

资金动态 Capital Flow

大基金上周主动减仓1.63个百分点

上周A股市场出现明显分化，深市明显走高，中小板表现出色，而沪市则震荡走低。德圣基金7月12日仓位测算数据显示，相较中小基金公司，上周大型基金公司上周主动减仓较为明显，其中大型基金上周主动减仓1.63个百分点。

三类偏股基金平均仓位变化

Table with 5 columns: 基金规模, 偏股基金, 仓位变动, 净变动. Rows include 大型基金, 中型基金, 小型基金.

各类型基金加权平均仓位变化

Table with 5 columns: 加权平均仓位, 指数基金, 股票型, 偏股混合, 配置混合, 特殊策略基金, 偏债混合, 债券型, 保本型.

规模10亿元以上主动偏股基金仓位

Table with 7 columns: 基金名称, 基金类型, 基金公司, 重仓, 重仓, 重仓, 仓位变动, 净变动, 基金净值(亿元).

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。

机构资金小幅净流出5.71亿元

上周机构资金整体净流出5.71亿元，其中沪市机构资金净流出3.21亿元，深市机构资金净流出2.5亿元。

沪深两市资金进出状态

Table with 5 columns: 资金属性, 沪市净买(亿元), 沪市周涨跌幅(%), 深市净买(亿元), 深市周涨跌幅(%).

机构资金净流出板块前缘

Table with 4 columns: 序号, 板块名称, 机构净卖(亿元), 周涨跌幅(%).

机构资金净流入板块前缘

Table with 4 columns: 序号, 板块名称, 机构净买(亿元), 周涨跌幅(%).

机构资金净卖出率前五名

Table with 4 columns: 序号, 股票代码, 股票名称, 机构净卖(亿元), 周涨跌幅(%).

机构资金净买入率前五名

Table with 4 columns: 序号, 股票代码, 股票名称, 机构净买(亿元), 周涨跌幅(%).

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。

网购热高租金 迫使基金回避传统零售股

证券时报记者 杜志鑫

熊市中，消费、医药和零售往往是A股市场的三驾马车，2012年，虽然消费和医药不断走强，但零售却一直不振。尤其是一些基金重仓的零售公司业绩更是大幅下滑，股价跌跌不休。广发基金副总经理朱平直言，高房租和电子商务两把刀在插零售业，也许这个行业会出大问题。”

业绩增速欠佳

7月12日，人人乐发布2012年上半年业绩修正预告，4月19日发布的一季报预计上半年净利润较去年同期下降60%至90%，而修正后的业绩则大幅亏损，预计上半年亏损5500万元至6500万元，2011年上半年同期净利润为1.53亿元。

对此，一家基金公司的基金经理表示意外，12日，人人乐股价一度盘中跌停，最终收盘下跌9.12%。

无独有偶，过去8年一直稳定增长，同时也是基金投资高成长股典范的苏宁电器今年也遇到问题，4月17日发布的一季报中，苏宁电器预计上半年净利润上年同期变动幅度在-10%至5%之间，但7月14日苏宁电器发布向下修正业绩预告，苏宁电器预计2012年上半年净利润比2011年同期下降20%至30%。

而作为新零售股代表的永辉超市上半年净利润也较去年同期下降，7月10日，永辉超市公告预计2012年上半年归属于母公司所有者的净利润比去年同期下降的30%。

人人乐在解释上半年业绩亏损原因时表示，公司老店主要集中在一线、二线城市，今年上半年，受



吴比较/制图

国内宏观经济影响，门店客流量减少，销售收入同比下滑；同时为应对日趋激烈的市场竞争，吸引客流，巩固市场份额，公司加大了商品促销力度，上半年可比老店毛利率较去年同期出现下降。苏宁电器表示，新兴销售渠道发展迅速，对实体店销售有一定的影响。

基金直言回避

在零售业绩下滑，又面临高房价和电子商务的背景下，很多基金均表示目前不敢碰零售股。

深圳一位今年业绩表现不错的基金经理表示，现在不敢碰零售股，消费价格指数CPD下行，居民消费意愿可能会受到抑制，而在2011年，很多零售公司提高销售商品的价

格，2012年在或将面临通缩的情况下，很多商品的销售会遇到问题。

广发基金副总经理朱平认为，目前零售遇到的最大问题在于高房价和电子商务。这从人人乐和苏宁电器解释业绩下滑的原因中可见一斑。

深圳另外一家基金公司的研究总监表示，现在零售面临的刚性成本无法回避。一方面，由于过去几年中国房价稳步上涨，商业地产的涨幅较住宅地产涨幅更大，传统零售企业往往占据了较好地段的商业地产，这些物业的租金涨幅也更高；另一方面，现在中国已进入刘易斯拐点阶段，中低端劳动力正处于稀缺状态，所以人力成本的上涨无法回避，再加上日常电费、水费等费用的上涨正在侵蚀零售的利润。

