

Fund

基金上周整体主动加仓

◎国都证券 苏昌景

国都证券最新基金仓位监测数据显示,上周 223 支开放式基金平均仓位为 71.30%,相对前周仓位 70.89% 上升 0.41%。由于测算期间综合反映沪深证券市场内大中小市值公司的整体状况的中证 800 指数跌幅 3.46%,若剔除上周股票市值变动因素影响,整体上 223 支开放式基金相对前周仓位大致变动 1.07%。如果忽略赎回流出资金的影响的话,基金整体上可能存在主动加仓操作。

按照 WIND 基金类型划分统计:相比前周,除指数(非 ETF)基金仓位有所下降之外,其余两类基金平均仓位继续小幅上升。其中,股票型(非指数)基金仓位 74.51%,相对前周上升 0.83%;指数型(非 ETF)基金仓位 92.89%,相对前周下降 0.96%;混合型基金仓位 64.13%,相对前周上升 0.07%。若剔除前周股票市值变动因素影响,股票型(非指数)基金仓位大致变动 1.49%,指数型(非 ETF)基金仓位大致变动 -0.77%,混合型基金仓位大致变动 0.79%。上周股票型(非指数)和混合型基金两类基金如果赎回流出资金不是特别大的话,我们可以推断上周应该存在逢低补仓迹象。

基金类型	上周仓位估计	前周仓位估计	相对前周仓位变动(剔除股市涨跌)	相对季报仓位变动(剔除股市涨跌)	相对季报主动加仓	相对季报仓位变动	最近季报披露仓位
股票型(非指数)	74.51%	73.68%	0.83%	1.49%	-0.22%	3.85%	70.66%
指数型(非 ETF)	92.89%	93.85%	-0.96%	-0.77%	1.43%	2.80%	90.08%
混合型	64.13%	64.06%	0.07%	0.79%	-1.31%	3.08%	61.05%
全部基金	71.30%	70.89%	0.41%	1.07%	-0.57%	3.47%	67.83%

数据来源:WIND 资讯、国都证券研究所

基金类型	上周仓位估计	前周仓位估计	相对前周仓位变动	相对前周仓位变动(剔除股市涨跌)	相对季报仓位变动(剔除股市涨跌)	相对季报仓位变动	最近季报披露仓位
股票型	74.83%	74.54%	0.29%	0.92%	-0.43%	3.47%	71.36%
积极配置型	56.23%	55.15%	1.07%	1.87%	-1.50%	3.35%	52.88%
保守配置型	25.78%	26.34%	-0.56%	0.09%	2.85%	6.15%	19.63%
全部基金	71.30%	70.89%	0.41%	1.07%	-0.57%	3.47%	67.83%

数据来源:WIND 资讯、国都证券研究所

按照晨星基金类型划分统计:相对前周,股票型基金仓位上升 0.29%;积极配置型基金仓位上升 1.07%;保守配置型基金仓位下降 0.56%。若剔除上周股票市值变动因素影响,股票型基金仓位大致变动 0.92%,积极配置型基金仓位大致变动 1.87%,保守配置型基金仓位大致变动 0.09%。

按照以投资管理力划分的基金公司分类统计:相对前周,一、二、三类基金公司仓位分别变动 1.04%、-0.26%、0.38%。若剔除上周股票市值变动因素影响,一类基金公司仓位大致变动 1.69%,二类基金公司仓位变动 0.40%,三类基金公司仓位变动 1.04%。

■嘉实视点

如何使用指数基金



嘉实基金管理公司 杨宇

基金严格跟踪目标指数,其收益率就是目标指数的增长率。在这类投资者认为“相对低点”的时候买入指数基金,在“相对高点”卖出,可以有效达到“波段操作”的目标要求。而用股票做“波段操作”,由于股票涨幅和指数涨幅有偏差,容易出现“赚了指数不赚钱”的情况。用主动管理的股票型基金来做“波段”也容易出现同样情况,在上涨行情中,主动管理股票型基金因为仓位等其他因素的限制,很难跟上指数的涨幅。

