

■ 资金动态 | Capital Flow |

大基金上周主动减仓1.19个百分点

在之前一周加仓之后，上周大基金进行了主动减仓。德圣基金研究中心 9 月 22 日仓位测算数据显示，上周大基金平均仓位为 76.49%，较前一周主动减仓 1.19 个百分点。

上周 A 股继续在低位震荡下跌。从基金操作来看，观望情绪浓厚，基金仓位基本稳定，操作幅度也相对较小。从具体基金来看，在规模前五大基金公司中，南方、嘉实、博时旗下基金呈现较为一致的减仓操作，而华夏、易方达旗下多数基金则选择逆势加仓。在中小型基金公司中，上周增仓较为显著的有招商、信诚、新华、汇丰晋信等；而减仓较为显著的有银河、中银、金鹰、国投等。

(刘明)

三类偏股基金平均仓位变化				
基金规模	2011/9/22	2011/9/15	仓位变动 (百分点)	主动增减仓 (百分点)
大型基金	76.49%	77.96%	-1.47	-1.19
中型基金	77.79%	78.04%	-0.25	0.03
小型基金	75.76%	76.46%	-0.71	-0.42

各类基金加权平均仓位变化				
基金类型	2011/9/22	2011/9/15	仓位变动 (百分点)	主动增减仓 (百分点)
指数基金	95.21%	95.17%	0.04	0.11
股票型	79.59%	80.41%	-0.82	-0.57
偏股混合	73.85%	74.54%	-0.69	-0.39
特殊策略基金	73.08%	72.01%	1.07	1.39
配置混合	68.89%	69.02%	-0.13	0.22
偏债混合	29.18%	30.19%	-1.01	-0.68
保本型	16.74%	16.91%	-0.17	0.06
债券型	11.04%	11.69%	-0.65	-0.48

规模120亿以上主动偏股基金仓位						
基金名称	基金类型	基金公司	9月22日	9月15日	仓位增减 (百分点)	主动增减仓 (百分点)
广发聚丰	股票型	广发基金	78.29%	84.20%	-5.99	-5.78
南方价值成长	偏股混合	南方基金	86.79%	87.85%	-1.06	-0.89
华夏优势增长	股票型	华夏基金	82.11%	83.31%	-0.80	-1.05
华夏优势增长	股票型	华夏基金	80.84%	83.22%	-4.38	-4.17
中邮成长	股票型	中邮基金	72.79%	78.87%	-4.17	-3.88
博时价值	偏股混合	博时基金	46.06%	45.72%	0.34	0.73
汇添富均衡	股票型	汇添富基金	74.19%	72.18%	2.01	2.33
诺安股票	股票型	诺安基金	65.68%	66.80%	-1.12	-0.77
国华人债	股票型	国华基金	83.49%	84.92%	-1.43	-1.22
博时新兴成长	股票型	博时基金	83.48%	83.80%	-0.32	-0.10
大成蓝筹	偏股混合	大成基金	86.48%	90.28%	-3.80	-3.66
兴全趋势	配置混合	兴全基金	77.89%	78.89%	1.25	1.54

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)

机构资金上周净流入11.75亿元

上周机构资金净流入 11.75 亿元，其中沪市机构资金净流入 13.6 亿元，深市机构资金净流出 1.85 亿元。

具体来看，机构资金净流入前三大板块依次为：银行、化工化纤和煤炭石油，流入的资金分别为 4.52 亿元、3.58 亿元和 3.56 亿元；机构资金净流出前三大板块依次为建材、运输物流和其他行业，流出的资金分别是：0.97 亿元、0.83 亿元和 0.60 亿元。

沪深两市资金进出状态				
资金属性	沪市净买 (亿)	沪市周涨跌幅 (%)	深市净买 (亿)	深市周涨跌幅 (%)
机构资金	13.60	-1.98	-1.85	-3.12
大户资金	-21.73	-1.98	-36.29	-3.12
散户资金	2.03	-1.98	-10.07	-3.12
散户资金	6.08	-1.98	-48.21	-3.12

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	建材	-0.97	-0.67
2	运输物流	-0.83	-2.78
3	其它行业	-0.60	-1.62
4	钢铁	-0.56	-2.86
5	医药	-0.53	-2.38

