

■基金一季报解读

羊群效应 基金主动减持金融航空股

◎海通证券 吴先兴

主动减持金融航空股,增仓煤炭化工股。一季度,基金大量增持了煤炭和化工类股票,同时也增持了部分消费类股票,主要减持了金融类股票和部分钢铁以及航空中的龙头股票。增持的股票中包含煤炭板块中的中国神华、金牛能源、大同煤业、平煤天安,化工板块中的盐湖钾肥、云天化、新安股份、烟台万华,消费类股票中的格力电器、美的电器、泸州老窖以及小商品城等。基金对煤炭股和化工股的青睐主要是由于在通胀的预期下,以及国际油价节节攀升,作为能源类股票的煤炭股可以成为石油的部分替代品,能有较大幅度的提价空间。另外化肥板块的增持也是主要受到国际化肥产品不断涨价的带动国内产品的涨价,使得相关上市公司的业绩受益,尤以生产钾肥的公司为主。消费类股票的增持主要是为了抵御通胀风险加上春节期间的购买力较强对消费类股票的业绩有一定的刺激。在减持股票中金融股的减仓比例均大于股票的一季度跌幅,可以认为是主动减仓。

基金持仓力度减弱,但羊群倾向加大。一季度,基金增减股数达到150.42亿股,占总交易的58.72%,无论从绝对值来看还是从比例上来看均低于上季度的水平,说明对同



一股票基金的分歧程度有所下降,基金的看法在趋同。净增持股数为44.19亿股,占比为17.25%,绝对数值低于上季度79.11亿股,但占比高于上季度12.08%的水平。净减持股数为61.56亿股,占比为24.03%,小于前一季度的净减持股数,但占比明显增大,说明基金对股票重仓股不管是净减持还是净增持的数量在将少,但是一致增持和减持程度大幅增加,说明基金整体持仓力度不强,在市场大幅下挫时抱团取暖的倾向在加大。

核心股票扎堆减弱,整体交叉持股现象加重。一季度,基金核心股票的扎堆现象有所减弱。首先,前40只

核心股持有市值占重仓股总市值的比例为74.51%,与上一季度78.30%的水平相比略有下降。其次,单只核心股背后的基金家数也从前一季度的47只下降到一季度的42.53只。最后衡量基金交叉持股情况我们引入了 α 指标, $\alpha = \text{基金家数} \times \text{基金平均持股数量} / \text{基金整体持股数}$, α 越大表明基金交叉持股越严重。一季度, α 的值为8.42,高于前一季度的8.05,说明一季度基金整体重仓股的交叉持股相比前一季度有所增强,但核心股票扎堆情况减弱。

前十重仓股集中度有所增加,但分歧减小。从单个类型基金的持股集中度来看,股票和混合型基金的前十

重仓股集中度从前一季度的47.09%上升到本季度的50.44%,标准差从上季度的19.33%下降到本季度的16.17%,说明基金前十重仓股集中度有所上升,同时基金的持股集中度的差异却在缩小。从不同类别的基金来看,封闭式基金的持股集中度最大,为54.14%,较前一季度略微上升,但标准差明显下降,说明封闭式基金在持股集中度的差异急剧缩小。一季度公布季报的股票混合型基金持股集中度,其均值从上季度的44.73%上升到46.73%,持股集中度的分歧较前一季度略有上升,说明这类基金的持股集中度的差异在加大。

■每周基金组合

稳健投资者可增持偏股型基金

◎联合证券 宋琦

激进型 满仓等待反弹

上周市场小幅调整,成交量仍维持在较高的水平,充分消化掉获利盘后,预计本周上证指数有望再次冲击3800点,激进型投资者可满仓股票型基金。本周推荐银河竞争优势和银华全球。银河竞争优势是银河基金公司近期发行的新基金,操作上,该基金将采用“自下而上”的选股策略,定性和定量分析相结合,以企业可持续发展的竞争优势分析为核心,通过基本分析和相对投资价值评估,精选具有持续竞争优势和成长性的优质上市公司,基于合理估值进行投资。在竞争优势的基础上追求成长性溢价和价值增值。银华全球是银华基金公司近期发行的一只QDII,该基金超过60%的资产将投资于境外主动管理的优质股票型公募基金和交易型开放式指数基金,这种“基金中基金”的投资形式可以使基金管理人在全球范围内挑选经过时间和市场波动考验的海外优秀资产管理人,力求在降低运作风险的前提下,更为灵活机动地在全球市场中投资于表现优秀的基金以平稳获取收益。

