

## ■ 资金动态 | Capital Flow |

### 大基金上周大幅加仓2.18个百分点

上周沪深两市反弹,基金一改之前谨慎的操作风格,大举加仓。德圣基金5月31日仓位测算数据显示,上周大基金平均仓位为78.67%,较此前一周主动加仓2.18个百分点。(徐子君)

#### 三类偏股基金平均仓位变化

基金规模	2012531	2012524	仓位变动	净变动
大型基金	78.67%	76.24%	2.43%	2.18%
中型基金	81.34%	79.35%	1.99%	1.76%
小型基金	78.69%	76.50%	2.19%	1.93%

#### 各类型基金加权平均仓位变化

加权平均仓位	2012531	2012524	仓位变动	净变动
指数基金	94.40%	94.61%	-0.21%	-0.28%
股票型	83.27%	80.76%	2.51%	2.29%
偏股混合	76.25%	74.72%	1.53%	1.27%
配置混合	69.01%	66.95%	2.06%	1.75%
特殊策略基金	59.71%	56.93%	2.78%	2.44%
偏债混合	29.09%	30.29%	-1.20%	-1.50%
债券型	6.64%	7.27%	-0.63%	-0.72%
保本型	5.77%	5.72%	0.05%	-0.02%

#### 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	5月31日	6月4日	仓位变动	净变动	基金净值(亿元)
广发聚丰	股票型	广发基金	78.00%	70.31%	7.69%	7.40%	205.03
易方达价值成长	偏股混合	易方达基金	87.94%	84.91%	3.03%	2.85%	189.72
华夏红利	偏股混合	华夏基金	83.00%	82.34%	0.66%	0.46%	189.14
华夏优势增长	股票型	华夏基金	80.08%	80.13%	-0.05%	-0.27%	158.55
博时价值	偏股混合	博时基金	49.54%	54.04%	-4.50%	-4.85%	158.38
中邮成长	股票型	中邮创业基金	92.90%	92.39%	0.51%	0.41%	147.06
汇添富均衡	股票型	汇添富基金	81.30%	76.83%	4.47%	4.22%	145.89
诺安股票	股票型	诺安基金	71.52%	67.13%	4.39%	4.08%	130.67
银华佳选	股票型	银华基金	84.90%	79.60%	5.30%	5.07%	118.85
南方避险	保本型	南方基金	3.35%	3.70%	-0.35%	-0.40%	115.57
博时新兴成长	股票型	博时基金	80.71%	73.51%	7.19%	6.92%	113.46
华宝精选	股票型	华宝基金	91.12%	89.46%	1.66%	1.53%	111.77
博时主题	股票型	博时基金	89.11%	87.83%	1.28%	1.13%	110.78
融通蓝筹	偏股混合	融通基金	77.48%	74.67%	2.81%	2.54%	109.25
大成稳健	偏股混合	大成基金	94.84%	94.12%	0.72%	0.64%	109.10
兴全趋势	配置混合	兴全基金	66.45%	64.52%	1.93%	1.61%	108.94
嘉实稳健	偏股混合	嘉实基金	65.61%	60.59%	5.02%	4.69%	106.72
华夏回报	特殊策略基金	华夏基金	51.73%	50.42%	1.31%	0.96%	103.90
鹏华价值	股票型	鹏华基金	73.04%	73.87%	-0.83%	-1.10%	102.89
嘉实主题精选	偏股混合	嘉实基金	64.49%	62.53%	1.96%	1.63%	101.92

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)

### 机构资金小幅净流出1.53亿元

上周沪深两市反弹, 但是机构资金却小幅净流出1.53亿元, 其中沪市机构资金净流出11.22亿元, 深市净流入9.69亿元。(徐子君)

#### 沪深两市资金进出状态

资金属性	沪市净买(亿元)	沪市净卖(亿元)	深市净买(亿元)	深市净卖(亿元)
机构资金	-11.22	1.71	9.69	2.64
大户资金	-15.07	1.71	-24.23	2.64
散户资金	1.85	1.71	-12.57	2.64
散户资金	24.45	1.71	27.11	2.64

#### 机构资金净流出板块前5名

序号	板块名称	机构净卖(亿元)	周涨跌幅(%)
1	银行类	5.80	0.87
2	煤炭石油	5.27	-0.16
3	运输物流	2.45	1.58
4	酿酒食品	2.44	4.47
5	商业连锁	1.80	2.34

#### 机构资金净流入板块前5名

序号	板块名称	机构净买(亿元)	周涨跌幅(%)
1	券商	4.33	5.31
2	房地产	3.19	3.85
3	保险	1.85	3.43
4	建材	1.75	3.61
5	交通设施	1.52	1.72