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	银行	4.52	-2.27
2	化工化纤	3.58	-1.69
3	煤炭石油	3.56	-0.72
4	券商	2.12	0.00
5	工程建筑	1.18	-1.35

机构资金净卖出率前10名				
序号	股票代码	股票名称	机构净卖 (亿)	周涨跌幅 (%)
1	600556	洪城股份	3.49	-0.18
2	000558	莱茵置业	2.04	-16.19
3	000517	荣安地产	1.96	-20.08
4	600838	上海九百	1.84	-2.00
5	600448	华海股份	1.71	-11.16
6	000750	国海证券	1.59	2.70
7	000017	*ST 中华 A	1.58	--
8	600731	湖南海利	1.55	-8.61
9	600862	南通科技	1.41	-3.07
10	600710	张裕股份	1.21	-3.32

机构资金净买入率前10名				
序号	股票代码	股票名称	机构净买 (亿)	周涨跌幅 (%)
1	600681	ST 万鸿	4.50	14.21
2	002506	大亚电器	3.98	16.87
3	000981	ST 三光	3.72	20.61
4	600303	耀光股份	2.91	11.51
5	002590	山西证券	2.86	13.24
6	600243	青海华鼎	2.72	-14.01
7	600727	ST 鲁北	2.64	3.16
8	000620	新华联	2.36	12.37
9	002256	彩虹精化	2.05	9.84
10	002438	江苏神通	2.05	16.93

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.sztccj.com)

上周ETF净申购份额达到18.9亿份

机构大举增持ETF 三周累计净申购55亿份

证券时报记者 杨磊

继前两周分别大举净申购 24.17 亿份和 12.33 亿份之后，上周沪深两市交易型开放式指数基金 (ETF) 继续大举净申购，净申购份额达到了 18.9 亿份，三周累计净申购份额已经超过了 55 亿份，达到了 55.4 亿份。

上交所网站信息显示，9 月 19 日到 23 日，沪市 21 只 ETF 的申购份额为 26.48 亿份，赎回份额为 11.71 亿份，申购份额是赎回份额的 2.26 倍，净申购了 14.77 亿份，是此前一周 7.53 亿份净申购的近两倍。

值得注意的是，上证 180ETF 上周重现巨额净申购，达到了 11.37 亿份，是今年三季度以来第二次出现 10 亿份以上的净申购。上一次超过 10 亿份的净申购是 9 月 5 日到 9 月 9 日，净申购份额达到了 11.67 亿份。

此外，上周上证 50ETF 也出现较大规模净申购，达到了 3.73 亿份，申购份额为 8.25 亿份，赎回份额为 4.52 亿份；超大盘 ETF 也出现一定规模的净申购，达到了 0.55 亿份，沪市其他 ETF 的净申购份额都在 0.5 亿份以下。

在深圳市场方面，深 100ETF

上周出现了 4.43 亿份的净申购，其他 ETF 上周净申购份额都比较小，深市 8 只 ETF 合计净申购了 4.13 亿份。

从今年以来的 ETF 申购情况来看，此前只出现过连续两周周净申购超过 10 亿份，从未出现过连续三周净申购份额都超过 10 亿份的现象，显示出机构和大户正在持续不断的增加在 ETF 上的投资配置。

除了股指期货套利交易需要增持 ETF 以外，也和 ETF 即将成为融资融券券标的有一定关系。

由于监管层已经于今年 5 月批准了 ETF 作为融资融券券标的，相关的操作细则已经制订了 5 个月左右，这

近三周ETF净申购情况一览表

基金品种	9月5日到9日净申购 (亿份)	9月12日到16日净申购 (亿份)	9月19日到23日净申购 (亿份)	三周合计净申购 (亿份)
沪市 ETF	16.64	7.53	14.77	38.94
其中：上证 180ETF	11.67	1.92	11.37	24.96
上证 50ETF	3	2.18	3.73	8.91
深市 ETF	7.53	4.8	4.13	16.46
其中：深 100ETF	7.46	3.57	4.43	15.46
沪深 ETF 合计	24.17	12.33	18.9	55.4

