

QFII 2009 第一役

揭 秘

超高仓位的牛市风格

重仓,持续重仓,坚持维持高仓位而不动摇。这个在上一轮牛市中,让 QFII 赚的盆满钵满的投资风格,在本轮行情中再度大显身手。“90%、95%、101%”国内基金不太敢轻易尝试的超高仓位在 QFII 基金中一点也不罕见。

根据本报和理柏最新推出的 QFII 中国 A 股基金月度报告显示,股票型 QFII 基金的仓位今年以来则继续保持高位,其中,日兴黄河系列的仓位在 98% 左右,摩根大通中国基金的仓位在 97%,ING 中国 A 股基金的仓位在 93.3%,施罗德中国基金的仓位在 93%。

当然,这些还都比不上 AMP 中国成长基金的仓位则更高,今年 1 季度以来,该基金的仓位达到 101%。也就是说,该基金实际上一直有借入资金投资权益类的做法。这样的做法不能不让人感叹 QFII 在操作时的凌厉风格。

如果考察仓位变动情况的话, QFII 基金自今年初以来的持续加仓的势头有所放缓。但整体依然有加仓的状况。

比如日兴黄河系列基金,股票仓位相比此前一个月有一定上升(大致在 0.3 个百分点左右),而与 12 月份权益类投资 92.2%~92.4% 的比例相比,则有 5 个百分点的上升。

摩根大通中国基金的仓位高达 96.6%,和今年一季度平均 94% 的仓位相比又有了提高,总体来看,股票型的 QFII 每季度公布组合的 AMP 中国成长基金目前的仓位达到 101%,该基金去年 3 季度末的仓位是 97%,2007 年末的仓位是 95%。在稳定高仓位风格下,也相当程度地表现了其对市场的态度。

而灵活型的 QFII 基金则与之差别很大。申银万国蓝泽 A 股 2 号基金仓位最新提升了 13.09%,1 号基金提升了 11.74%,而 3 号基金仓位提升了 6.97%。该系列基金一直采取灵活的策略,且机动灵活,大进大出,不过,整体来看,加仓后,蓝泽系列基金整体仓位均达到 72%~80% 一线,成为当月加仓最激进的 QFII 基金。

历史数据显示, QFII 基金在去年 8 月份之后,整体仓位变化趋于一致。2008 年 9 月份 QFII 受金融风暴影响,仓位策略趋于分化,高低差异非常明显。10 月份受金融海啸影响, QFII 全面减仓,部分 QFII 收到赎回压力。而自 11 月份以来, QFII 基本上处于加仓状态。

现在回头来看, QFII 的仓位变动趋势和大盘的整体行情的启动,有很多吻合的地方。



漫画 唐志顺

如果把 1 年的 12 个交易月份划分作三段,那么 1 至 4 月份的“第一阶段”往往是全年业绩的最关键时期。有人因此把他称为“春收”(取春天就要丰收之意)。那么在年初以来的重要的时期里, QFII 究竟做了怎样的投资操作,它们的策略是什么,目前的投资布局又是怎样?

本期《基金周刊》依托独家获得的 QFII 资料,为你揭开 QFII 在今年初以来的操作“诡计”,摩根大通、马丁可利、摩根士丹利、日兴资产、野村、荷兰银行等一线 QFII 机构的所思所想和布局。

◎本报记者 周宏

逐步提高稳健类股配置

那么在最新的投资状态下, QFII 对经济是如何看待,又会采取什么投资策略呢?

ING 中国基金表示,关于投资策略,计划采取哑铃型的配置,就重点配置风险较高但弹性也较大的周期类品种,同时也同步配置稳健型品种做另一段。在这样组合的平衡下,该组合事实上力图以中等资产配置,获取相对进攻性大的收益。

该基金还表示,有两个策略不变。首先,会逐步提高稳健型品种的仓位。其次,会坚持从业绩和估值角度精选个股,换言之,将继续在行业轮动和主题切换中把握轮动机会。同时,该基金还表示会继续看好,一些受益行业的投资机会,如医药和工业等。

