

从基金二季报中捕捉投资机会

●2007年2季度,A股市场投资热情持续攀升,股指一路高歌猛进,但自5月底以来出现了较大幅度的调整,成交量日益萎缩,市场陷入低迷之中。据WIND7月25日数据,基金2季报显示,股票方向基金(包括股票型、指数型、混合型和封闭式四类)投资于股票的资产共1.28万亿,较2007年1季度的7406.8亿增长72.8%,2007年2季度的股票方向基金整体的持股比例(股票市值占净值)为79.14%,较2007年1季度的79.04%变化不大。从单只基金考察,剔除2季度新发基金,股票方向基金在持仓结构上存在向75%—85%的中间区域集中的趋势。

●总体上来看,股票方向基金2季度重点增持的行业相对比较零乱。基金2季报显示,配置比例较高的房地产行业增加比例居前列,这主要是受益于房地产价格的持续上涨和人民币的稳步升值。另外,机械设备仪表行业的增加比例也位居前列,表明基金对装备制造业持续看好。股票方向基金增持比例最大的五个行业分别是:木材家具、采掘业、建筑业、房地产和造纸印刷业;持有比例减少幅度较大的是:纺织服装毛皮、传播文化产业、电子、信息技术和农林牧渔业。按证监会行业分类,通过分析2季度各个行业的收益率,我们发现股票方向基金增持的行业与市场表现具有很高的一致性。

●据WIND数据,股票方向基金2季度的行业集中度(前五大行业占股票市值比例)水平与1季度相比相差不大,从1季度的57.15%上升至57.25%,但是,股票集中度(前十大重仓股占股票市值比例)有所下降,从21.2%下降至18.9%。在市场估值水平节节攀升,而沪深300指数依然维持适宜水平的环境下,大盘蓝筹股重新受到了各路基金的青睐,招商银行、中国平安、浦发银行和万科A均得到大量增持,而1季度基金重仓持有武钢股份、宝钢股份和大秦铁路则遭到大幅度的减持,从而被剔除出十大重仓股之列。另外,通过对银行股配置情况的研究发现,基金对于银行业的投资是有所选择的,对招商、浦发等股份制银行青睐有加,而对工商银行和中国银行则不是十分认可。

◎渤海证券 郭鹏

2007年2季度,A股市场投资热情持续攀升,股指一路高歌猛进,但自5月底以来出现了较大幅度的调整,成交量日益萎缩,市场陷入低迷之中。表面上看似缘于印花税的上调,而实质上还是由于A股市场自身的原因:市场估值水平过高,炒作之风有越演越烈之势是此次调整的根本原因。我们在与基金的沟通中发现,对于持续上涨、近似疯狂的市场基金早已表现出担忧。在6月份市场调整阶段,在基于看好下半年市场的前提下,基金在调整自身的投资思路,努力寻找下半年的投资品种,这些均在基金2季报中有所体现。

股票方向基金持股比例升降互现

1、整体仓位变化不大

据WIND7月25日数据,2季报显示,股票方向基金(包括股票型、指数型、混合型和封闭式四类)投资于股票的资产共1.28万亿,较2007年1季度的7406.8亿增长72.8%,2007年2季度的股票方向基金整体的持股比例(股票市值占净值)为79.14%,较2007年1季度的79.04%变化不大。从四大类基金来看,考虑所有披露2季报的基金公司,我们发现封闭式基金的持股比例总体从70.75%上升至75.61%,股票型开放式基金从82.5%下降为80.05%,混合型开放式基金从75.23%上升至76.42%,指数型开放式基金从95.47%下降为91.25%。

通过对比一、二季度股票型基金投资于股票的资产和持股比例的变化,我们发现,四类股票方向基金在2季度出现了一定的差异,开放式股票型基金和指数型基金持股比例降低,而封闭式基金的股票仓位提升。指数型基金持股比例下降幅度明显,是2005年以来下降最多的一次;股票型基金的持股比例尽管有所下降,但依然保持在高位;混合型基金则不断提升股票仓位,目前的持股水平为2005年以来的最高水平;封闭式基金的持股比例有所上升,同样是维持在高位水平。

2、仓位分布向中间区域集中

从单只基金考察,剔除2季度新发基金,股票方向基金共有244只。在2007年2季度仓位升高的达103只,占可比基金的42%;仓位升高超过基金净资产10%的达到25只(占仓位升高基金的比例达到10%),超过5%的达到19只(占仓位升高基金的比例达到8%);仓位下降的达141只,占可比基金的58%;减仓幅度超过10%的基金有31只,占仓位下降基金的比例达到12.7%。

