

Fund

交银施罗德基金管理有限公司  
BANK OF COMMUNICATIONS Schrodors

我懂财富 我更懂你

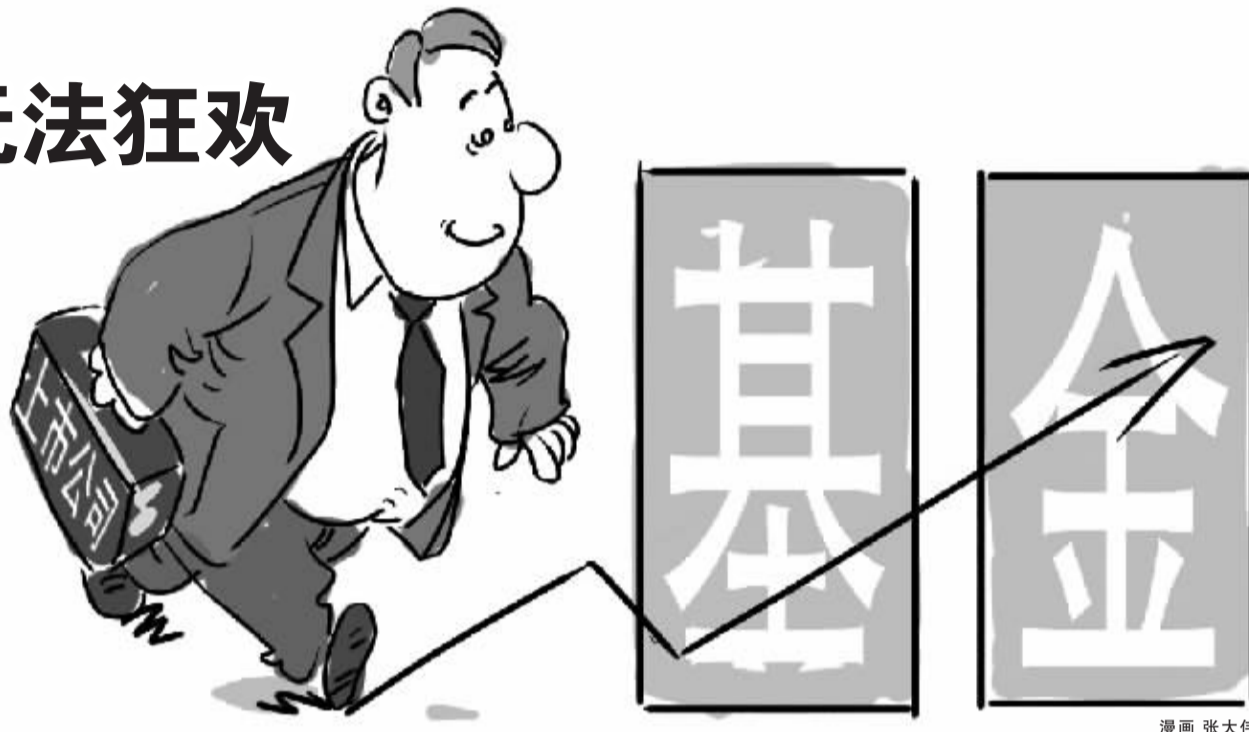
客服电话:400-700-5900(免长途话费) 公司网站:www.jrsld.com

3

# 中小盘盛宴: 基金入席却无法狂欢

时钟拨向2009年,A股市场的行情突然间风起云涌。而中小盘股,尤其是中小盘的题材股更是成了整个行情的“发动机”和“急先锋”。那么基金在此轮中小盘股盛宴当中,到底尝到多少甜头,获得了多少实惠呢。借助最新公布的部分上市公司年报,《基金周刊》还原一个“相对完整”的全貌给读者。

◎本报记者 周宏



漫画 张大伟

## “隐性”持仓表现强劲

尽管在部分投资经理眼中,今年的小盘股行情有相当的“非理性”成分在其中。而这种“从脚底板涨到脚脖子”的市场行情,也确实对基金的选时能力构成了太高的要求。但是,我们依然能看到基金在中小盘股中进进出出的忙碌身影。

