■ 资金动态 | Capital Flow

大基金上周主动减仓0.18个百分点

德圣基金11月17日仓位测算数据显示，上周股票型基金仓位为76.23%，较此前一周主动减仓1.36个百分点。

具体来看，在经历前期的大幅反弹后，市场上累积了大量获利盘，基金在一定程度上也加入到获利回吐的行列之中。 (余子君)

三类偏股基金平均仓位变化

基金规模	2011/11/17	2011/11/10	仓位变动(百分点)	主动增减仓(百分点)
大型基金	76.23%	77.83%	-1.60%	-1.36%
中型基金	79.29%	80.73%	-1.45%	-1.23%
小型基金	77.84%	78.29%	-0.45%	-0.21%

各类基金加权平均仓位变化

基金类型	2011/11/17	2011/11/10	仓位变动(百分点)	主动增减仓(百分点)
指数基金	95.26%	95.44%	-0.18%	-0.12%
股票型	81.15%	82.35%	-1.20%	-0.99%
偏股混合	75.45%	76.50%	-1.05%	-0.80%
配置混合	68.58%	68.88%	-0.30%	0.00%
特殊策略基金	66.08%	67.38%	-1.30%	-0.99%
偏债混合	32.08%	31.54%	0.54%	0.84%
债券型	12.74%	12.05%	0.70%	0.84%
保本型	11.31%	7.98%	3.33%	3.44%

规模100亿以上主动偏股基金仓位

基金名称	基金类型	基金公司	11月17日	11月10日	仓位变动(百分点)	主动增减仓(百分点)	基金净值(元)
广发聚丰	股票型	广发基金	85.67%	88.52%	-2.85%	-2.71%	210.97
易方达价值成长	偏股混合	易方达基金	81.82%	83.78%	-1.96%	-1.77%	197.65
华夏红利	偏股混合	华夏基金	82.79%	86.25%	-3.46%	-3.29%	192.06
华夏优势增长	股票型	华夏基金	80.76%	85.19%	-4.43%	-4.25%	182.80
中邮成长	股票型	中邮创业基金	88.56%	92.05%	-3.49%	-3.39%	168.90
博时价值	偏股混合	博时基金	37.98%	40.37%	-2.39%	-2.06%	159.70
汇添富均衡	股票型	汇添富基金	76.06%	78.30%	-2.24%	-2.00%	153.90
诺安股票	股票型	诺安基金	62.59%	60.59%	2.00%	2.33%	141.80
银华优选	股票型	银华基金	80.78%	84.04%	-3.26%	-3.07%	130.49
博时新兴成长	股票型	博时基金	80.57%	80.80%	-0.23%	-0.01%	124.73
兴全趋势	配置混合	兴业全球基金	67.99%	65.63%	2.36%	2.67%	117.19
融通新蓝筹	偏股混合	融通基金	68.32%	69.19%	-0.87%	-0.57%	115.57
大成稳健	偏股混合	大成基金	88.38%	86.17%	2.21%	2.38%	114.48
华宝精选	股票型	华宝兴业基金	68.77%	80.22%	-11.45%	-11.23%	111.89
嘉实主题精选	偏股混合	嘉实基金	56.96%	56.38%	0.58%	0.93%	110.93
嘉实稳健	偏股混合	嘉实基金	77.45%	70.33%	7.12%	7.41%	109.32
博时主题	股票型	博时基金	85.83%	87.03%	-1.20%	-1.04%	103.12
鹏华价值	股票型	鹏华基金	82.62%	83.41%	-0.79%	-0.60%	102.51
长城品牌	股票型	长城基金	89.62%	90.37%	-0.75%	-0.63%	100.69

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)

机构资金上周小幅净流入6.98亿元

上周虽然市场出现了大幅回调，但是两市资金仍出现了小幅净流入，其中沪市机构资金净流入10.49亿元，深市机构资金净流出3.51亿元。

(余子君)

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	10.49	-2.60	-3.51	-3.78
大户资金	-12.83	-2.60	-35.90	-3.78
中户资金	3.41	-2.60	-15.72	-3.78
散户资金	-1.02	-2.60	55.19	-3.78

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	2.92	-3.81
2	券商	2.55	-3.92
3	化工化纤	1.75	-2.28
4	机械	1.73	-2.54
5	运输物流	1.67	-3.48

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	仪电仪表	6.56	-1.73
2	银行类	3.76	-1.63
3	通讯	2.74	-0.25
4	电力	1.39	-0.92
5	电子信息	1.30	-2.50

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	601006	大秦铁路	1.67	-5.09
2	000768	西飞国际	1.41	-0.22
3	601901	方正证券	1.21	-1.40
4	000012	南玻A	1.09	-7.80
5	600030	中信证券	0.98	-4.27
6	000001	深发展A	0.85	-3.74
7	600760	中行黑豹	0.80	0
8	000039	中集集团	0.70	-7.02
9	002274	华昌化工	0.70	-9.00
10	601158	重庆水务	0.66	-1.52