我们发现,偏股型基金的持股比例结构有所变化。持股比例在85%以上和65%—75%两个区间内的基金,无论是从数量上,还是从占比上,均有下降。而位于75%—85%之间的基金数量和占比均有提高,从而使基金处于攻守兼备的有利位置。

3、基金维持高仓 市场继续上涨

目前,股票方向基金的持股比例维持在2005年1季度以来的高位水平,近三个季度的持股水平均在79%左右的水平,这一策略使得基金获得了市场上涨带来的较大收益。



张大伟 制图

行业配置分析

1、行业配置偏重于房地产和机械设备行业

总体上来看,股票方向基金2季度重点增持的行业相对比较零乱。我们发现,配置比例较高的房地产行业增加比例居前列,这主要是受益于房地产价格的持续上涨和人民币的稳步升值。另外,机械设备仪表行业的增加比例也位居前列,表明基金对装备制造业持续看好。木材家具、采掘业、建筑业和造纸印刷行业,尽管行业配置的增加比例较高,但是从配置的比例上看明显较低,无法充分展示基金的投资意图。

2007年2季度股票方向基金增持比例最大的五个行业分别是:木材家具、采掘业、建筑业、房地产和造纸印刷业;持有比例减少幅度较大的是:纺织服装毛皮、传播文化产业、电子、信息技术和农林牧渔业。

2、行业配置与市场表现一致性很高

按证监会行业分类,通过分析2季度各个行业的收益率,我们发现股票方向基金增持的房地产行业上涨59.12%、木材家具行业上涨50.63%,采掘业上涨47.77%,分别名列第一、二、三位,表现十分突出,显示了股票方向基金在行业配置方向上的正确性。当然,这也与基金在市场上的地位是分不开的。

重仓股分析

据WIND数据,股票方向基金2季度的重仓股为312只,较1季度的344只有所下降。考虑到2季度新发基金、基金分红和上市等对基金规模的提升作用,我们认为,基金在市场整体估值水平较高的环境中,对于重仓股的选择十分谨慎。

1、行业集中度维持高位,持股集中度有所降低

据WIND数据,股票方向基金2季度的行业集中度(前五大行业占股票市值比例)水平与1季度相比相差不大,从1季度的57.15%上升至57.25%,但是,股票集中度(前十大重仓股占股票市值比例)有所下降,从21.2%下降至18.9%。

2、2季度末基金前十大重仓股

2007年2季度股票方向基金在个股上的调整力度较大,在一定程度上体现了基金对于下半年的投资思路。在市场估值水平节节攀升,而沪深300指数依然维持适宜水平的环境下,大盘蓝筹股重新受到了各路基金的青睐,招商银行、中国平安、浦发银行和万科A均得到大量增持,而1季度基金重仓持有居第八位的武钢股份、第九位的宝钢股份、第十位的大秦铁路则遭到大幅度的减持,从而被剔除出十大重仓股之列。目前,招商银行依然是基金持有市值和基金持有户数最多的股票,且在持股总市值上远远高出居第二位的浦发银行。2季度,基金在金融行业增持较多的为招商银行、中国平安、浦发银行和兴业银行,减持较多的是民生银行、工商银行和中国银行,这就从侧面解释了金融保险行业配置比例变化不大的原因,另外,我们也可以从中发现,基金对于银行业的投资是有所选择的,对招商、浦发等股份制银行青睐有加,而对工商银行和中国银行则不是十分认可。

2007年2季度股票方向基金10大重仓股

股票名称	持股总市值(万元)	持股占流通股比(%)	持股总量(万股)	持有基金数
招商银行	5564349	48.06895	226411.9	159
浦发银行	3319036	27.79668	90634.1	111
万科A	2997249	32.84027	160306.7	95
中信证券	2725682	23.20833	51396.43	115
中国平安	2660386	46.18804	37181.37	101
苏宁电器	1743952	52.84286	37201.21	66
贵州茅台	1506982	30.85075	12584.98	62
民生银行	1327915	15.87886	116178	58
烟台万华	1246733	39.68041	23338.5	49
长江电力	1179189.018	17.45669	77904.58	50

数据来源:渤海证券研究所,WIND