虽然基金的主流并不在中小盘股,甚至中小盘股行情的主流资金也不是基金。但,A股基金——这个中国股市最大的参与者,依然相当程度的介入了中小盘股的市场行情。而个别基金或许主导了某些股票的阶段走势。

根据一项对于刚刚公布2008年年报的100余家上市公司十大股东的统计显示,基金在去年4季度内增持比例最高的股票集中在小盘股中。(值得注意的是,其中有相当部分数据,因为统计的原因,并未在基金4季报中体现)。

根据该项统计,截至上周五公布的上市公司年报,基金增持比例最高的前十大个股是,

建峰化工、棱光实业、山东黄金、利尔化学、合肥三洋、祁连山、川投能源、泛海

建设、海鸥卫浴、恒瑞医药。

上述个股基本都是中小市值股票。其中部分就是中小板的新挂牌股票。而更让人高度注意的是,这些个股和我们根据基金4季报披露组合中计算出来的增持个股榜单几乎没有重合(当然,其中主要是统计口径方面的原因)。

比方说,此次统计我们发现,基金增持(占流通盘比例)最高的个股——建峰化工。就从未在任何一家基金的4季度季报持股组合中出现。而实际上,基金持有这个股票已经至少2个季度了。

截至去年末,至少有9家基金持有该公司流通股。基金增持直接导致基金对该公司的持股合计比例,从2008年3季度的14%上升到2008年末的31%。另外,该股票去年4季度走势也明显强于大盘,相对收益率达到30个百分点。

具体来说,3季度末持有该股的华夏红利和华夏复兴基金在年末继续坚定持有或小幅加仓。与此同时,海富通基金旗下的3只基金(海富通精选、海富通精选2号、海富通收益)在4季度内增持了该股票

约659万股。嘉实服务基金增持了该公司约200万股。融通基金旗下的通乾增持了约267万股。中信红利精选增持了约144万股上下。

另一个隐形重仓股“棱光实业”的情况更加明显。截至2008年末,基金对它的持股从135万股增加到1500万股。出手增持的基金大佬是中邮核心优选基金,而在该基金增持后,它就基本成为该公司二级市场上的头号玩家,棱光实业2008年最后一个季度,也跑赢沪深300指数接近20个百分点。

而利尔化学更是成为基金4季度增持的一个典型案例。根据对相关数据的统计,截至3季度末,基金对利尔化学的持股绝大部分只限于新股配售的份额(除了诺德精选和华夏优势有少量持仓)。但至2008年末,伴随着广发聚富、基金安顺、易方达价值、嘉实研究精选等大公司的逐步介入,基金对利尔化学的流通股持股猛增到25%。而利尔化学在去年4季度更是罕见的跑赢同期指数近45个百分点,成为整个市场的明星股票。

## 隐性与显性之感

当然,对于这种隐性和显性重仓股的表现迥异,仍然是值得基民们重点关注的。毕竟对于基民来说,了解这些个股,同时更客观真实的解读基金持股和组合,或许是对每个基民来说都比较重要的。

而在和业内讨论了以后,记者得到了以下几个解释,或许有助于读者和基民了解基金操作的背后原因。

**解释一、“影响力衰弱论”。**一些基金经理认为,股票的价格走势只能由市场决定。而市场的走势演进是包括基金在内的所有投资者都无法掌控,甚至完全预测的。它是一个复杂的系统。

因此把基金持有的重仓股,等同于未来走势强的大牛股,属于已经被淘汰的庄股时代的思维。机构完全操纵某个个股走势的时代已经过去了,当一个个股基本面出现问题的时候,谁都无法挽救这个股票的走势。

另外,最新出现的两个趋势强化了基金对市场影响力的衰落。这包括一方面,本轮行情的主导者是基金以外的机构力量。另一方面,伴随着基金业界自身对于风险控制的重视,基金对于集中持有某个个股的情况的限制也越来越等等。这些都构成了基金重仓股走势不佳的解释。

