合	70.98%	71.80%	-0.83	-0.67
偏债混合	26.32%	27.06%	-0.7	-0.58
保本基金	22.28%	23.18%	-0.91	-0.77
债券型	11.10%	11.77%	-0.66	-0.58

规模150亿元以上基金仓位测算

基金名称	基金类型	基金公司	5月12日	5月5日	仓位变动(百分点)	主动增减仓(百分点)	基金净值(亿元)
嘉实沪深300	指数基金	嘉实基金	94.86%	94.55%	0.31	0.35	319.63
易方达上证50	指数基金	易方达基金	93.60%	94.23%	-0.63	-0.59	251.57
广发聚丰	股票型	广发基金	87.63%	90.23%	-2.60	-2.53	248.02
易方达价值成长	偏股混合	易方达基金	91.41%	91.87%	-0.47	-0.41	230.52
华安沪深300	指数基金	华夏基金	94.39%	94.69%	-0.30	-0.26	230.35
华夏红利	偏股混合	华夏基金	84.92%	84.53%	0.39	0.49	212.15
中邮成长	股票型	中邮创业基金	88.18%	89.23%	-1.05	-0.97	207.56
华夏优势增长	股票型	华夏基金	84.90%	83.37%	1.53	1.64	204.77
华夏上证50ETF	指数基金	华夏基金	99.84%	99.62%	0.22	0.22	196.24
易方达深证100ETF	指数基金	易方达基金	99.53%	99.32%	0.21	0.22	182.41
博时价值	偏股混合	博时基金	51.48%	56.50%	-5.02	-4.83	177.91
汇添富均衡	股票型	汇添富基金	83.75%	82.90%	0.85	0.96	177.44
诺安股票	股票型	诺安基金	76.70%	75.41%	1.29	1.44	171.34
融通深证100	指数基金	融通基金	94.64%	94.53%	0.11	0.15	161.29
银华优选	股票型	银华基金	91.52%	90.62%	0.90	0.97	160.13
博时新兴成长	股票型	博时基金	89.25%	90.23%	-0.98	-0.91	157.63

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都略有变化，与前周存在不可比因素；(2)大型基金指规模百亿以上基金；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)

机构资金净流入11.83亿元

证券时报记者 余子君

上周机构资金净流入11.83亿元，其中沪市机构资金净流入14.59亿元，深市机构资金净流出2.76亿元。具体到板块，上周机构资金净流入

入前3个板块分别为有色金属、房地产和电力，净流入资金分别达到5.99亿元、2.76亿元和2.67亿元；机构资金净流出前3个板块分别为券商、电器和机械，净流出资金分别达到4.33亿元、2.35亿元和1.23亿元。

沪深两市资金进出状态

序号	资金属性	沪市净买(亿)	沪市涨跌幅(%)	深市净买(亿)	深市涨跌幅(%)
1	机构资金	14.59	0.25	-2.76	0.74
2	散户资金	-17.39	0.25	-28.51	0.74
3	中户资金	11.96	0.25	7.11	0.74
4	散户资金	-9.15	0.25	38.37	0.74

机构资金净流出板块前5名

序号	板块名称	机构净卖(亿)	周涨跌幅(%)
1	券商	4.33	1.80
2	电器	2.35	0.80
3	机械	1.23	0.60
4	保险	1.11	0.63
5	电子信息	0.99	0.50

机构资金净流入板块前5名

序号	板块名称	机构净买(亿)	周涨跌幅(%)
1	有色金属	5.99	1.16
2	房地产	2.76	2.18
3	电力	2.67	1.49
4	化工化纤	2.65	1.62
5	煤炭石油	2.57	0.33

机构资金净卖出率前20名

序号	股票代码	股票名称	机构净卖(亿)	周涨跌幅(%)
1	600248	延长化建	4.16	2.54
2	002371	七星电子	3.91	-3.74
3	002439	西明铝业	2.32	8.81
4	000697	*ST 偏转	2.27	-12.82
5	600501	航天晨光	1.77	-6.05
6	600774	深赛集团	1.51	-4.23
7	000816	江淮动力	1.31	15.69
8	002266	浙富股份	1.29	-3.14
9	600698	*ST 轻骑	1.19	3.67
10	600333	长春燃气	1.14	-5.94
11	600312	长城电气	1.11	0.45
12	000088	盐田港	1.11	3.62
13	002574	明牌珠宝	1.03	1.45
14	002021	中捷股份	1.01	-3.19
15	000739	普洛股份	0.98	8.89
16	000766	通化金马	0.91	-0.44
17	002260	伊立浦	0.90	-9.47
18	002067	鼎兴纸业	0.87	1.86
19	000019	深深宝A	0.83	4.12
20	600995	文山电力	0.83	7.05

机构资金净买入率前20名

序号	股票代码	股票名称	机构净买(亿)	周涨跌幅(%)
1	600532	华阳科技	14.73	3.30
2	002580	圣阳股份	7.91	25.73
3	601113	华鼎股份	5.15	8.72
4	000851	高鸿股份	3.88	8.52
5	600657	信达地产	3.84	20.92
6	002579	中京电子	3.18	-0.44
7	600071	凤凰光学	2.68	18.37
8	600734	实达集团	2.65	10.47
9	600152	豫科精华	2.25	31.40
10	600724	宁波富达	2.22	19.64
11	600128	弘业股份	2.21	21.38
12	600767	韶能实业	2.19	12.27
13	600714	金瑞矿业	2.15	33.89
14	002034	美欣达	2.11	30.70
15	002173	山下湖	2.04	15.02
16	600952	广济药业	2.03	7.53
17	000732	ST 三农	2.01	18.36
18	000011	深物业A	1.93	24.85
19	600863	内蒙华电	1.84	11.21
20	600495	晋西车轴	1.81	6.62

注：1、机构资金：单笔成交100万元以上；2、散户资金：单笔成交20万元以下。(数据来源：天财藏金 www.sztcj.com)