透过三季报选股基 仓位配置规模做“参谋”

证券时报记者 方丽

作为大众情人，偏股型公募基金仍是普通投资者参与股市的好帮手。但这类产品已逼近1000只,从中选择出好基金并不容易。基金季报则透露出各基金在仓位、配置、规模三方面的DNA数据,投资者不妨依据这些数据选择。

根据最新的基金三季报数据,首先，股票型基金仓位处于历史较高水平，而仓位数据往往具有反向指标效应,不妨布局仓位较低的基金;其次,每家基金公司都有自己心水行业,投资者可选择一个和自己“志同道合”的产品；第三，震荡市应选择灵活型产品,而中小规模基金投资更加灵活。

三季末各行业基金公司重点配置情况一览

行业	持有市值占公司净值比较高基金	持有市值占行业净值比例较高基金
制造业	易方达基金、上投摩根基金、长安基金、国海富兰克林基金、平安大华基金	华夏基金、易方达基金、广发基金、嘉实基金
电力、热力、燃气及水生产和供应业	鹏华基金、诺安基金、长安基金	博时基金、华夏基金、鹏华基金
建筑业	财通基金、东方基金	广发基金、南方基金、华宝兴业基金、大成基金、博时基金
批发和零售业	摩根士丹利华鑫基金、长信基金	嘉实基金、华夏基金、景顺长城基金
信息传输、软件和信息技术服务业	浦银安盛基金、富安达基金、华富基金、长安基金、景顺长城基金	景顺长城基金、华夏基金、广发基金
金融业	安信基金、浙商基金、益民基金	博时基金、大成基金、华夏基金
房地产业	工银瑞信基金、中欧基金、财通基金、建信基金	广发基金、华夏基金、博时基金
租赁和商务服务业	华宝兴业基金、农银汇理基金	华宝兴业基金、易方达基金、华夏基金
水利、环境和公共设施管理业	泰信基金、信诚基金	华宝兴业基金、华夏基金、南方基金、嘉实基金
文化、体育和娱乐业	富安达基金、农银汇理基金、中银基金、景顺长城基金	景顺长城基金、华夏基金、中银基金

数据来源:天相投顾 方丽/制表 翟超/制图

【仓位选基金】现金多基金后劲足

今年三季报基金仓位上有两个数据值得关注，一个各类型基金均加仓5个百分点左右，另一个则是股票基金仓位逼近87%，处于历史较高水平,也逼近仓位的“八八魔咒”线。在目前市场未出现明确系统性机会的背景下,不妨多观察下仓位偏低“弹药”充足的基金。

天相投顾数据显示，由于基金仓位处于历史高水位，基金持有的现金资产大幅减少，所有主动偏股型基金二季末银行存款及清算备付金共计910亿元，占基金净值的比例仅为7.26%，较二季度减少了230.6亿元。考虑到基金要持有不少于5%的现金资产应付流动性，偏股基金已没有多少现金可供加仓。

数据显示,股票仓位低于70%的股票型基金有25只，不少产品处于建仓期。仓位最低的是信诚新兴产业,目前仓位为16.91%。方正红利紧随其后,股票仓位仅20.58%。而中银美丽中国、新华消费、广发轮动配置、万家优选、交银成长30、农银行业领先等基金仓位也较低。目前来看主流的基金仓位均在85%以上，达到218只，更有113只基金仓位在90%以上,占比达到20.58%,仓位最高的甚至达到99.59%。

从基金公司的整体仓位数据看，方正富邦、国金通用、安信基金、中海基金、金元惠理、万家基金等公司整体仓位较低,不到七成。最低要数方正富邦基金公司，整体仓位仅为47.29%，而大型基金公司仓位在多在78%至81%之间,易方达基金仓位较高,超过87%。三季度末有5家基金公司股票仓位超过90%，长安基金以93.3%的仓位排名第一。二季度末唯一仓位超90%的公司浦银安盛三季度末仓位继续向上,达到93.04%,华富基金、光大保德信基金、汇添富基金的股票仓位也在90%以上。

业内人士表示,基金“弹药”不足的情况下，投资者对后市不宜过分乐观。好买基金表示,基金作为市场较大的参与者，仓位信息越来越为市场所重视，一旦基金仓位创历史新高，市场会解读为后续资金有限,总体偏空;而股票型基金仓位处于历史低位，市场解读为基金可能加仓，给股市带来增量资金的想象空间,增加市场反弹动力。虽然这只是影响市场的一个因素，可能投资者还是需要对今年后两个月保持谨慎态度。

