

Fund

基金维持高仓位 并呈上升趋势

◎ 国都证券 苏昌景

基础市场变动

从本期(05.11-05.22)的统计来看,基金主要投资的资产类中股票资产落后于债券资产,代表股票市场的沪深300指数期间收益率-1.74%,而代表债券市场的中债总财富指数收益率0.35%。就A股市场来看,市场风格偏向小盘优势,表征大市值公司的中证100指数期间收益率-2.47%,表征小市值公司的中证500指数期间收益率-0.09%;就债券市场来看,企业债指数期间收益率最高(0.63%),其次是国债0.42%、金融债0.38%,中短期债券表现相对落后,其中中期票据期间收益率0.35%,短融期间收益率0.07%,央票表现较差,期间收益率0.07%。

基金净值表现

监测的248只开放式偏股



型基金(其中不包含指数型基金)平均净值增长率为-1.14%,其中积极配置型(晨星)表现最好,平均期间净值增长率-0.95%;混合型(WIND)表现次之,平均期间净值增长率-0.98%;股票型(晨星)平均期间净值增长率-1.20%;股票型(WIND)表现较差,平均期间净值增长率-1.27%。

仓位监测结果

1. 整体仓位情况:本期248只开放式偏股型基金平均仓位为83.77%,相对上期(05.04-05.15)仓位82.11%上升1.66%,若剔除期间股票市值变动因素影响,整体上248只基金相对上期仓位大致净变动1.87%,基金仓位维持高位,并继续呈现上升趋势。

2. 各类型仓位情况:本期股票型(晨星)平均仓位为87.51%,相对上期仓位85.69%上升1.82%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动2.01%;积极配置型(晨星)平均仓位为70.95%,相对上期仓位69.84%上升1.11%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动1.42%;股票型(WIND)平均仓位为88.40%,相对上期仓位86.50%上升1.90%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动2.08%;混合型(WIND)平均仓位为77.67%,相对上期仓位76.33%上升1.34%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动1.60%;全部基金平均仓位为83.77%,相对上期仓位82.11%上升1.66%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动1.87%。

76.33%变动1.34%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动1.60%。各类型基金仓位均出现上升。

3. 各投资风格仓位情况:本期小盘成长仓位出现下降,相对上期变动-3.23%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动-2.82%。大盘成长、大盘平衡和中盘成长仓位上升明显,相对上期分别上升1.96%、2.22%和1.85%,若剔除期间股票市值变动因素影响,相对上期仓位大致净变动2.16%、2.40%和2.07%。

4. 各基金公司仓位情况:剔除期间股票市值变动因素影响,58家基金公司中有53家仓位净变动为正,其中仓位净增加超过5%的基金公司农银汇理11.18%、国海富兰克林8.20%、华宝兴业6.86%、东吴6.83%、摩根士丹利华鑫6.33%;有5家基金公司仓位净变动为负,它们是益民-4.15%、诺安-2.36%、中海-0.79%、国投瑞银-0.15%、融通-0.06%。

表1:按照晨星基金类型统计的本期仓位情况(不包含指数基金)

基金类型	本期仓位估计	上期仓位估计	相对上期仓位变动	剔除股票市值变动净变动	相对季报仓位变动	剔除股票市值变动净变动	季报公布仓位
股票型	87.51%	85.69%	1.82%	2.01%	9.68%	9.26%	77.83%
积极配置型	70.95%	69.84%	1.11%	1.42%	8.51%	8.18%	62.43%
全部基金	83.77%	82.11%	1.66%	1.87%	9.42%	9.02%	74.36%

资料来源:WIND资讯、国都证券研究所

表2:按照WIND基金类型统计的本期仓位情况(不包含指数基金)

