

聚焦 FOCUS 基金2011年四季报

去年四季度基金逆市加仓 股基平均仓位83.30%

浙商基金整体仓位由去年三季末的46.84%大幅升至去年底的85.44%，加仓幅度最大

截至去年底，光大保德信以90.48%的仓位排名第一，该公司也是唯一一家整体仓位超过9成的公司。包括新华基金、农银汇理基金等11家公司整体仓位在85%到90%之间，这些公司整体仓位较高，显然对后市较为乐观。

同时，金元比联、大摩华鑫、兴业全球基金、博时基金、海富通基金和银河基金等六家公司整体仓位不足七成，大幅低于行业平均水平，显示这些公司对后市较为悲观。

证券时报记者 朱景锋

截至今日，基金2011年度四季度报告全部公布完毕，据天相投顾对基金季报的统计显示，截至去年底，包括股票型、混合型和封闭式基金在内的458只可比的偏股基金整体仓位达78.46%，环比逆势上升0.28个百分点，考虑到去年四季度沪深300指数大跌9.13%，说明基金整体进行了逢低加仓操作。

具体到各细分类别，去年底，封闭式基金平均仓位为72.97%，环比上升1.67个百分点，开放式股票型基金平均仓位高达83.30%，环比上升0.50个百分点，开放式混合型基金平均仓位为75.15%，环比下降0.17个百分点。

相比去年三季末，有多数基金公司整体仓位出现上升。据天相投顾统计，在可比的62家公司中，有39家公司仓位上升，占比为62.9%，其中浙商基金整体仓位由去年三季末的46.84%大幅升至去年底的85.44%，加仓38.6个百分点，成为加仓幅度最大的基金公司，东方基金和国联安基金紧随其后，仓位分别从三季末的67.1%和66.57%上升到去年底的84.16%和81.72%，环比分别上升17.06个和15.15个

百分点。华泰柏瑞基金仓位也上升13.84个百分点至85.96%。

此外，华安基金、国投瑞银基金、华宝兴业基金、招商基金等公司仓位也都提升6个百分点以上，这些公司显然成为去年四季度加仓的主力。

不过，虽然多数基金公司采取了逢低加仓策略，也有部分基金较为谨慎，仓位环比显著下降。其中金元比联和国海富兰克林基金减仓幅度最大，两家公司旗下偏股基金整体仓位分别从去年三季末的63.97%和86.64%大幅下降到去年底的51.81%和74.77%，分别减仓12.16个和11.87个百分点，广发基金则是大基金中减仓最为显著的公司，该公司整体仓位从去年三季末的83.75%下降到去年底的76.63%，下降7.12个百分点。中邮创业基金、金鹰基金和万家基金等公司也显著减仓，仓位降幅均超过6个百分点，上述仓位降幅最大的六家公司整体仓位全部跌破80%。

除了仓位变动方向，绝对仓位高低也能反映出基金公司对市场大势的判断，据天相投顾统计，截至去年底，光大保德信以90.48%的仓位排名第一，该公司也是唯一一家整体仓位超过9成的公司。包括新华基金、农银汇理基金等11家公司

整体仓位在85%到90%之间，这些公司整体仓位较高，显然对后市较为乐观。同时，金元比联、大摩华鑫、兴业全球基金、博时基金、海富通基金和银河基金等六家公司整体仓位不足七成，大幅低于行业平均水平，显示这些公司对后市较为悲观。



吴比较/制图

观点 Point

八大牛基看市

经济增速放缓

长盛创新基金经理李庆林：

2012年一季度，全球经济仍处动荡之中。欧洲金融危机短期看并没有找到正确的解决方案，美国经济复苏较为稳固，但复苏并不强劲。过去十年，新兴经济体贡献了全球经济增长的主要部分，但在泡沫刺破过程中，这种力度将减弱。中国的经济增长肯定会放缓，且在结构调整的过程中，很多问题将会出现，预计中国的宏观政策以稳为主。

国投稳健基金经理马少章、朱红裕：

一季度经济将持续回落，经济下滑对企业盈利的影响在去年四季度就已体现出来，今年一季度将更为明显，在上市公司2011年年报披露完后，市场可能会面临下调压力。从全年看，政策上国家不会出台像4万亿一样的刺激政策，而是以维稳为主，预计市场仍将维持弱势震荡格局。

华夏回报基金经理胡建平、张剑：

展望2012，随着投资增速的下降和消费的兴起，国内经济增长可能不及以前高速，但也远未达到发达经济体所面临的缺乏弹性的地步。受上述宏观经济背景影响，通胀中枢上移、利率市场化推进，股票估值趋势性下降，因此，股市会随着经济见底而重新获得向上的动力，代表未来更加均衡发展、更加高质量发展的产业和公司会脱颖而出。