**解释二、“买卖冲击论”。**一些机构表示,之所以隐性重仓股的整体走势明显的好于一些显性重仓股,相当程度上是因为,隐性的个股是基金新挖掘的个股,这部分个股由于各种原因受到了包括基金在内的各路机构的青睐,这种青睐引发的持续买入本身哄抬了这个股票的价格。

而那些“成名已久”的个股之中,机构的持有意见开始趋于分歧,这导致了个股买卖力量的分化,甚至某些机构阶段性的出货也影响了股价的走势。

**解释三、“囚徒困境论”。**一些机构表示,在经历了最近3年的牛熊转换后,机构的理念和操作方法再次面临嬗变的阶段。实际上,机构在操作上手法和想法与上一轮已经出现了很大的变化。而其中的一个重要体现在于,对于其他机构持有的重仓股,业内的排斥心理很严重,甚至有砸盘先砸别人的盘的说法。由此,也导致了部分机构重仓股,在机构“三个和尚没水吃”的状况下股价一路滑落。

从总体来看,上述的解释或许都不是很完备的解释。我们当然希望第一种解释是主流的意见想法,当前,我们也分明看到了些这个解释以外的情况。比如类似第二、第三种情况中记叙的状况。

当然,无论是那种解释,基金重仓股的分化和萎靡,相较之受追捧应该算是一种进步,而基金业界的大部分机构和基金经理在忠实的履行信托义务、为基金持有人利益努力,是毫无疑问的事情。

## 大量基金当家股“萎靡”

那么除却这些隐形的基金重仓股,基金已经明确高比例持有的“名牌”,尤其是那些中小盘股的表现却又如何呢。《基金周刊》也对此做了统计,得出的结果让人十分惊讶。

根据天相对基金4季报所作整理的基础数据,《基金周刊》对各家基金公司集中持有的部分中小盘股和它们的走势做了统计。

统计结果显示,这批个股的整体走势基本谈不上超出市场表现,其中相当部分甚至严重落后于市场指数的同期表现,这个结果很让人震惊。

总体来看,拥有1只或几只持股比例较高的中小盘个股,在基金业界是非常普遍的事情。如果以单家基金公司持有某上市公司10%以上股份作为界限(此统计尚未包含专户持有的份额),那么几乎每家

公司都有这样的当家个股。

比方说,中邮创业基金持有的上海机电、辽宁成大;宝盈基金重点持有的中国重汽;博时基金重点持有的天津港;大成基金重点持有的宗申动力;东吴基金重点持有的鱼跃医疗;富国基金重点持有的航天信息、思源电气、石基信息;工银瑞信基金重点持有的上海家化;广发基金重点持有的保利地产;国泰基金重点持有的鹏博士、同方股份、建发股份;海富通基金重点持有的小商品城;华夏基金重点持有的乐凯胶片;汇添富基金重点持有的张裕A、小商品城;嘉实基金重点持有的九阳股份、千金药业、燕京啤酒;南方基金重点持有的盐湖钾肥;上投摩根基金重点持有的三九医药、徐工科技;兴业基金重点持有的青岛啤酒;易方达基金重点持有的中国重汽;招商基金重点持有的一致药业,以

及中银基金重点持有的上海家化等。

而这其中,博时基金重点持有的天津港、易方达和宝盈基金重点持有的中国重汽、南方基金持有的盐湖钾肥、中邮创业基金重点持有的辽宁成大等个股,4季度的跌幅都远远大于市场指数的表现。

另外,包括华夏基金持有的乐凯、大成基金持有的宗申动力、中邮创业持有的上海机电、国泰持有的同方股份等股票,在2008年全年的盈利也没有跑赢指数。

这当然打破了所谓大公司重点持有个股必然会跑赢市场的假说,对于那些迷信基金组合,或者沉迷于跟随基金操作的投资者一个提醒。

而必须指出的是,由于上述的相当部分个股并没有在前述的基金组合中占据绝对比例,因此,这部分个股的表现不佳,并不是左右上述公司基金业绩的主要原因。