基金类型	本期仓位估计	上期仓位估计	相对上期仓位变动	剔除股票市值变动净变动	相对季报仓位变动	剔除股票市值变动净变动	季报公布仓位
股票型	88.40%	86.50%	1.90%	2.08%	10.10%	9.68%	78.30%
混合型	77.67%	76.33%	1.34%	1.60%	8.51%	8.14%	69.16%
全部基金	83.77%	82.11%	1.66%	1.87%	9.42%	9.02%	74.36%

资料来源:WIND资讯、国都证券研究所

■ 嘉实视点

2009: 机会孕育之年

◎ 嘉实基金

股票投资策略分析师 杜毅

去年年底以来,A股市场有一个比较大的涨幅,投资者现在肯定也非常关心下一阶段宏观环境以及证券市场的走势。我们认为,从长期来看,我们对证券市场是抱持乐观态度的。首先,自从布雷顿森林体系瓦解之后,我们认为“旷日持久”的金融危机发生概率在下降。从历史上来看,居民的储蓄率还是在持续增加的过程中,也就是说,全球范围内居民的财富是在不断增加的。金融危机的发生主要原因是财富分配过程中出现了问题。由于政府拥有货币发行的权力,因此,他们可以通过发行货币来进行财富的再分配。

从更长期角度来看,以及从人口、消费以及通胀这几个重要因子来看,我们对长期全球经济

增长是比较乐观的。根据联合国教科文组织的预测,到2045年,全球人口可能会达到90亿,整体贸易往来和消费绝对量都在增加。因此,对长期的全球经济增长我们是抱有乐观的态度。

动力源自城市化和消费

尽管受到全球金融危机的影响,但中国经济长期保持增长的趋势没有改变。推动中国未来长期经济增长的因子包括了:

1、城市化。根据测算,城市化每提升1点,对GDP的贡献是3%,中国城市化仍处于持续发展的进程中,未来城市化将是中国经济增长最主要的动力来源。

2、消费。年轻一代的边际消费倾向在提高,同时,中央政府近期不断地在加强社会保障方面的建设和投入;中央大力地推进了医保的建设。社会保障制度的完善,也会为未来消费的增加创造一个更好的条件。

3、出口。从出口角度我们来看,或许并不会恢复到过去那样高增长的状态,但我们相信它对中国经济仍然还会有一定的拉动。

综合国际环境,中国经济长

期的视角,它们都是推动证券市场未来发展的重要因子,而这些因子长期来看都是比较乐观的。

信心提升支持估值

目前A股市场估值在18.19倍的状态。这样的估值是在目前企业盈利还未恢复,经济还处于底部状态下的估值水平。从去年年底到现在,我们看中国经济的一些指标经历了一个触底的过程,中国1、2月份工业增加值达到了3.1%的低点,而到3月份,我们从3.1%回升到了百分之八点多的水平。美国的情况也类似,正在经历经济触底的过程之中。未来一个阶段,应该能看到大众对经济和金融状况复苏的信心在逐步的提升,以及证券市场投资氛围的一个改善。这将对证券市场的估值提供支持。市场可能不会马上找到新的增长动力所在。但根据我们的宏观研究,在经济触底之后,我们对2009年、2010年经济向上复苏的态势抱有比较乐观的预期。即便估值回落到15、16倍的水平,也就是向下调整20%的空间。我们认为整体目前在一个筑底的过程中,在此过程中,可能会有一些波动的风险。如果投资

者还是考虑短期波动的风险。

从长期视角看,可能会面临通胀上涨以及长期股市上涨踏空的风险。我们提到各国政府通过货币发行,就是通过通胀的方式进行货币的再分配。关于这一点,我们也结合证券市场做了一个研究,从1960年以来,我们观察标普指数,到现在它的回报大概是67倍。这其中如果把它拆解成几个因素,比如企业盈利的增长,经济的增长,以及通胀、分红因素,我们发现它的年回报中,通货膨胀占到了一半左右的比例。