搏行业反弹 基金锁定周期底部电力股

证券时报记者 姚波

基金的敏锐触角开始投向处于周期底部的电力行业。通过锁定一年期的定向增发方式，基金近期频频押注电力股将到来的行业周期反弹。

去年第四季度及今年上半年，许多上市公司推出定向增发预案。从今年定增企业行业分布看，3家电力公司全部获基金公司大额认购。7月已公告两家电力公司广州控股和华电国际均获得大公司认购。

从基金动用资金额度来看，基金公司动辄投资过亿。华电国际定向增发股份获易方达、鹏华和广发认

购1.54亿、1750万和6000万股，分别占增发股份的25.58%、2.92%和10%。按增发价计算3.12元计算，基金累计认购金额达到7.21亿元。广州控股分别获得广发、南方、鹏华和易方达4370万股、3650万股、1250万股和5170万股的认购，认购额也达到9.27亿元。3月下旬实施定增的内蒙华电也获得基金19.01亿元的高额认购，包括华夏、博时、海富通和鹏华等基金公司大手笔参与，仅博时一家认购金额就达到7.37亿。

业内认为，在计划电、市场煤的背景下，火电企业的主要成本煤

炭今年价格持续下滑，导致相关上市企业的盈利空间有成本因素导致的恢复性上扬。电力股表现更多出于成本因素，毕竟煤价跌幅很大，随着成本因素计入考虑，下半年至明年会在业绩上有所表现。”南方某大型基金公司投资总监向证券时报记者表示，善于把握交易机会的投资者可在此类周期反弹中捕捉机会。”博时基金宏观策略部总经理魏凤春则表示，电力设备、电子行业景气在提升，值得关注。另据证券时报记者向多位深圳私募了解，下半年一致看好电力股表现。目前电力行业虽然处于行业低谷，但下半年随着经济企稳、社会企

业用电量的上升会逐渐走出阴霾；上网电价较上年同期上涨也给利润预增带来更多上升空间。此外，年内两次降息对利率较敏感的电力行业也构成一利好。

近期电力公司业绩公告显示电力行业已处于景气低谷。吉电股份13日公告，今年上半年亏损2.4亿至2.7亿元，较去年同期下滑2922.67%。川投能源业绩快报显示，受社会用电需求下降等因素影响，上半年净利润7132.63万元，同比下滑39.72%。从市盈率来看，申银万国电力行业指数只有25倍，国电电力、长江电力等个股的动态PE也只有十几倍。

基金三季度重波段操作 寻找结构机会

证券时报记者 朱景锋

上周多家基金公司发布投资月报，基金7月份乃至三季度市场看法逐步曝光。总体而言基金经理对三季度市场走势并不悲观，市场上涨概率较大，将会积极把握结构性机会，其中处于历史底部的软件行业成为部分基金加仓重点。

市场不悲观 重波段操作

银河稳健基金经理钱睿南表示，三季度市场依然难以走出趋势性行情，继续震荡或小幅上行的可

能性较大，计划总体保持中性偏高的股票仓位，但依然要重视波段运作。

国投瑞银成长优选认为目前出台的各种政策更多是为经济托底，而不是强力刺激经济反转。中国经济必须得为转型付出一定的代价，经济增速下台阶在所难免，因此，经济见底的时间会被拉长，经济见底后在底部徘徊的时间也会比较长。在这样的经济背景下，A股市场总体上难有好的表现，唯一支撑股票市场的就是估值水平相对较低。基于上述判断，该基金建议投资者保持相对谨慎的仓位，在投资

标的的选择上以盈利确定性为首要条件，继续持有并逢低继续买入业绩能够稳定增长的成长股。

国富收益基金分析，中国股票市场很可能进入一个较长周期没有明显上升或下降趋势的阶段，目前短期看市场对经济过度悲观，政策对市场有利，所以预期市场活跃度将明显提高，未来将重点集中在个股选择上，重点挖掘成长预期明确，市场过度悲观的公司，同时保持均衡配置。

偏重消费和盈利改善行业

钱睿南表示，行业板块方面继续

看好医药，但分化会开始加剧。保险受益于税收优惠政策推进，在金融板块中应当表现最好。此外软件也是重点关注的行业。农业板块长期来看机会很大，近期将重点关注饲料等子行业。银行业行业优选基金表示，会维持核心的确定性成长股的仓位不变，配置侧重于估值便宜、经过市场检验的成长股，通过集中持股寻找个股的超额收益，目前的加仓重点在软件上。

银河泰理理财分红基金表示，接下来仍然用优选成长的积极防御策略应对本轮市场震荡期。

上周ETF净申购4.65亿 次新品遭大幅净赎回

证券时报记者 刘明

沪深两市43只ETF上周净申购4.65亿份，总份额由1199.47亿份升至1204.12亿份。

具体来看，深证100ETF、上证180ETF、上证50ETF净申购较多，净申购份数分别为612亿份、303亿份、092亿份，上证180等权重ETF、

华泰柏瑞沪深300ETF、180治理ETF等净赎回较多，净赎回份数分别为612亿份、059亿份、045亿份。

市场人士表示，上周市场逢低反弹，或是部分资金借助ETF入场的原因。不过，近期市场持续低迷，ETF的净申购赎回量并不大，反映市场观望心态仍然比较严重。从近期的净申购赎回情况来看，