二、指数基金是资产配置的理想工具

指数基金作为资产配置工具最早在机构投资者中得到使用,由于机构投资者对风险管理的高度重视,传统的投资管理方法已经不能满足机构投资者进行资产配置的需求,“核心-卫星资产配置”策略出现改变了这一局面。为达到预定的投资目标,并且有效控制投资组合的相对风险,机构投资者往往把一部分资产投资于指数化产品,把这部分资产相对目标市场的风险降低为零,这部分资产称为“核心资产”;其余资产进行主动投资,分别投资于各类风格的基金或特定股票,以求获得部分超额投资回报,这部分投资称为卫星投资。

“核心-卫星资产配置”将主动投资策略与被动投资策略有效结合起来,兼备指数化投资低成本、低风险、长期收益稳定可预见和主动投资获取超额收益可能这两方面的优势,为投资者提供了在有效控制相对投资风险的前提下获取超额投资收益的机会。

正是因为“核心-卫星资产配置”策略在机构投资者中的广泛运用,指数基金在机构投资者中的持有比例不断上升,全球的养老金资产

中,超过 40%用于被动指数化投资。

三、指数基金在投资中的蓄水池作用

指数基金不但广泛应用于资产配置,在投资管理中也常常起到“蓄水池”的作用。保险公司等机构投资者在调整目标资产的配置比例和目标资产的投资方向的时候,指数基金可以成为投资调整的中转站。例如,某机构投资者原来在股票资产中的配置比例为 30%,由于该投资者对市场的看法发生了变化,计划将股票资产的配置比例从 30%提高到 50%。在投资的调整过程中,该机构投资者短期内很难找到足够的具备投资价值股票或者找到足够的投资组合经理来委托投资管理,这个时候可以把这部分资产投资于指数基金中,来分享股票市场成长带来的投资回报,避免“踏空”的尴尬局面。在找到足够的可投资股票或投资组合经理后,还可以将资金从指数基金转换到目标投资方向上去。引入指数基金作为投资管理的“蓄水池”,可以使机构投资者在投资管理中更加得心应手。

总之,尽管指数基金作为被动投资产品,其投资理念完全不同于主动投资,但两者并不是水火不相容的。把被动投资的指数基金和主动投资有效结合起来,往往起到事半功倍的效果。随着指数基金的特性不断被投资者所认识,其在投资中的应用空间是巨大的。



指数基金从 20 世纪 70 年代产生以来,在全球范围内发展迅速,在投资中得到广泛应用,成为广大投资者,特别是机构投资者进行资产配置的重要工具。近年来,指数基金在国内也进入了爆发增长期,特别是沪深 300 指数,共有 8 支沪深 300 指数基金面世,嘉实沪深 300 指数基金更是以 386 亿份的规模成为国内最大的股票型基金,充分体现出指数基金在投资者中的认同程度。本文介绍指数基金在投资中的几种应用方式,供广大投资者在投资过程中作为参考。

一、指数基金是“波段操作”的最佳工具

在国内,基于国内 A 股市场波动性较大的特点,相当大一部分机构投资者和个人投资者习惯于短期的波段操作,通过“择时”获取短期差价收益。“波段操作”方法在国内投资者当中有着相当的市场。

指数基金非常适合这类投资者用来作为“波段操作”的工具。由于指数

■每周基金视野

“两会”不是行情终点 大盘或将震荡上扬

总理报告提振市场信心

三月的主题是阶段性调整但是调整后呈震荡向上趋势(长信基金)。资本市场所面临的最消极的一段时间确已过去(融通基金)。“两会”之后整个经济会持续恢复性的扩张(易方达基金)。温家宝总理所作政府工作报告将提振市场信心,体现出政府在维护资本市场的坚定信心(博时基金)。股票牛市的脚步渐行渐近(交银施罗德)。

从宏观经济形势看,目前是内需提振计划与外需(还包括消费)滑落之间的较量(建信基金)。目前的扩张性财政政策有望在短期内迅速提升内需,而逐步完善社会保障机制和分配体制有助于提供扩大内需的长期动力,这些因素的有利结合将构