【配置选基金】看好改革创新主题

基金投资布局往往是投资者关注的重点,投资者也可以根据基金季报中透露的行业配置信息选择基金。

天相投顾的统计显示，三季度基金大幅加仓制造业和信息软件行业,减持地产建筑行业。制造业也一跃成为公募基金所重仓的第一大行业。易方达基金是制造业的支持者,持有制造业市值占公司净值比例高达66.35%。上投摩根基金、长安基金持有市值占公司净值比例也超过65%，显示出公司上下对这一行业的偏好。国海富兰克林基金、平安大华基金、德邦基金、东吴基金等对该行业的持有比例也超过58%。

而第二大加仓对象信息软件行业，最爱这一行业的是浦银安盛基金公司，持有市值占公司净值比例达到32.36%,富安达、华富、长安、景顺长城的持有比例也超过20%,尤其是景顺长城，该公司持有比例占行业净值比例达到11.42%,显然是相较行业平均水平有所“超配”。

金融业和房地产业是公募基金重仓的第三大和第四大行业，这两个行业基本成了没落的“贵族”,投资比例持续下滑。但仍有基金公司看好这两大行业。如安信基金、浙商基金、益民基金、大成基金、诺德基金持有金融业市值占公司净值比例超过19%。房地产业则是工银瑞信、财通、建信、浙商等持有较多，占公司净值比例超过10%。

其实各家公司对行业配置差异很大,对于专业投资者来说,完全可以根据自己的偏好选择“志同道合”的基金。如今年表现最好的景顺长城基金公司,截至三季度末,旗下偏股基金在文体娱乐行业配置的资金高达47.5亿元,占公司净值比高达9.10%,占行业净值比更是高达16.54%。农银汇理基金公司在文体娱乐行业配置资金占公司净值比更是高达10.82%,占行业净值比为4.84%。

对于四季度的市场表现，不少基金经理认为，即将召开的十八届三中全会将对未来中国经济和社会的发展产生深远影响，非常看好其中潜在的改革创新主题投资机会，尤其看好经济结构调整、产业创新、医疗改革,以及人口老龄化等市场投资机会。因此,提前布局这一领域的基金值得投资者关注。此外,从国金证券、民生证券、长城证券等发布报告认为，四季度配置以泛消费为核心持仓的稳健成长风格基金作为较好的攻守兼备的品种,因此投资者可以关注配置大消费领域较多的基金。

【规模选基金】中小规模更优

基金规模往往也是影响基金业绩的因素之一，因此投资者对这一数据也需要密切关注，今年又上演了规模小基金好掉头的戏码。

相对来说,规模低于10亿元的基金往往更为灵活，可以将资产较大比例配置在小市值行业。从今年的行情可以明显看出，今年以来净值上涨幅度最高的10只偏股型基金中有7只为规模不足10个亿，最少的仅0.6亿,看出这类小规模产品的优势。三季报数据也显示,规模在2亿元至10亿元之间的基金有188只。

不过,规模低于5000万的股票基金受到申购赎回的影响较大，往往需要保留较多现金应对赎回，影响投资效果,也值得投资者注意。数据显示,目前有26只基金是这样的“迷你”基金,其中不少的指数型产品,主动投资的股票型基金主要有方正红利、信诚周期、泰达逆向、金鹰核心资源、建信社会等。

除了规模过小会影响投资外，规模太大对基金投资也可能有影响。因行业总资产分布不均衡在一定程度上限制大规模基金资金的流动，使得大规模基金呈现类指数化特征，而且规模较大基金调整仓位，调仓成本较高。

天相投顾数据显示,包括指数型基金在内的股票型产品规模超过100亿的基金达到18只。规模较大的都是指数型基金，如最大的是嘉实300交易型开放式指数基金(ETF)基金,规模达到291.46亿,其次是嘉实300基金和华夏50ETF,规模均超过200亿。从主动管理的股票基金看，广发聚丰规模最大,达到187.7亿,华夏优增、汇添富均衡、中邮成长、诺安股票、华宝精选、银华优选、博时新兴均超过100亿,而博时主题、交银成长、景顺蓝筹、光大优势、光大量化等基金也都逼近百亿的规模。