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	600517	置信电器	3.49	33.11
2	600289	亿阳信通	2.61	25.64
3	600825	新华传媒	1.75	-5.07
4	601118	海南橡胶	1.71	6.96
5	600833	第一医药	1.43	1.84
6	600036	招商银行	1.31	-3.79
7	600764	中电广通	1.01	6.39
8	600016	民生银行	1.00	-2.98
9	600000	浦发银行	0.80	-3.08
10	002024	苏宁电器	0.80	-4.93

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)

基金公司频溢价参与增发苦乐不均

今年基金公司多次溢价参与万马电缆、合肥百货及广汇股份等增发

证券时报记者 胡晓

安全垫是风险资产投资可承受的最高损失限额，安全垫较小，基金将很难通过放大操作提高收益，较高的安全垫在提高基金运作操作灵活性的同时也有助于增强基金到期保本的安全性。因此，安全垫向来是衡量定向增发项目是否值得参与的一个重要考量标准之一，但今年不少基金公司却将这条标准抛诸脑后，不仅不考虑安全垫，甚至还溢价参与。

万马电缆2011年定向增发情况显示，该股增发价为13.32元，认购股东于9月28日缴纳认购款，其中国投瑞银基金认购430万股，锁定12个月。而万马电缆自9月16日开始，股价便开始大幅下跌，截至9月28日，下跌幅度近20%，当日，万马电缆收盘价为11.7元，成交均价为12.02元，13.32元的增发价格较当日收盘价高出13.85%。

数据显示，万马电缆自9月19日起，二级市场价格就一直低于13.32元的增发价格，而万马电缆的三季报显示，截至9月30日，该股前10大流通股东中不仅没有出现国投瑞银基金公司旗下基金身影，该股甚至自2010年三季度以来，前10大流通股东中就没有出现过公募基金身影，可见机构对该股兴趣不大。虽然10月以来市场出现大幅反弹，但是万马电缆上周五收盘价为12.5元，仍较增发价低6.16%，国投瑞银基金公司浮亏近400万元。

事实上，今年基金公司多次出现了溢价参与增发的情况。以5月份合肥百货的增发为例，当时合肥百货的增发价为17.55元，由于5月底股市大跌，合肥百货在5月25日到30日连续四个交易日收盘价低于增发价，尤其是在5月30日创出17.06元的低价，不过，尽管市价低于增发价，易方达、华安、博时3家基金公司仍然按时缴款参与。截至上周五，合肥百货收盘价为18.29元，已成功站上增发价。

同为5月份增发的广汇股份也出现这种情况，该股发行价为24元，但是发行时二级市场价格已经低于增发价格，但是王亚伟执掌的两只明星基金华夏大盘精选和华夏策略依旧参与了广汇股份增发。而中银基金在5月份也溢价参与了长江证券的增发。

事实上，市场人士对于基金公司溢价参与增发的猜测颇多，有人质疑基金公司利益输送，有人质疑基金公司投研风控不够严密。但对于溢价参与增发的情况，基金公司自有一番说法，中银基金此前就溢价参与长江证券回应称，基金公司此举是基于价值投资的考虑。

IC/供图

海外动荡QDII受伤 黄金基金光彩不减

诺安全球黄金成立以来收益率为19.3%，有望夺今年基金业绩榜首

证券时报记者 姚波

10月海外市场反弹令合格境内机构投资者(QDII)扬眉吐气，净值增长近一成，但欧债问题出现反复，11月QDII成为最令投资者忐忑不安的基金品种。

据Wind统计显示，截至上周五，11月QDII业绩多以负收益示人，一改10月飘红的状况。49只QDII中，7只跌幅超过4%，30只跌幅在0至-3%之间，仅有8只基金获得不足1%的正收益。从市场表现看，集中于亚太区、新兴市场及部分全球配置型的QDII跌幅居前，如广发标普全球农业同期跌幅-4.92%、易方达亚洲精选跌幅-4.87%、上投摩根亚太优选跌幅达-4.50%。

不过，黄金主题基金和抗通胀基金表现出抗跌特性。易方达黄金主题、诺安全球黄金、嘉实黄金11月以来均取得正收益，收益率分别为0.89%、0.69%和0.30%。另两只抗通胀主题基金博时抗通胀和银华抗通胀主题11月以来收益也为正，分别为0.46%和0.22%。

截至上周五最新数据显示，今年以来，今年之前成立的QDII无一取得正收益。其中跌幅超过20%的基金有7只，跌幅在10%至20%之间的QDII有18只，仅富国全球债券和国泰纳斯达克100跌幅控制在5%以内。