#### 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(亿元)	周涨跌幅(%)
1	000755	山西三维	2.90	-4.13
2	000594	国恒铁路	2.81	3.13
3	600095	哈高科	2.53	-1.57
4	002634	棒杰股份	2.51	9.43
5	600723	首商股份	2.01	-4.84
6	600072	中船股份	1.79	1.44
7	600566	洪城股份	1.53	-6.68
8	002211	安达新材	1.46	7.79
9	002021	中捷股份	1.39	-1.17
10	600480	凌云股份	1.39	12.49

#### 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(亿元)	周涨跌幅(%)
1	603002	宏昌电子	10.29	1.53
2	601388	倍球资源	6.97	5.89
3	600696	多伦股份	6.48	13.88
4	002542	中化岩土	5.85	50.44
5	002499	科林环保	4.83	10.88
6	002523	天桥起重	4.69	-0.98
7	601880	大连港	4.53	11.47
8	600114	东睦股份	3.97	31.54
9	002645	华宏股份	3.58	-6.85
10	000885	同力水泥	3.49	2.94

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)

# 苏宁电器发力电子商务 基金再抛橄榄枝

证券时报记者 杜志鑫

苏宁电器2004年刚上市时年净利润1.83亿元, 2011年净利润达48.2亿元, 过去八年苏宁电器净利润涨了26倍, 股价涨幅也超过20倍, 站在现在这个时点, 苏宁电器630亿市值已变得很胖, 没有以前那么性感, 没有以前那么有吸引力了。”一家基金公司主管投资的副总经理表示, 不过眼下苏宁电器进行的二次转型, 却吸引了一批基金经理的目光。

#### 股东大会吸引基金

5月4日, 苏宁电器在南京举行2011年年度股东大会, 此次股东大会吸引了众多基金参会。据一位参会人士介绍, 富国基金、嘉实基金等基金公司研究员、基金经理在场。此外, 成功挖掘了苏宁电器的前易方达研究员、基金经理、现任上海泓湖投资管理公司副总经理的梁文涛也在场。

据了解, 2004年易方达成功投资苏宁电器, 梁文涛居功至伟。梁文涛在给安信证券做《如何成为一名合格的研究员》的演讲中也提及, 2004年为了把苏宁电器搞清楚, 梁文涛不仅单独和张近东谈了1个多小时, 还找到当时负责苏宁电器上市的投行了解苏宁电器财务报表的其他业务收入, 包括进场费、宣传费、上架费等。所以, 在苏宁电器上市时, 市场给予苏宁电器的每股收益预测是1.2元, 但易方达预测2元。因此, 对于苏宁电器上市首日开盘价29.88元接近30元的价格, 市

现在苏宁电器的转型方向引人关注, 一旦苏宁电器电子商务能真正做大, 比如苏宁易购销售收入达到300亿元, 苏宁电器价值重估或被上调。

场认为很贵, 但易方达却认为很便宜。

上海一家基金公司的研究员也表示, 现在苏宁电器正处在一个十字路口, 在京东商城等电子商务巨头的冲击下, 传统零售商面临不小的压力。此外, 苏宁电器也在重新整合传统业务, 包括对收购的日本零售商LAOX(乐购仕)品牌的开拓, 但这一块业务也具有一定的不确定性。

#### 电子商务是二次转型核心

为何苏宁电器此次股东大会吸引众多基金等机构参与? 据了解, 基金等机构投资者主要关注苏宁电器的二次转型。从基金和苏宁电器公布的一



季报看, 一季度重仓持有苏宁电器的有富国、广发、QFII摩根士丹利国际公司、融通、大成等。其中, 一季度增持幅度比较大的基金是融通新蓝筹、富国天合、海富通精选、泰达宏利市值优选, 分别增持2300万股、1626万股、1891万股、1500万股。不过, 大成优选、广发聚丰等基金在一季度有所减持。

深圳一家基金公司的基金经理对证券时报记者表示, 从传统业务来看, 苏宁电器的成长空间确实已近饱和, 但现在吸引他的是苏宁电器的二次转型, 核心是电子商务苏宁易购。

公开信息显示, 苏宁易购2011年实现销售收入59亿元(含税), 跻身国内电子商务前三, 今年一季度苏宁易购对B2C品牌易购仍以搭建组

织架构为主, 在网络ERP整合, 页面优化, 品类扩充和广告投入方面均有完善, 使易购在一季度保持了较快的增长步伐, 贡献销售收入19.23亿元。而此后4月中旬开展的全网最低价促销活动五天之内便实现了5亿元左右的销售收入。

据了解, 苏宁易购销售目标保底200亿元(含税), 力争300亿元。

另外一家基金公司的投资主管表示, 现在苏宁电器的转型方向引人关注, 他现在投一些苏宁易购也是看他转型是否能成功, 一旦苏宁易购的销售收入能达到300亿元, 那么甚至可以给苏宁电器进行价值重估。

## 基金备战中小企业私募债面临两大障碍

### 政策准入和流动性风险

证券时报记者 陈春雨

中小企业私募债呼之欲出, 作为债券市场主要参与者, 基金公司目前面临两大障碍: 政策准入和流动性。多家基金公司表示, 已与券商就中小企业私募债进行接触, 虽然投资意愿较强, 但何时参与还有待政策进一步细化。