建支撑中国资本市场的地基(国投瑞银)。

宽松的货币政策仍然是政策基调(信达澳银),政府财政政策和银行信贷投放的大力推进将在很大程度上缓冲经济下滑的速度,甚至使经济出现反弹(建信基金)。下半年实体经济没有这么难看。通货膨胀到下半年有所恢复,到下半年是不是还可以看到这样宽松的货币状态很难说的(交银施罗德)。

担心大小非解禁所带来的压力,从实际解禁的个股的表现来看,似乎并没有表现出来(天治基金),对于大小非,我们认为无论如何都不能否认其给市场带来的扩容压力,这种供给的巨大冲击会限制股票的上涨空间(天治基金)。

经济 V 型反转或不现实

“两会”后出台新的刺激政策的可能性偏低(大成基金),反周期政策的边际效用正在逐步降低(泰达荷银),市场过于期待短期内经济发生实质性改变并不现实(景顺长城)。未有国内经济反转的明显信号(国海富兰克林)。低迷的数据将会提醒市场,经济也许不会如想象中那样很快 V 型反转(长城基金),前期高点附近的巨大成交量以及估值水平对市场会有压制作用,有效突破前期高点的难度比较大(建新基金)。不排除短期内市场存在一定的回调压力,特别是偏概念股和有报表压

力的公司(汇添富)。

A 股短期面临的最大风险还是来自外围市场(南方)。从国际经济来看,次贷危机不但没有缓解,而且还有继续恶化的趋势(国海富兰克林)。美国的经济危机还没有明显见底,对大型金融企业的救助还在继续,也将对国内市场有不利影响(汇添富)。国际经济在 2009 年内能否见底和恢复,存在很大疑问(建信基金),预计外需恶化下,出口将继续走弱(民生加银)。外围股市创新低也将对市场的信心产生负面作用,预计大盘仍将维持区间震荡行情(融通证券)。

回避无基本面支持个股

投资逻辑将从炒预期落实到真正的基本面渐次复苏(长信基金)。由强调进攻转向攻防并重(长城基金)。近期投资策略仍以加强型防御为主导(国投瑞银),会选择一些更加有防守性的股票作为配置(国海富兰克林)。坚持控制股票仓位(民生加银),关注市场调整风险(大成基金)关注点在价值发现,对无基本面支持的概念类个股应回避(中邮基金)。对于没有得到实际业绩支撑的个股,我们将不会参与短期的炒作(景顺长城)。组合 3 月份策略就是整体仓位不偏离行业平均水平,通过行业配置的转换和个股的精选来获取超额收益(长城基金)。

关于投向中小企业或是大蓝筹存在争议。估值偏低的大蓝筹公司未来的回报率将可能超过中小盘公司(博时)。在逆经济周期,行业的龙头公司会比整个行业的平均表现要好一些,是相对来说更安全并具有成长性的标的(易方达)。逢低积极增持行业龙

头(大成基金),对于一些蓝筹大型企业,它的盈利状况很难脱离宏观的情况,相对而言中小型企业可能机会更多(交银施罗德)。风格依然偏向中小股票,大股票仅是提供安全边际,缺乏向上空间(长信基金)。结构上仍然以中小盘为重点,主题投资将会贯穿全年(国海富兰克林)。以国内产业格局的整合为主线配置主题产业,并始终保持较高比例固定收益产品,做好防备市场进一步震荡的准备(国投瑞银)。

在具体投资方向上,可以围绕三条主线进行投资和布局。第一条是关注内需方向的服务业,比如本轮反弹较少的金融服务业;第二条是国家扶持的未来经济增长点的新行业,比如新能源、信息技术等;第三条是受益于长期的流动性及通胀趋势的资源类行业(泰达荷银)长期定看好受益于中国经济高成长行业的消费、具有中国竞争优势的制造业和资源瓶颈行业(银河基金)。

(联合证券)