一季度或有反弹

新华泛资源基金经理崔健波：

展望2012年一季度，通胀已经开始出现明显回落，货币政策进一步放松的信号非常明显，在较低估值水平的支撑下，市场孕育反弹在情理之中。

东方龙基金经理于鑫：

虽然A股市场经历了2011年的大幅下挫后，估值已经处于较低水平，而2012年宏观政策放松也值得期待，但投资者信心不足可能会对市场的走势产生不利的影响。预计一季度末，在各项经济数据企稳后，可能会激发投资者重新做多的热情。从行业层面来看，金融服务、交通运输、商业贸易、房地产等低估值品种将有不错的相对表现，主题投资品种和部分估值较高的行业可能面临较大压力。

长盛创新基金经理李庆林：

按照目前的盈利水平，证券市场的整体估值水平在可接受范围之内，尤其是大蓝筹公司，预计一季度市场有一波弱反弹。未来可围绕经济结构转型这个大主题，在坚持资源和消费配置的大格局下，重点加大成长性公司和低估值的周期性公司投资。

存在结构性机会

长城品牌基金经理杨毅平：

2012年仍将是“挤泡沫”的一年，市场的结构分化将持续，代表低估值蓝筹股的沪深300指数，极有可能获得一定幅度的绝对收益，而代表中小股票的中证500指数、中小板指数、创业板指数等估值泡沫极大的指数，仍有较大的下跌空间。

兴业全球视野股票基金经理董承非：

未来资金面的宽松是一个大概率的事件，因此，如果说2011年是戴维斯双杀，那么对于一些中大型市值的股票，估值风险得到了释放，2012年这些股票面临的仅是业绩的风险，双杀只剩下一杀，从这点看，2012年的市场要比2011年要好。但是对于中小市值的股票而言，2011年的下跌行情可能只是一个开始，2012年还要面临“双杀”的风险。

中欧新蓝筹基金经理周蔚文：

展望2012年，在整体估值水平低、政策略微放松的情况下，股市可能提前走出谷底，然而不断扩容的IPO、再融资以及限售股解禁决定A股难以出现大牛市，不过2012年将不乏结构性机会，位于国内高增长产业链的公司、稳定成长的优质公司值得关注。

(徐子君)

基金公司增仓前十名

管理人	四季末仓位 (%)	变化 (百分点)
浙商基金	85.44	38.60
东方基金	84.16	17.06
国联安基金	81.72	15.15
华泰柏瑞基金	85.96	13.84
华安基金	82.12	8.83
国投瑞银基金	84.91	8.31
华宝兴业基金	80.75	6.69
招商基金	80.10	6.07
汇丰晋信基金	83.48	5.85
信诚基金	80.14	5.01

数据来源：天相投顾 朱景锋/制表

基金公司减仓前十名

管理人	四季末仓位 (%)	变化 (百分点)
金元比联基金	51.81	-12.16
国海富兰克林基金	74.77	-11.87
广发基金	76.63	-7.12
中邮创业基金	79.38	-6.98
金鹰基金	71.19	-6.78
万家基金	76.02	-6.40
泰信基金	87.25	-5.59
中海基金	75.38	-5.40
纽银梅隆西部基金	79.11	-5.34
银华基金	77.50	-4.99

数据来源：天相投顾 朱景锋/制表

偏股基金仓位变化

统计范围	去年底仓位 (%)	仓位变化 (百分点)
全部平均 (环比)	78.46	0.28
封闭式基金平均 (环比)	72.97	1.67
股票型开放式平均 (环比)	83.30	0.50
混合型开放式平均 (环比)	72.50	-0.17

数据来源：天相投顾 朱景锋/制表

基金前十大重仓股

名称	占流通股比例 (%)	持有该股的基金个数
贵州茅台	13.00	159
招商银行	8.83	147
五粮液	11.47	129
伊利股份	38.75	103
民生银行	7.94	96
国电南瑞	28.79	59
中国平安	5.61	67
泸州老窖	32.44	65
兴业银行	6.33	64
格力电器	17.48	47

数据来源：天相投顾 杜志鑫/制表

基金前五大重仓行业

行业名称	市值 (亿元)	占净值比例 (%)
机械、设备、仪表	1501.98	11.62
食品、饮料	1328.42	10.28
金融、保险业	1255.06	9.71
医药、生物制品	977.26	7.56
信息技术业	738.05	5.71
行业集中度 (前三名)	4085.46	40.30

数据来源：天相投顾 方丽/制表

茅台招行五粮液成基金前三大重仓股

按市值计算，基金去年四季度减持前50只股票中，煤炭、机械、家电股占一半

证券时报记者 杜志鑫

基金2011年四季报披露完毕，天相投顾数据显示，去年四季度基金前十大重仓以低估值的银行和增长确定的消费为主。此外，周期股、家电股在去年四季度被大幅减持，招行、民生银行、贵州茅台等低估值股票及消费股受到增持。