份额都不大。如过去连续四周的净申购赎回份额未达10亿份。而今年以来净申购赎回活跃时，一周ETF净申购赎回份额超过40亿份。

ETF新上市遭大幅净赎回的命运仍在持续。上周上证180等权重ETF上市交易，上市交易份额为12.7亿份。但到周五收市时，份额降至6.58亿份。一周份额减少48%，缩水近半。

此前多只ETF上市后短时间内即遭到大幅度的净赎回，如5月11日上市的资源ETF，上市时的份额为9.1亿份，一周后也只剩下4.91亿份，缩水幅度高达46%；今年4月6日上市的中小板300成长ETF更是在上市一周后仅剩下三成份额。基金业内人士认为，次新ETF短期内的大额净赎回，可能与帮忙资金的撤退有关。

基金周评 Weekly Review

杠杆板块各有千秋 部分深市指基出风头

王群航

场内基金： 杠杆股基溢价率不断走低

封闭式基金：沪市老封基上周的走势略好于深市，沪市老封基上周平均净值增长率为0.05%，深市老封基上周的平均净值损失幅度为0.27%，一涨一跌，对比鲜明。至上周末，沪市两市老封基的平均折价率指标分别为11.7%和13.03%，这种情况的出现与沪市部分老封基的到期期限有关，在明年到期的老封基里，沪市有4只，深市仅1只。

杠杆板块：杠杆指基上周平均净值跌幅为1.16%，市价的周平均跌幅仅为0.82%，至周末时的平均溢价率指标为12.33%。此类基金的平均溢价率从今年4月底跌出15%以来，并未回升到15%以上。这种情况表明，这个板块内次新品种的平均溢价率在普遍走低。鉴于近期不断有新品种入市，并且可交易份额的规模显著偏小，筹码分散，此类品种值得留意。

杠杆股基上周的平均净值增长率为1.03%，继续好于杠杆指基的净值表现；但杠杆股基市价的周平均上涨幅度仅为0.35%。杠杆股基的净值上涨已连续三周好于杠杆指基，但平均溢价率指标却在不断走低，这种情况似乎在表明投资者对于此类基金主动性管理的良好业绩不买账。

统计指标显示，截至上周末，杠杆债基再次处于平均溢价的状态。截至上周末，多利进取、信用互利B两个品种的溢价率都是32.38%。后者在上周五收盘时仅1手买单拉高7.2%，该份额全天只有12笔小单成交。

固收类品种：固收类品种可以被细分为两个小板块：约定收益、封闭债基，这两个板块上周联手走好，在周平均净值增长率分别为0.1%和0.08%的情况下，其市价周平均涨幅分别为0.35%和0.5%。出现这种情况，与股票市场的整体弱势继续延伸有关。

场外基金： 部分深市指基出风头

(一) 主做股票的基金

指数型基金：上周，基础市场行情总体不好，在指基的周平均净值损失幅度为0.85%的情况下，部分指基的净值依然在增长，其中周净值增长率超过1%的有7只基金，它们有个共同的、显著的特征：全部是跟踪深成指和深圳成指40指数的相关指基、分级指基、ETF、及其联接基金。这种分市场整体领先的表现，以往从未出现过。该情况的出现，又给了我们一个启示：大成深证成长ETF、南方深成指ETF等基金，也可以作为一个相似度较高的小板块，值得多留意。

股票型基金：股票型基金上周的平均净值损失幅度仅为0.11%，低于指基。这种情况表明：一些深市股票、一些成长性良好的股票、一些非成分股股票，是当前股票型基金投资的重点，且在近期持续取得较好收益。上周，股票型基金里有超三分之一的基金取得正收益，其中周净值增长率超过1%的基金有38只，泰达宏利中小盘、广发聚瑞的周净值增长率均超过2%。

(二) 主做债券的基金

债券基金：纯债基金、一级债基、二级债基上周的平均净值增长率分别为0.16%、0.04%和0.07%，一级债基最低。一级债基被取消参与新股配售资格，既控制了风险，也影响到了收益。从现在的新股发行制度来看，很多一级债基对参与网上打新兴趣不大，今后一级债基的“纯债”特征将会逐渐凸显。

货币基金：货币型基金上周的平均收益率为0.063%，短期理财债基上周平均收益率为0.0595%。货币基金收益率继续领先。这种情况如果持续下去，将会逐渐影响到短期理财债基的发展前景。货币基金中，上周收益领先的老品种有长盛货币、泰信货币、兴全货币。

(作者单位：华泰联合基金研究中心) 数据来源：银河证券基金研究中心)