今年成立的次新QDII中，唯有黄金及商品类投资斩获正收益。诺安全球黄金成立以来收益率为19.3%，夺下今年基金业绩榜榜首指日可待，易方达黄金主题收益率为2.1%，诺安油气能源、诺安全球收益不动产收益分别为0.30%和0.40%。

好买基金分析师陆慧天认为，目前来看解决欧债危机绝非易事，海外市场很难短期内恢复平稳，近期QDII均有单周出现涨跌超5%的情况，而投资国内的股票型基金很少有如此大的波动幅度。他认为，QDII总体风险偏大，基金持有人近期应当控制仓位，保持较谨慎的态度。在选择QDII时，黄金及商品类QDII已获得充分上涨，持续增长潜力有限，可考虑选择投资成熟市场的主动管理型基金，但配置比率不宜太高。

11月以来涨跌幅前5的QDII业绩表现

基金	11月以来净值增长率%	10月净值增长率%	成立以来净值增长率%
易方达黄金主题	0.89	3.58	2.10
诺安全球黄金	0.69	5.23	19.25
博时抗通胀	0.46	-0.34	-11.90
嘉实黄金	0.30	2.39	-1.00
南方中国中小盘	0.28	0.19	0.49
中银全球策略	-4.32	8.41	-13.70
海富通大中华精选	-4.43	8.94	-26.60
上投摩根亚太优势	-4.50	12.10	-46.90
易方达亚洲精选	-4.87	10.23	-18.00
广发标普全球农业	-4.92	13.66	-13.00

数据来源：Wind 姚波/制表

上周沪深ETF净赎回6.82亿份

经历了今年8月底以来的连续10周净申购后，上周沪深交易型开放式指数基金(ETF)净赎回6.82亿份，其中以期指套利为工具的深证100ETF和上证180ETF赎回最多，分别为3.58亿份和2.61亿份。

上交所网站统计数据显示，上证180ETF上周申购量为5.31亿份、赎回量为7.92亿份，净赎回2.61亿份，是近三个月以来该ETF首次出现1亿份以上的净赎回，净赎回后该ETF总份额下降到170.54亿份，仍为沪市管理份额最多的ETF。上证50ETF上周申赎基本相当，分别为5.65亿元和5.5亿元，净申购0.15亿份。

深交所网站数据显示，深证100ETF在11月16日达到历史最高的299.68亿份，随后在17日和18日出现较大规模的净赎回，到11月18日管理份额下降到295.92亿份，比前一周周末份额减少3.58亿份。

据悉，上周净赎回0.1亿份到0.3亿份之间的有深成ETF、上证380ETF、上证龙头ETF和深证TMT50ETF，赎回比较大的是深成ETF，达到0.29亿份。净申购0.1亿份以上的ETF还有中小板300ETF和超大盘ETF，这两只ETF都在上周净申购0.18亿份。

上周深证100ETF和上证180ETF的净赎回被认为是和部分投资者在期指获利了结有关。上周三和上周五两天股市大幅下跌，特别是上周五的股指期货下跌幅度高于指数，沪深300指数当日下跌2.09%，而2011年11月合约下跌2.27%，部分投资者做空股指期货同时申购ETF对冲，当期指下跌幅度大于沪深300指数时，投资者在获利了结后需要赎回或卖出ETF。 (杨磊)

市场趋势不明 新基金缓慢建仓

证券时报记者 刘明

虽然普遍认为现在A股市场估值处于底部区域，新成立的基金建仓仍然较为谨慎。以前一两周就完成建仓的指数基金现在成立一两个月后依然不到半仓甚至几乎空仓。

汇添富深证300交易型开放式指数基金(ETF)今日发布上市交易公告书显示，这只9月16日成立的指数基金，截至11月17日，成立两个月股票仓位仅为49.62%，汇添富深证300ETF的招募说明书显示建仓期为3个月，这充分显示该基金谨慎建仓的策略。据了解，ETF建仓快的一两周就可完成建仓。

同样是9月16日成立的南方上证380ETF上市交易公告书也显示，截至11月1日，该基金股票仓位仅为4.99%，仓位极低。9月20日成立的易方达创业板ETF也保持谨慎的建仓态度，虽然尚未发布上市交易公告书，但该基金的单位净值透露了该基金大致的仓位情况。自基金成立后，创业板指数经历了涨跌幅度大概为20%的V形走势，该基金单位净值始终徘徊在0.99元到1.01元之间，几乎没有任何波动。此外，从单位净值看，农银汇理策略精选、金鹰策略配置等次新基金仓位也较低。