数据统计显示，截至去年12月31日，基金前十大重仓股为贵州茅台、招商银行、五粮液、伊利股份、民生银行、国电南瑞、中国平安、泸州老窖、兴业银行、格力电器，基金持股市值分别为260.9亿元、185.2亿元、142.8亿元、125.7亿元、105.6亿元、94.3亿元、92.6亿元、86.6亿元、85.4亿元、84亿元。其中，贵州茅台、五粮液、伊利股份和泸州老窖4只股票为消费股，招商银行、中国平安、民生银行、兴业银行4只股票为金融股。

数据统计显示，按市值计算，基金去年四季度减持前50只股票中，煤炭、机械、家电股占了一半。具体看来，基金大幅减持海螺水泥、潞安环能、美的电器，去年四季度基金持有上述3只股票的总市值分别达到723亿元、676亿元、775亿元，持股占流通股比例分别为

1051%、1006%和1685%，相比去年三季度分别减持383亿元、367亿元和308亿元。此外，基金对五粮液、航天信息、苏宁电器、冀中能源、重庆啤酒的减持力度也较大，减持市值均超过20亿元。

在化工、能源等周期股被基金减持的情况下，也有银行地产等低估值股票获得基金增持。从基金四季度增持的前十大股票来看，其中有招商银行

相关新闻 Relative News

低估值金融保险受基金热捧

证券时报记者 方丽

公募基金曾一度抛弃的金融保险业，成为2011年四季度基金增持力度最大的一个行业。数据显示，截至去年四季度末，金融保险业占基金净值比例达到9.66%，相较去年三季度增持了1.8个百分点。截至1月20日，今年这一行业涨幅达到10.09%。而且，在纳入统计的476只主动偏股基金中，有多达302只基金配置金融股比例超过5%，占比63.45%。

除金融保险股增持幅度较高外，去年四季度基金还增持了食品饮料、房地产业、社会服务业、电力煤气及水的生产和供应业，主动偏股基金配置这些板块的比例较去年三季度末分别上升了0.87个、0.65个、0.5个和0.49个百分点。

受经济下滑影响较大的周期板块被基金显著减持，其中金属非金属首当其冲，继去年三季度基金较前一季度减持2.51个百分点之后，在去年四季度再次较去年三季度减持了1.68个百分点，成为基金减持比例最大的板块。而金属非金属板块在四季度下跌了19.57%。此外，采掘业、石油化学塑胶塑料也分别被基金减持1.43

和0.58个百分点，机械设备仅占基金净值的比例也明显下降。截至去年四季度末，偏股基金配置比例最高的前五大行业分别是机械设备仪表、食品饮料、金融保险、医药生物制品和信息技术业，占比分别为11.62%、10.28%、9.71%、7.56%和5.71%。

此外，基金去年四季度前十大重仓行业持股市值占基金所有持股市值比例达到40.30%，较去年三季度末上升了2.66个百分点。

类基金。货币基金在收益率提升、规模扩大的双重利好刺激下，盈利达到20.53亿元，环比去年第三季度的12.21亿元增加了68.18%。

此外，合格境内机构投资者(QDII)在还市场回暖刺激下盈利18.37亿元，保本基金收益率因债市大涨出现7.57亿元盈利。

从基金公司来看，去年四季度资产规模领先的易方达和华夏亏损超过100亿元，分别为109.16亿元和

102.74亿元。扣除公允价值的变动影响，两公司亏损分别下降到53.23亿元和87.36亿元。

从单只基金盈亏来看，资产规模较大的深100ETF、中邮成长、嘉实沪深300、易方达价值和广发聚丰亏损幅度超过20亿元。去年四季度盈利最多的三只基金为南方全球、华夏全球和博时现金，盈利规模分别为7.08亿元、6.83亿元和2.75亿元。

类基金。货币基金在收益率提升、规模扩大的双重利好刺激下，盈利达到20.53亿元，环比去年第三季度的12.21亿元增加了68.18%。

此外，合格境内机构投资者(QDII)在还市场回暖刺激下盈利18.37亿元，保本基金收益率因债市大涨出现7.57亿元盈利。

从基金公司来看，去年四季度资产规模领先的易方达和华夏亏损超过100亿元，分别为109.16亿元和

102.74亿元。扣除公允价值的变动影响，两公司亏损分别下降到53.23亿元和87.36亿元。

从单只基金盈亏来看，资产规模较大的深100ETF、中邮成长、嘉实沪深300、易方达价值和广发聚丰亏损幅度超过20亿元。去年四季度盈利最多的三只基金为南方全球、华夏全球和博时现金，盈利规模分别为7.08亿元、6.83亿元和2.75亿元。

类基金。货币基金在收益率提升、规模扩大的双重利好刺激下，盈利达到20.53亿元，环比去年第三季度的12.21亿元增加了68.18%。

此外，合格境内机构投资者(QDII)在还市场回暖刺激下盈利18.37亿元，保本基金收益率因债市大涨出现7.57亿元盈利。

从基金公司来看，去年四季度资产规模领先的易方达和华夏亏损超过100亿元，分别为109.16亿元和