主题性投资将是热点

最后大家肯定非常关心,在这样一个经济环境、市场背景下,投资的逻辑是什么样的?我们觉得,从结构上讲,今年市场具有几个明显的特点:一是大量的信贷投放带来的流动性,二是多数公司在经济触底的过程中,基本面依然乏善可陈。可以预期的是未来的一个增长。这是我们面临的两个主要的特点。结合上面两个特点,我们觉得把握政府投资和财政刺激板块以及寻找主题性的投资机会是今年重要的投资热点。

汇添富何仁科:

解密上证综指基金复制之道

◎ 本报记者 周宏

2009年5月25日,业内首只上证综指基金将由汇添富基金推出发售。诞生19年后,上证指数是如何登上指数基金舞台的?上证指数的复制有何方法?复制上证指数的基金又需要怎样的人力配置和条件?记者日前采访了汇添富上证综指基金的拟任基金经理何仁科。

为何复制上证指数?

何仁科表示,汇添富基金公司成立后,整个团队都在挑选指数基金的标的,经过观察后选择了上证综合指数,这个业内成立时间最长、历史最悠久的指数。

他认为,用上证指数作指数标的有以下四个优势。

第一,上证综指是投资者最熟悉的指数。这个指数也是日常信息里大家最容易获得消息的指数。就在投资者身边。而且上证综合指数是我国资本市场最有影响力的综合价格指数,它是总股本加权的,它是分享中国经济成长直接便利的基础投资工具。

第二,收益明了,均衡稳健。投资者每天一看就知道自己赚了多少钱,投资收益随时可以把握。

第三,行业分布更加均衡,单个行业的占比更小,比如金融行业在50指数中占到55%,在沪深300也非常高,而在上证综指当中这个比例会低一些。这样,上证综合指数是表现相对均衡的。在行业上分布更加均衡的话,指数基金的运行的风险和收益比则会更加的合理。

第四点,上证综指是一个宽基指数,指数包含的股票数量非常多。而指数基金的奥秘就是股票越多复制越容易,因此,能否有效跟踪是指数基金运作的关键。

复制方法:重点抽样结合分层抽样

那么既然上证综指具备那么多优势,为何诞生19年来一直没有被选为指数基金的标的呢?

“上证综指要成为指数基金的标的,有赖于以下3个条件的完成。”何仁科解释说。

第一个是股改的成功,这为总股本加权的指数奠定了制度基础;第二,上证综指具有一批具备长期投资价值的上市公司,这使之有良好的宏观和微观环境为其奠定市场基础;第三就是指数编制的规则的完善为其奠定指数基础,目前该指数的编制方法已经趋向稳定,2007年1月6日发布了新股上市第十一个交易日开始计入上证综合指数的规则。

当然,更重要的是一套成功有效的跟踪方法,来攻克上证综指这个有900多个股票的宽基指数的基金复制。何仁科表示,目前汇添富上证综合指数基金的研发方法是,重点抽样和分层抽样相结合的方法。即对于总市值前80%的大股票采取全面复制的办法,按照其指数比例配制。而对中小市值股票则按照行业、风格、流动性等特点进行分层抽样。而模拟结果看,整体的跟踪效果是良好的。

指数基金关键:低成本

此外,何仁科还指出,作为指数基金,成本是一个核心。在长期投资中,费率的丁点差距都可能对最终的投资结果产生重大影响。也就是富兰克林说的,不要小看一点点的费用,渗漏的水滴足以淹没整艘船只。

而从目前国内的指数基金费率空间看,上证综指基金的整体费率明显较低。“认购费率方面,业内的最低费率是0.8%,最高是1.5%,上证综指基金是0.8%。申购费的话,业内通常是1.5%,上证综指基金是1%,还有管理费,最高的是1.3%,最低是0.5%,平均是0.89%,上证综指基金是0.75%,综合来看,我们的费率结构是相对较低的。在时间的长河当中,优势将会非常明显的。”何仁科说。