好买基金研究员曾令华表示，很多新基金建仓时都较为谨慎，有两方面的原因，一是现在市场持续震荡，未能出现较为明显的反转态势；二是今年新基金难发，新基金份额中有不少是帮忙资金，为让帮忙资金安全撤离也是谨慎建仓的重要原因。

上述ETF的上市交易公告书还显示了已建仓的行业与股票，虽然指数基金建仓必须按指数进行配置，但建仓的早晚也从一定程度上反映了新基金的投资动向。

汇添富深证300ETF显示，已建仓的前三大行业为机械设备仪表、金属非金属与食品饮料，前10大重仓股分别为万科A、五粮液、深发展、苏宁电器、中联重科、格力电器、中兴通讯、西山煤电、潍柴动力与东阿阿胶。南方上证380ETF截至11月1日已建仓的前3大重仓行业分别为金属非金属、交运仓储业以及机械设备仪表，前10大重仓股分别为济南钢铁、方正科技、西藏天路、中海发展、长春燃气、大众交通、上海建工、厦门空港、招商轮船以及福建高速。

■ 基金周评 | Weekly Review

基金净值跌声一片 货币市场基金一枝独秀

王群航

场内基金：跌势是主流

(一)封闭式基金：基础市场行情反转走弱，技术指标跌势毕现，使本来表现就老态龙钟的老封基板块走势更弱，在周平均净值损失幅度为1.83%的情况下，市价平均跌幅为2.58%，部分老封基甚至有价格创新低的趋势，因此周末时的平均折价率指标已上升到10.49%。本已出现一丝分红希望的题材，再次在基础市场行情的暴跌面前灰飞烟灭。这提醒投资者：以博取微小价差收益为主要的投资方式或许是更安全的。

(二)杠杆板块：杠杆板块全面下跌，由于三个子板块各自内在特性不同，市场表现差异较大。杠杆指基的周平均净值损失幅度和周平均市价跌幅相当，分别为6.38%和6.4%，周末时的平均溢价率为16.35%，与前周持平。从具体品种来看，申万菱信深成进取的净值和市价双双大跌，后者已经走向新低。

杠杆股基的周平均净值损失幅度为3.74%，市价的周平均跌幅为4.79%，截至周末时的平均溢价率已降到3.93%。有些品种的份额净值没有跌到新低，但市价已先达到新低；有些品种则是净值和市价携手走向新低。

上周杠杆债基的二级市场表现出现全面的、较大幅度的回调，在周平均净值损失幅度仅为1.62%的情况下，市价的周平均跌幅为4.55%，平均溢价率仅为0.08%。这个板块，已不可将其仅当作低风险品种来看待。

(三)固收板块：固收板块的走势上周出现分化，固收约定子板块以上涨为主，固收主动子板块以下跌为主。前者的上涨，有被炒作的嫌疑；后者的下跌，主要原因在于前期的累积短线升幅较大。

场外基金：净值损失有不同内涵

(一)主做股票的基金

1、被动型基金：标准指数型基金上周平均净值损失幅度为3.06%，全部进入正常运作状态的基金，周净值损失幅度都超过2%，这是一次全市场的系统性下跌。具体来看，深市的指基净值损失相对更多，可能与深市的股票品种及市场结构有关。总之，基于这两年的快速发展，指基品种已得到很大的丰富，其中尤以交易型开放式指数基金(ETF)为甚，大量的品种，结构性的行情特征，使得市场行情丰富多彩，短线可交易机会逐渐增多。

2、主动型基金：基础市场行情结构性分化严重，中小市值股票、成长型股票总体上短线回调幅度相对更多，重仓此类股票的很多基金上周净值损失较大。在此困境中，上周仅有少量规模较小、投资策略灵活的基金较好地控制了净值损失的风险，如万家、银河、宝盈、中欧等公司旗下的部分基金，其中尤以宝盈资源优选、中欧新蓝筹为典型。

(二)主做债券的基金

上周债券市场行情先扬后抑，各种债市指数都在下跌，其中尤其是信用债指数、可转债指数的周跌幅相对更多。在此基础市场行情背景下，纯债基金、一级债基、二级债基、转债债基的周平均净值损失幅度分别为0.49%、0.51%、0.66%和1.49%，风险收益特征的阶梯性在此表现得非常显著。转债债基是去年出现、今年成型的一个债基新分类，其特性更多地偏向于股票，风险相对较高，值得广大投资者审慎对待。同时，一级债基、二级债基当中那些对于可转债有较多配置的品种，也应审慎对待，毕竟这是一个主体特征为低风险的板块。

货币市场基金再次一枝独秀，周平均净值增长率为0.083%，收益率再上新高，长城货币、华富货币、招商现金增值三只基金的周绩效表现领先。鉴于基础市场的特定背景，货基的较高收益有望延续。从本质上来看，货基的低风险配置功能依然显著。

(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)