上海证券研究显示,中等规模基金在行业配置灵活程度、仓位控制变化程度、现金使用效率等方面相对较高，因而具有较好的抗跌性和增长性。长期来说,在平均意义下,中等规模基金具有一定的优势。今年数据也显示,中等规模由于总资金量相对较小，调整仓位引起股市抛压有限,仓位变化较为灵活，尤其在市场的拐点。如业绩冠军王鹏辉管理的景顺内需增长和景顺内需增长二号的三季末规模分别为62.37亿元和86.92亿元。此外，规模在20亿元至60亿元之间的中型规模基金有101只。

此外，有些基金经理适合管理较小的基金，而一旦业绩好引来市场追捧，规模提升往往导致业绩下滑,因此,在关注基金规模时,不一定以大小论，但一定要选择基金经理管理能力和基金规模相匹配的产品。

以沙场征战的心态来做投资

齐东超

很多时候，基金经理的工作和沙场征战的将军很类似，将军在战场上调兵遣将,克敌制胜,而基金经理则通过行业和个股的布局及调整，在不确定的环境中寻找相对确定的投资机会。

很多将领都有回忆录，研读他们的作战体会,很有启发意义。粟裕将军在他的回忆录中非常详细的回顾了各大战役的设想、筹备、运作和相机抉择的过程,都是专注细节，兢兢业业每一个环节都仔细落实的结果。另一位名将总结自己的作战经验,其中重点谈到几点:首先要勤快;其次要调查研究,要做到离开地图也能指挥作战;再次,不打无准备之仗,要设想最坏、最严重的情况,才不会犯大错;最后,要及时下决心。

“守正出奇”可以概括这两位军事大家指挥经验的相同之处:以正合。他们的成功经验对于股票投资，在方法论上正本清源的作用非常直接。股票市场瞬息万变,投机、投资的机会和风险间杂其中，投资者的投资风格和价值导向时常受到干扰，并且各种所谓的投资流派层出不穷。实际上,这些优秀将领的经验说明,方法论本身没有太大的新意,核心在于自始至终保持勤勉、严谨和亲力亲为的工作态度。

以奇胜，又是将领走向卓越的点睛之笔。同样作为优秀的将领,又呈现出很多不同的风格。有些将领擅长稳扎稳打,不追求一城一池的得失,耐心等待机会;有些将领几乎完全从战场本身出发,通过不断的小规模战役了解对手和战场本身有些将领基本上不打无把握之战,有些将领感觉差不多就下决定。

联想到不同基金经理的投资组合,亦有很多类似之处。笔者经常学习很多优秀同行的投资组合的构建和调整。有些基金经理总能够提前布局下一个季度市场最热门的成长股；有些基金经理喜欢在局部行业大权重配置，并能够适时做出正确的调整；有些基金经理很少做行业和个股的重大调整，但投资的个股时间一长就体现出明显的超额收益。毋庸置疑,这些优秀同行成绩的取得,必然凝结着大量辛勤的汗水。同时,不同基金经理的成长路径不一样，往往反映出对风险与机会衡量的不同理解与偏好。

行军打仗,战争决策一旦错误,部队乃至自己的生命都会输掉。而股票投资,决策失误则会导致亏损。笔者认为,应时常以行军作战的心态要求自己，倒逼出内心深处最深刻的想法，才有望取得持续的较好投资业绩。

（作者单位:汇添富基金）

建信安心回报两年定期开放债券基金正在募集

【基金概况】

基金类别:债券型基金

运作方式:契约型开放式(以定期开放的方式运作，运作周期和自由开放期相结合)

投资范围：本基金投资于债券资产的比例不低于基金资产的80%(在每个受限开放期的前10个工作日和后10个工作日、自由开放期的前3个月和后3个月以及开放期期间不受前述投资组合比例的限制)。开放期内,本基金持有现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的5%。本基金不直接从二级市场买入股票、权证等权益类资产，但可以参与一级市场新股申购或增发新股，并可持有因可转换债券转股所形成的股票、因持有股票所派发的权证以及因投资可分离交易可转债而产生的权证。因上述原因持有的权证，本基金应在其可交易之日起的1个月内卖出。