杨磊/制表

项业务各项准备工作基本就绪，即将推出。一旦 ETF 成为融资融券券标的，不仅投资者可买入 ETF 作为融资抵押物，证券公司也需要买入大量的

ETF 供旗下客户融券使用，本轮连续三周 55 亿份的 ETF 巨额净申购中很可能有一部分投资者在为 ETF 融资融券做准备。

基金仓位中性偏防守 抱团热爱消费股

证券时报记者 方丽

近期调整阴霾笼罩股市，市场出现恐慌。证券时报记者了解到，不少基金经理认为市场短期不确定性增大，更倾向投资大消费避险，仓位保持中性偏防守。

从目前基金经理态度来看，普遍对后市表示谨慎，在市场出现明确利好信号之前，主题操作策略是低仓防守，随时准备抢反弹。深圳一家大型基金公司基金经理所管理的基金收益率高于比较基准，我目前配置消费类股票较多，消费类股票走势稳健，在市场下跌中获得超额收益，而且仓位较低受到市场下跌冲击也较小，近期都将维持这样的操作。”而另一位配置较多周期性股票的基金经理表示，决定在近期降低股票仓位，短期回避周期性股票。

深圳一家中型基金公司人士表示，目前该公司整体对四季度基本上是维持谨慎态度，公司整体采取中性偏防守的策略。据他了解，目前该公司 10 多只股票基金，有一半基金维持合约规定的低仓位进行操作。不过，目前市场整体估值偏低，是长线资金逐步介入的时机。在市场整体气氛都比较悲观的



资料图

形势下，基金经理们也致力于挖掘一些稳定增长的行业和公司机会。上述深圳基金经理表示，消费品和部分成长类个股盈利相对稳定，防御特征显现。”

招商基金表示，短期未来经济和政策面不确定性因素增加，盈利增长确定性强的个股将获得相对溢价，将继续超配成长类及内需导向类个股，包括消费、医药、房地产、银行，并关注估值情况相机操作。上海一家基金公司近日也表

示，进入第三季度之后，投资方面特别是地产投资下降幅度很大，周期性股票现在面临比较强的不确定性。这样，消费类及新兴成长行业的股票的优势就开始体现出来了。

大成基金也表示关注成长性明确的大消费类个股。大消费板块中一些成长性较好的优质股票在此轮大幅回调中，估值已经偏低，逐渐显示出吸引力。随着通胀见顶回落，居民真实收入增长和消费信心将触底反转，消费品类有望进入新一轮景气。大成基金

建议重点关注的投资方向为能够实现产品功能、品质、市场定位升级的消费类公司；如文化消费、网络消费这样的新消费领域和新消费模式的领军者以及医药医疗及保健行业的优势企业。

南方基金杨德龙则倾向于选择二线蓝筹股。在流动性没有明确改善前，大盘股反弹力度不会太大，而太小的股票则估值很高而成长性低于预期，所以更看好二线蓝筹股。”另外，家纺、水利等细分行业里的公司，也被不少基金经理看好。

消费主题基金下半年逆市抗跌

见习记者 姚波

下半年以来，消费指数走强，重仓食品饮料的消费主题基金表现出较强的抗跌势能。

三季度以来，沪深 300 指数下跌 11.02%，沪深 300 消费指数却上涨 0.94%，鹏华消费优选、易方达消费行业、金元比联消费主题等消费类主题基金，在下半年市场中顽强抗跌。据 Wind 资讯统计，下

半年以来，鹏华消费优选基金的复合净值增长率为-0.10%，易方达消费行业为-1.29%，金元比联消费主题为-1.53%，长城消费增值为-2.72%。

以食品饮料为代表的消费类股票在今年上涨势头强劲，从基金半年报重仓股来看，有 7 只消费主题基金均将食品饮料列为第一大重仓行业。

据统计，依照证监会行业分

类，易方达消费行业的食品、饮料行业投资占基金净值比重达到 34.81%；长城消费增值的食品、饮料行业投资占净值比重达 28.97%；金元比联消费主题的该投资比重达 26.15%。其中数只消费基金均把白酒股列为了头号重仓股，如长城消费增值、鹏华消费优选的贵州茅台占净值比例分别为 10%、7.82%，华宝兴业宝康消费品持有净值比最高的为五粮液，占比 4.22%。

广州证券基金研究员王丽萍表示，消费股具备的抗通胀和防御特性，是消费主题基金在下半年的抗跌的主要原因。此外，从近期大盘走势来看，偏重食品饮料等非周期、防御系的消费类基金具有相对优势。