稳健型 持仓偏股基金

政策面的向好使市场开始活跃,投资者的信心也逐步恢复,预计本周市场将继续振荡向上。稳健型投资者可以把偏股型基金的仓位保

不同风格类型的基金组合

组合类型	配置基金品种	基金类型	配置比例	基金品种简评
激进型组合	银河竞争优势	股票型	60%	银河基金公司近期发行的新基金,操作上,该基金将采用“自下而上”的选股策略,定性和定量分析相结合,以企业可持续发展的竞争优势分析为核心,通过基本分析和相对投资价值评估,精选具有持续竞争优势和成长性的优质上市公司,基于合理估值进行投资。在竞争优势的基础上追求成长性溢价和价值增值。
	银华全球	股票型	40%	银华基金公司近期发行的一只QDII,该基金超过60%的资产将投资于境外主动管理的优质股票型公募基金和交易型开放式指数基金,这种“基金中基金”的投资形式可以使基金管理人在全球范围内挑选经过时间和市场波动考验的海外优秀资产管理人,力求在降低运作风险的前提下,更为灵活机动地在全球市场中投资于表现优秀的基金以平稳获取收益。
稳健型组合	南方优选价值	股票型	70%	南方基金公司近期发行的新基金,该基金遵循价值投资的投资理念,通过深入的调查研究,挖掘上市公司的价值,寻求具备该基金所界定的“价值投资”条件的证券,采取适度的风险收益配比原则,通过科学的组合投资,降低投资风险,以长期投资为主,实现基金资产的长期、稳定增值。
	鹏华丰收债券	债券型	30%	鹏华基金公司近期发行的一只新基金,其投资目标是在严格控制投资风险的基础上,通过投资于债券等固定收益类品种,同时兼顾部分被市场低估的权益类品种,力求使基金份额持有人获得持续稳定的投资收益。在股票向好的背景下,择机选取具有明显投资价值的权益类品种,在获取相对稳定收益的基础上,力争获得超额收益。
保守型组合	长信双利	混合型	30%	长信基金公司新发行的一只主动式混合型基金,该基金以战略性资产配置(SAA)策略体系为基础决定基金资产在股票类、固定收益类等资产中的配置。将股票价值优选策略模型和修正久期控制策略模型作为个股和债券的选择依据,投资于精选的优质股票和债券,构建动态平衡的投资组合,实现基金资产超越比较基准的稳健增值。
	南方现金增利	货币型	70%	我国规模和品牌都属一流的货币市场基金。

持在七成左右。本周推荐南方优选价值和鹏华丰收债券。南方优选价值是南方基金公司近期发行的新基金,该基金遵循价值投资的投资理念,通过深入的调查研究,挖掘上市公司的价值,寻求具备该基金所界定的“价值投资”条件的证券,采取适度的风险收益配比原则,通过科学的组合投资,降低投资风险,以长期投资为主,实现基金资产的长期、稳定增值。鹏华丰收债券是鹏华基金公司近期发行的一只新基金,其投资目标是在严格控制投资风险的基础上,通过投资于债券等固定收益类品种,同时兼顾部分被市场低

估的权益类品种,力求使基金份额持有人获得持续稳定的投资收益。在股票向好的背景下,择机选取具有明显投资价值的权益类品种,在获取相对稳定收益的基础上,力争获得超额收益。

保守型 七成持有货币基金

此轮大调整已经结束,市场将逐步向好,保守型投资者可适当比例的持有偏股型基金。建议投资组合中偏股型基金占30%、货币型基金占70%。本周推荐长信双利和南方现金增利。长信双利是长信基金公司新发行的一只主动式混合型基金,

该基金以战略性资产配置(SAA)策略体系为基础决定基金资产在股票类、固定收益类等资产中的配置。将股票价值优选策略模型和修正久期控制策略模型作为个股和债券的选择依据,投资于精选的优质股票和债券,构建动态平衡的投资组合,实现基金资产超越比较基准的稳健增值。南方现金增利是我国规模最大的货币型基金之一,由于当前新股的发行频率较高,投资者可进行申购新股和申购货币基金的滚动操作,在本金毫无任何风险的情况下,充分提高资金的利用率。

■新品推荐

南方优选价值 以全流通眼光选股

◎本报记者 唐雪来

近期倍受市场关注的“全流通掘金新蓝筹”的产品——南方优选价值股票基金即日起集中发售。

国泰君安认为,南方优选价值新基金,把投资基础建立在公司内在资产价值之上,并从公司两个方面挖掘公司的内在价值,一方面是现有资产价值,考虑到由于会计处理方法的不同导致隐蔽资产和资产跌价损失的存在,采取调整后的净资产或资产重置价值来评估公司的现有资产价值,选择现有资产价值和股价相对应的公司,做到投资物有所值、物超所值;另一方面,公司的未来持续盈利会不断增厚内在价值,因此在现有资产价值构成当前投资安全垫的基础上,优选未来价值能够释放(盈利能力持续稳定或处于经营反转,未来两年盈利增长高于GDP增长)的上市公司作为主要投资对象。因此,值得投资者重点关注。

南方优选价值基金拟任基金经理谈建强表示,在目前众多的基金产品中,南方优选价值有比较鲜明的特点,投资于按照全流通市场下新的估值标准挑选的新蓝筹品种,符合现阶段的市场特征。他表示,全流通时代产业,总市值约60%的产业资本持有的非流通股将逐步进入二级市场流通,成为主要的市场参与主体。产业资本的进入将彻底改变市场的运行格局,产业资本对市场的影响将超过基金和保险为主体的机构投资者对市场的影响。

国泰金鹿(二期) 稳健的保本增值

◎银河证券

国泰金鹿保本基金成立于2006年4月28日,保本周期为两年,至今年4月28日已经圆满完成第一个保本周期的运作,即将进入第二个保本周期。根据中国银河证券基金研究中心的统计,截至今年4月28日,该基金成立以来的净值增长率为51.97%,远远地超过了它的业绩比较基准:2年期银行定期存款税后收益率,为投资者创造出了良好的收益。

5月6日起,国泰金鹿保本基金(二期)将进行募集。作为国泰金鹿保本的延续,金鹿保本(二期)仍然将沿用保本期中原先的产品设计思路。

保本基金属于证券投资基金中的低风险品种。相对于当前较为红火的各种理财产品来说,保本基金是一只较为理想的替代品,因为它第一绝对保证本金的安全,而非按照一定的比例保证部分本金的安全;第二有望为投资者获取高于理财产品的收益,国泰金鹿保本基金的成功运作就是一个很好的例证;第三具有比其它许多理财产品更好的流动性,因为有不少理财产品是不允许提前支取的。