

QFII中国A股基金月度报告——

加仓周期类股成 QFII 投资主基调



由上海证券报和理柏中国联合推出的最新一期 QFII 中国 A 股基金报告今日出炉。来自相关统计显示,随着市场估值的变化,QFII 基金开始调整前期逐步向消费类股和工业股倾斜的投资模式。最新一期报告显示,QFII 的投资开始积极加仓周期类股尤其是有色、煤炭和银行业。这一动向值得关注。

◎本报记者 周宏

仓位继续小幅上调

首先从资产配置角度观察,最新一期的 QFII 中国 A 股基金依旧保持了以往的高仓位,甚至在统计期内还有小幅的加仓。其中,日系基金加仓 0.8 个百分点至 98.8%。欧美系得更高些,摩根大通先锋的仓位达到 99.8%,荷银则维持在 99.2% 的幅度上下。总体仓位处于历史次高位水平。

而在此前发布的 QFII 中国 A 股基金半年报中,QFII 已经提前在上半年完成了加仓的动作。根据统计,上半年末 QFII 基金的仓位已经达到了接近满仓的水平。纳入月报的 10 只 A 股基金除了指数基金外,主动型基金组合的平均仓位已经超过 95%。

其中,摩根大通中国先驱 A 股基金、日兴黄河系列基金等欧美系基金的仓位已经达到了 98~99.5% 一线,AMP 中国成长基金的仓位也达到了 95% 一线。另外诸如,历史上仓位较低的申银万国蓝泽系列基金的仓位也整体达到了 89%~95%,QFII 整体的仓位表现已经达到满仓。

当然,这个仓位还不是历史上的最高状况。

行业配置继续微调

而行业配置方面,QFII 基金则充分发挥了其一贯的作风,在市场整体调整的过程中,只作小幅度的调整。

但此次调整和过往的整体方向有所不同。

相关统计显示,此次 QFII 的加仓主要集中在资源类和金融类个股。主要行业为金融业、有色和大宗原材料。其中,日系基金新增投资采矿业 3 个点,保险、钢铁、煤炭分别加仓 3 个点。欧美系基金中,一家重点加仓金融和原材料,另一家则重点加仓金融和大宗原料。而主要的减仓品种则集中在健康护理和工业以及多元化消费品。

而仔细观察,此前 QFII 基金的整体配置偏向于价值股(金融、通讯股)和地产股。根据最新发布的 QFII 中国 A 股基金定期报告显示,QFII 基金目前配置最重的行业集中在金融和地产方面。并且部分基金的投资组

合往往秉承所谓的“哑铃策略”,而在行业配置上经常有超额收益。

个股投资趋向集中

在个股层面,QFII 在近期的布局中,进一步强化的了攻击性。组合的第一大重仓股的持有比例进一步升高,同时个股的属性也进一步趋同。

此前在 QFII 基金的半年报中表示,当时的投资更多地体现了投资组合的进攻性。在金融、地产、消费品等传统领域里,基金增加了一些高弹性股票的配置,这反映基金整体组合进攻性增强的状况。大批高弹性股进入市场组合就是证明。

而从目前看,这种思维实际上在后来得到强化,而且由于这期内,QFII 基金明显减少了消费类个股的加仓行为,导致整个加仓的方向更加集中在周期股方向。

其中,日系基金加仓了西山煤电和中国人寿,同时提高了第一大重仓股中国平安的持股量。第一大 QFII 基金增加了中铝和紫金矿业的投资,荷银基金增加了内地证券类股的投资。

上半年风格得到延续

回顾过去半年的投资轨迹,我们曾经提示 QFII 基金一面维持着既往稳定的资产配置策略,一面在选股上越来越多的体现着 A 股市场的特点。这种“稳定仓位策略+多元化个股选择”构成了一个相对另类的投资风格。

而从目前看类似策略依然存在。比如,一些亚太背景的基金则会集中于比如潍柴动力、鄂尔多斯等个股。而诸如钢铁股、金融股等行业,QFII 依然着重于大型股票诸如鞍钢、平安等。

总体看,美系基金和当年 QFII 第一单中“宝钢股份、上港集箱”这样的龙头股风格接近,日系 QFII 明显加大了大行业中的二线股的配置策略。亚太资金的基金则更为活跃,诸如“天山水泥、赛马实业”这样区域型的水泥行业小盘股成为组合内容。

QFII 观点

行情可能进入高波动期

“中国信心”一直是 QFII 投资的长期论调。但是本期 QFII 基金月报显示,QFII 中国 A 股基金的投资观点出现了新意,在依旧保持信心的同时,一些 QFII 基金也表示未来可能面临 A 股市场的高波动期。

◎本报记者 周宏

情绪波动进一步放大

一家日系基金表示,目前的银行间市场的低利率,和环球经济的 GDP 增长及信贷状况回稳,加上发展中国家预期的补库存行为,虽然在一定程度上可以继续利好股市,但楼市交易则又可能因为房价上升及存货减少而放缓,这个情况预计在年初至今的房屋预售强劲态势及主要房屋开发商增加购入土地的带动下,可望在今年年底前得到扭转。该基金认为房地投资和完工应会继续增加。因此认为房地产仍是其中一支支撑明年中国固定资产投资持续增长的重要因素。

但该基金还认为,资产再膨胀或许会触发政策收紧的担忧,而这一情绪的加剧可能导致未来市场的波动性进一步加强,但他们认为在有更多迹象显示环球经济持续复苏之前,当局可能会维持宽松的货币政策。由于担心未来公司业绩报告可能令人失望,加上新股上市和配股等筹资活动增加,后市预料将高度波动。

此前该基金曾表示,对下半年的 QFII 经济增长的信心。该基金认为,他们对政府支持经济增长的坚定承诺很有信心,但假如政府主导的刺激方案无法提振私人投资和消费,中国经济对全球经济增长的依赖程度仍然令人担忧。该基金认为,未来随着市场气氛从乐观转向亢奋,以资产为基础的估值将反映盈利能力恢复的预期,但实际上企业盈利(尤其是全球性的周期股)却仍然落后。

杠铃策略再平衡

而一家欧系基金则表示,在投资策略上将采取一个平衡的杠铃策略分配之间的防御性和周期性行业。鉴于中国良好的跟踪的经济复苏,股市全面上涨,板块轮动将是之后主要投资主题。

而未来他们将更专注于坚实的基本面和政策支持的,尤其是具有吸引力的估值更是非常重要的投资主题。在行业方面偏好,该基金正在转向更积极的出口导向的公司,外部环境的改善,和财务坚实的中游制造商,以及受益于稳定的中国的私人消费的行业公司。

此前该基金担心万一政府主导的刺激方案未能拉动私人投资和消费,中国经济对全球增长的依赖程度将导致可能的风险。不过,该基金认为,随着政府投资进一步上升及对外贸易回稳,和消费开支的逐渐复苏,该基金预计私人房屋投资亦将反弹。