业绩比较基准：两年期银行定期存款收益率(税前)。

风险收益特征：本基金为债券型基金，其风险和预期收益水平低于股票型基金、混合型基金,高于货币市场基金。

购买起点:1000元

最低赎回份额:1000份

【费率结构】

份额类别	A类基金份额		C类基金份额	
认/申购费率	认/申购金额(M)	认/申购费率		
	M<100万元	0.6%	0	
	100万元≤M<300万元	0.4%		
	300万元≤M<500万元	0.2%		
	M≥500万元	按笔收取,1000元/笔		
赎回费率	持有期限(N)	赎回费率	持有期限(N)	赎回费率
	N<30天	1.5%	N<30天	1.0%
	30天≤N<180天	0.7%	30天≤N<180天	0.5%
	180天≤N<2年	0.2%	180天≤N<2年	0.1%
	N≥2年	0	N≥2年	0
销售服务费率	0		0.35%/年	
管理费率	0.7%/年			
托管费率	0.2%/年			

【产品特点】

●以两年为一个运作周期，每季度开放一天

本基金以两年为一个运作周期，在运作周期内,每季度有一个工作日开放申购、赎回(即受限开放期)。自本基金成立日起每个季度月(即3月、6月、9月、12月)的日历8日(如该日为非工作日,则顺延至下一工作日)为开放日。每个运作周期结束后,本基金进入为期5到20个工作日的自由开放期,投资者可选择继续持有、申购、赎回或者办理其它业务。此种运作方式既保证了基金份额的相对稳定，从而有效提高基金投资收益,又兼顾了基金的流动性。

注：受限开放期距离当前运作周期首日以及结束日均必须超过3个月。

●主投债市,并参与股市一级市场

本基金投资于债券资产的比例不低于基金资产的80%,力争为投资者获取稳健的投资收益。本基金不参与股市二级市场,适当参与一级市场新股申购或增发新股。

●力争月月分红,及时兑现收益

本基金在每月月末每份基金份额的可供分配利润超过0.03元时，即进行分红,帮助投资者兑现投资收益。每次收益分配比例不低于该次可供分配利润的80%,每年收益分配次数最多可达12次。

【拟任基金经理】

彭云峰,北京大学经济学硕士。曾任中经网数据有限公司财经分析师、国都证券有限责任公司债券研究员兼宏观研究员,2006年5月起就职于鹏华基金管理公司，历任债券研究员、社保组合投资经理、债券基金经理等职,2010年5月31日至2011年6月14日任鹏华信用增利债券型基金经理。彭云峰于2011年6月加入建信基金管理公司,2011年11月30日至2013年5月3日任建信保本混合型基金经理;2012年2月17日起任建信货币市场基金基金经理;2012年5月29日起任建信转债增强债券型基金经理;2013年7月25日起任建信双债增强债券型基金经理。

彭云峰:流动性最紧时刻已过

建信安心回报两年定期开放债券基金拟任基金经理彭云峰表示，经过6月份钱荒后，各金融机构对9月份资金备付较充分，加之9月份还有财政存款投放的支撑,预计利率大幅飙升的情况不再发生。随着万亿余元财政存款的投放,四季度资金压力趋于缓解,流动性最紧张的时刻已经度过。此前一个季度对于资金面谨慎的观点将会得到修正,债券市场面临超跌反弹的机会。

债券市场的表现离不开宏观经济环境,近期国家一系列稳增长、调结构、促改革的措施开始显现效果。展望未来1至3年，随着利率市场化的推进,银行负债端的成本将会有所上行,同时银行资产端受宏观经济和企业实际回报率的制约上行幅度可能收窄,债券收益率曲线会呈现平坦化上行的格局,期限利差收窄,收益率水平在“底部抬升、顶部下行”的区间内窄幅波动,因此投资债券市场将有可能获得较为理想的持有期回报。

债券基金是帮助投资者参与债券市场投资的良好工具。作为专业的投资者，彭云峰及建信基金的固定收益团队将在建信安心回报两年定期开放债券基金正式成立后,根据债券市场实际的情况,积极、有效地把握建仓节奏，前期通过配置协议存款、央票、金融债等低风险品种获取稳健的票息收益，逐渐结合市场情况，适度配置信用债、可转债等,增厚投资收益。

在建仓期结束后，建信安心回报两年定期开放债券基金80%以上资产将投资于债券市场，采取自上而下的方法确定投资组合久期,结合自下而上的个券选择方法构建债券投资组合。

(CIS)

（风险提示:基金投资有风险 选择需谨慎）