一些基金还表示,从 2008 年 10 月份以来,中国政府先后推出了 4 万亿投资计划、十大产业振兴计划和通过 2009 年深化经济体制改革意见等重大举措,旨在通过推动固定资产投资和刺激居民消费来提振经济,抵御外部需求放缓的冲击,预计后期深化经济体制改革的各项具体措施将陆续推出。因此,对行业的整体操作偏于乐观。

另外,对于最新升级的甲型流感,他们也普遍预计,在经历了 SARS 后,中国的紧急应变能力大大增强,流感的蔓延预计不会对中国的经济带来太大的冲击。

相反,他们高度关注近期中国 PMI 连续上升的势头,认为,这表明中国经济再度沉陷扩张态势(这样的乐观程度甚于本土基金)。一些基金认为,经济扩张将导致与基建投资关联的钢铁、有色、水泥、专用设备和电力等行业景气回升显著,并更充分显示国家 4 万亿基建投资的启动对中国实体经济的影响。因此,对相关行业的提振程度明显。

而在国家政策调控的背景下,2009 年新开工项目的计划投资额同比增长大幅攀升,预计 2 季度中国 GDP 增长率环比将出现强劲反弹。

另外, QFII 基金也对中国市场的流动性过剩达成一致,各类基金普遍超配股票的原因也是在此。

一些基金认为从 2008 年 11 月份开始的商业信贷和货币供给速度连续超预期的情况,以及导致的相对应的,广义货币供给量 M2 也出现较大幅度的反弹,对资金供应造成明显的推动。

同时,部分基金预期,尽管未来新增信贷增速将趋于平稳回落,但在宽松货币政策氛围下,总体资金层面仍将相对充裕,逐渐改善的宏观经济以及充足的流动性将有利于中国资本市场的中长期发展。而鉴于前期资本市场已经大幅度反弹, QFII 判断行情单边上升的难度在增加,对于股市的短期走势保持谨慎。

配置从周期类向能源金融转移

从行业配置方面来看, QFII 今年以来的配置方向总体和国内基金有相通之处,只是其风格更加鲜明一致,受各方面契约羁绊的程度亦小一些,投资范围也更宽广,因此,也相当程度体现了前瞻性。

如果剔除部分风格稳定操作的基金,仅就灵活操作的部分而言, QFII 今年的行业配置风格基本上有三个阶段。

第一阶段是,去年末至今年初, QFII 的行业配置风格相对而言,更青睐“受惠政府经济刺激政策”类股,其中,铁路以及煤炭或是公用事业类股更受到 QFII 基金青睐,这和低弹性的消费类股一起,成为 QFII 基金调整配置的主要方向。AMP 中国基金今年以来一直以苏宁电器等稳定的成长股为主要投资对象。

第二阶段则是,今年初开始,自 QFII 自身的行业配置开始转向。其中最明显的是,高弹性的周期类股票(比如有色、机械制造)等股票开始重回视野,而稳定类和铁路股开始成批的退出市场。

大幅加仓的蓝泽系列基金,即把目光瞄准了钢铁类股票,相关报表显示,作为全新的投资品种,蓝泽系列基金去年 12 月份将钢铁股的仓位从几乎为零,一路提升到 11.3% 左右。另外,该基金还在低位大幅增加地产股的持有规模,组合可以说完全踏准了后来的市场节奏。其他基金也或多或少的增加了类似的投资品种。日兴黄河系列基金,在去年 12 月份大比例增持了万科等地产股,一直维持。

第三阶段则是 1 季度末以后, QFII

明显开始着眼大的经济背景的更替,开始力保能源股,尤其是石油化工类、煤炭类股的配置。

另外,最新的 QFII 重点加仓为金融类股,其中尤以保险股受到青睐。同时,银行类股继续成为 QFII 基金的主要持有品种,这种做法和国内基金在今年 1 季报中持续加仓银行股的做法如出一辙。

另外,一些 QFII 基金在 4 月中继续大胆加仓了零售类个股。其中,前两类股票在 5 月份的斩获是相当不错的。最为明显的是,一家施罗德中国基金在今年表现出非常好的配置的意识。在 4 月末的持仓结构中,能源、大宗商品、地产股占据了绝大多数的份额。上述配置显然让它在今年前几个月的投资中大获其利。