上海一家基金公司债券基金经理告诉证券时报记者, 目前券商是推动中小企业私募债的主力, 一些大型券商如中金公司正在长三角地区积极开展推介会, 而上海本地券商也与公司私下接触。她表示, 券商给基金公司推荐的项目多为拟上市公司, 资质较高, 且部分项目还有担保、反担保等增信措施。对

于这类项目, 我们有兴趣参与, 但具体方法和细则还有待讨论”, 她坦言, 其掌管的债券基金虽然是今年刚成立, 但中小企业私募债开闸速度远超其预期。

据了解, 深交所从6月10日起就要进行私募债合格投资者的报备, 但关于基金公司参与私募债细则还没有推出, 因此, 基金参与的可能性不大, 此外, 基金公司还缺乏相关产品设计, 不可能成为“吃螃蟹”的人。

证券市场每次创新, 公募都是在市场逐渐放开, 规模初具时才进入, 如股指期货, 2010年4月19日股指期货出台, 但直到今年才有首个公募基金产品参与股指期货, 中小企业私募债或将效仿股指期货。

银河证券基金研究中心分析师宋楠也认为, 公募债券基金契约中, 其投资范围多限制在“公开发行”的产品内, 而中小企业私募债是非公开发行的, 预计基金仍将以特定资管业务介入该品种的投资。

中小企业的高风险也是市场担忧的问题。上述基金经理认为, 去年山东海龙在爆发违约风险后, 在各方斡旋下得到解决, 相信私募债出现此类风险的可能性不大, 流动性风险将是基金参与私募债所面临的最大考验。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

体资金量不大, 流动性问题势必带来交易折价”。

该人士认为, 当市场人数参与较少, 当卖方在某个价格找不到对手盘时, 只能降低价格, 提高收益率。而目前规定单笔现货交易数量不低于5000张或金额不低于50万元, 交易量大同时也约束了交易量。此外, 当经济下行, 实体经济面临系统性风险时, 评级机构会下调债券评级, 此时市场更难以找到交易对手, 形成价格断崖式下跌, 基金纵使看好某只债券的偿还能力, 但面临申赎压力时很难持有到期。他建议, 在交易不足的情况下, 由发行券商充当做市商的角色, 回购基金所持有的私募债, 或者适当引入合格的中小投资者, 增加市场的流动性。

北京一大型基金公司固定收益总监也表达了类似看法。他认为, 在试点阶段, 首批参与私募债的企业素质较高, 一旦完全放开后, 项目良莠不齐, 基金公司在信用研究上的优势更容易发挥。但如果市场整

## ■ 基金周评 | Weekly Review |

### 杠杆债基集体调整 成长类指基走强

王群航

#### 场内基金: 杠杆债基开始调整

封闭式基金: 沪深两市老封基上周走势均较弱, 在基础市场行情总体小幅上涨的情况下, 这些基金市价的周平均上涨幅度低于净值。从截至周末的平均折价率指标看, 沪深两市分别为13.45%和11.37%, 沪市平均折价率指标较低, 是因为沪市明年将有4只基金到期, 而深市仅有1只。总体来看, 这些基金的折价率情况与到期期限的远近搭配得很好, 说明市场对于老封基的定价是有效的。

杠杆债基: 上周, 杠杆债基、杠杆股基, 杠杆债基周平均市价涨幅都低于净值的周平均涨幅, 其中杠杆债基的市价平均涨幅甚至不及净值周平均涨幅的一半。在集体走弱的环境下, 杠杆债基、杠杆股基的平均溢价率指标跌走走低, 杠杆债基也由平均溢价转为平均折价。

回收类品种: 固收板块可以被细分为两个小板块: 约定收益、封闭债基。在场内基金中, 约定收益板块上周走势最好, 净值周平均增长率为0.13%, 市价周平均上涨幅度为0.59%。平均折价率指标经过连续6周减少后, 终于上升到有统计以来的最低位8.23%。约定收益板块作为一个典型的低风险品种, 其内在价值终于得到市场一定程度的认可。

场外基金: 成长特征指数集体走强 (一) 主做股票的基金 被动型基金: 上周, 指基平均净值增长率为2.41%, 表明基础市场行情整体走势较好。在此过程中, 易方达创业板ETF和招商上证消费80ETF两只指基的周净值增长率超过4%, ETF类指基具有显著的领先优势。从这些指基所跟踪的指数来看, 成长类标的、中小市值类标的是上周市场中的领涨板块, 基础市场行情的分化表现继续延续。这样的分化, 对于择时交易、择基交易的投资者来说, 是较好的投资机会。另外, 短期来看, 这些板块与指数的上涨, 与上周市场上价值类、蓝筹类标的指数所遭遇的较大抛压, 有一定关联。

主动型基金: 股票型、偏股型、灵活配置型基金, 上周平均净值增长率为2.93%、2.5