不过，从今年整体情况看，消费类基金整体并未能超越股票型基金。截至 9 月 23 日，10 只消费类基金中，有 8 只跌幅在 10%至 18%之间，处在偏股型基金中游水平。

■ 基金周评 | Weekly Review |

杠杆债基步步惊心 ETF延时套利机会多多

王群航

场内基金：杠杆指基继续强势

(一) 封闭式基金：上周，沪深两市老封基平均周净值损失幅度分别为 1.94%和 1.84%，市价却分别平均损失了 2.32%和 2.58%，市价的跌幅相对偏大。老封基的弱势依旧，过半老封基二级市场交易价格跌向新低。

(二) 杠杆板块：与老封基截然不同的，杠杆指基、杠杆股基的走势强劲，虽然周净值平均损失幅度分别达到 5.64%和 5.18%，但市价平均下跌幅度分别只有 0.11%和 1.93%。其中杠杆指基里有两个品种的二级市场表现十分突出，申万菱信深成指进取的溢价率已经达到了

54.15%；信诚中证 500B 的市价则强势上涨了 4.53%。对于这两个品种，其高风险份额的上涨，是以低风险端份额的下跌为代价的。而按照份额拆分的比例加权之后来看，这两只基金目前的场内部分尚处于基本安全的溢价范围之内。

杠杆债基的走势则与权益类产品相反，周市价的跌幅大于周净值的损失幅度，前者为 5.69%，后者为 3.46%。上周末，长信利鑫 B 上市，开盘之后便直奔跌停。虽然该基金成立之后前三个月里的运作较为成功，基金资产几乎没有遭受近期多次利空的影响，但基于已上市同类基金表现的参照，以及对于在未来的三个月里依然需要建仓的考虑，市场总体对于此类基金似乎已经到了草木皆兵的程度。

(三) 固收板块：在可以交易

的固收板块里，固收约定子板块的走势相对平稳，因为其收益率是已经约定的，净值一直在稳步增加。而固收主动这个具有主动投资背景的子板块中，总体上跌势较为显著。根本原因，第一在于一些投资者对于债市的后市不看好；第二在于一些债基本身重点持有的信用债、可转债等券种，放大了组合的风险。

场外基金：延时套利机会多多

(一) 主做股票的基金
1、被动型基金：指基上周的平均净值损失幅度为 2.19%，所有进入正常运作状态的指基周净值损失幅度均高于 1.3%，另有 3 只指基的周净值损失幅度超过了 3%，绝大多数指基的周净值损失幅度介于 2%至 3%之间。上周基础市场大幅度上涨的

“一日游”行情，为 ETF 的当日延时套利操作提供了绝好的机会。从市场情况来看，的确有一大批资金在市场低位时增持了 ETF。

2、主动型基金：上周股票型、偏股型、灵活配置型这三大类主做股票的基金周平均净值损失幅度均超过 2%，分别下跌 2.43%、2.3%和 2.24%。截至上周末，这三类基金 “今年以来”的平均净值损失幅度分别为 15.68%、14.47%和 13.36%，各类基金之间的总体差距不大。这种绩效情况其实反映出了这样一个问题：按照产品设计，这三类产品内在的风险收益特征应该是递减的，并且应该有一定的差距，但现在表现得并不明晰，说明当前市场上有些混合型基金的运作风格类似股票型基金。

(二) 主做债券的基金
上周，中信标普全债指数下跌

0.18%，中信标普可转债指数下跌 2.11%，上证企债指数下跌 0.4%，沪公司债指数下跌 0.43%，其中信用债放量下跌。基础市场行情的走势不好，债基收益自然不会好。一级债基、二级债基的周平均净值损失幅度分别为 0.72%和 0.8%。从具体品种来看，上两类基金中有 11 只基金的周净值损失幅度超过了 2%，这样的净值损失幅度，甚至超过了很多股票型基金。这些经常出现的情况一再表明，业内有部分债基运作的风险显著偏高。

一枝独秀的货币基金净值继续稳步增长，上周的平均净值增长为 0.0598%，博时现金收益、广发货币、建信货币这 3 只基金的周绩效表现较好，其中前 2 只基金的综合绩效表现较好。

(数据来源：银河证券基金研究中心) (作者单位：华泰联合基金研究中心)