

Fund

晒一下“牛基”的持仓组合

◎本报记者 周宏

刚公布的基金二季报除了给投资者了解所持基金的投资组合提供正式渠道外,也给股市“冲浪”的机构和个人,提供了一个信息的参考。本期基金周刊即选取了过去两年业绩整体稳定在行业前列的两只基金的二季报,“晒”一下他们在二季度末的投资情况。

本期基金周刊的筛选标准是在2007年和2008年上半年均进入同类基金排名榜前三分之一的股票型基金。而令人惊讶的是,根据初步筛选之下,大概只有不足5%的基金符合上述条件。

华夏大盘:流水无形

华夏大盘的投资组合始终是处于快速变化的状态。每次季报华夏大盘都会更换一半以上的重仓股,而这可能还是其季度中不断变换的一个方面。

2008年二季度也不例外,华夏大盘基金更换了其十大重仓股中6只。这个速率相比过去几个季度来说,还是较小的。

根据天相投顾对华夏大盘基金二季报的统计,截至6月末,华夏大盘基金持有的十只重仓股依次为,恒生电子(占净值比例4.4%)、通化东宝(占净值比例2.55%)、峨眉山A(占净值比例2.2%)、乐凯胶片(占净值比例2.19%)以及云南城投、天山股份、广电网



络、国际实业、岳阳兴长、青松建化。

其中,新增的股票有6只,他们分别是:通化东宝、乐凯胶片、云南城投、广电网络、国际实业、青松建化。增持的有2只恒生电子、峨眉山;持股基本不变的是天山股份;减持的岳阳纸业。

从增持和买入的角度看,华夏大盘依然青睐潜在高成长能力的股票:比如金融软件商恒生电子,胰岛素的生产商通化东宝、旅游股峨眉山等等。另外,该基金对于新疆地区的水泥股予以了重点增持包括天山股份、青松建化等。而一季度被其大量配置的二线地产股已经被减持于无形。

华安宏利:偏向大盘稳定类

如果说华夏大盘的组合是偏向中小盘股的话,那么华安宏利的投资组合则明显的偏向大盘蓝筹(这相当程度是由基金规模决定的)。不过就组合的流动性来说,华安宏利的组合换手积极的程度,并不逊色于华夏大盘。这或许也是华安“价值投资、波段操作”风格的一个体现。另一个潜台词是,类似风格的基金组合同样包含很大的变数。

根据天相投顾对华安宏利基金二季报的统计,截至6月末,华安宏利基金持有十只重仓股依次为,中国神华(占净值比例4.95%)、烟台万华(占净值比例3.92%)、贵州茅台、

交通银行、工商银行、沈阳化工、中国铁建、华鲁恒升、中国远洋、长江电力等。

其中,当季新增的重仓股有4只,分别为交通银行、沈阳化工、中国铁建、华鲁恒升。而增持的有2只:中国神华、烟台万华;减持的4只则包括贵州茅台、工商银行、中国远洋、长江电力。

从中可以发现,华安宏利在二季度看好的股票似乎是3类:第一类是抗通胀股包括景气上升的资源股等;第二类则是具有稳定增长前景的股票比如铁路行业;第三类则是具备核心竞争力且短期仍处于困难环境的股票比如烟台万华。而诸如中国远洋这样的周期类股的持仓则在下降。

■基金手记

债市有望率先走出底部



交银货币、交银增利基金经理 李家春

我国国民经济自2003年实现两位数的增长速度之后,保持了长达5年的持续上升势头,终于在2007年二季度达到了一个顶峰。这个季度的GDP增速达到了12.7%,几乎是本轮经济复苏之前最低迷时期(1999年第四季度)的两倍,也已接近上一轮经济增长顶点时期的增速。此后的四个季度则呈现出明显的高位回落势头,经济周期性、趋势性下滑的态势日渐明显。与此同时,物价涨幅明显上升,国民经济已从“高增长、低通胀”转变为“高增长、高通胀”,甚至开始出现“低增长、高通胀”的一些特征。

按照凯恩斯经济周期理论的分析,在经济繁荣后期,由于企业对未

来收益作出了乐观的预期,投资的持续增加使生产成本逐渐加大或利率上涨,但实际上这时已出现了两种情况:一是劳动力和资源渐趋稀缺,价格上涨,使资本品的生产成本不断增大;另一种情况是,随着生产成本增大,资本边际效率下降,利润逐渐降低。但企业会持续过于乐观,仍大量投资,直至临界点的到来,资本边际效率突然崩溃。随即人们对未来失去信心,造成灵活偏好大增,利率上涨,投资大幅度下降,于是经济危机悄然降临。经济危机开始后,资本家对未来信心不足,资本边际效率难以恢复,因而投资不振,生产萎缩,就业不足,商品存货积压,经济进入不景气状态。

真实经济周期理论把经济周期归因于经济体系之外的一些真实因素的冲击,包括刺激经济繁荣的“有利冲击”,比如技术进步;也包括导致经济衰退的“不利冲击”,比如石油危机,甚至包括政府紧缩的宏观经济政策以及类似9·11这样的事件。

不论是原因归咎于市场经济的固有缺陷,还是外部冲击,总之,当前中国经济增速下降的趋势是显著的,并且促使经济进一步减速的因素明显增多,经济的下降阶段可能会持续一段时间。

需要注意的是,中国的经济周

期已经由古典型(即在经济周期的下降阶段,GDP绝对下降,出现负增长)转变为增长型(即在经济周期的下降阶段,GDP并不绝对下降,而是增长率下降),同时在反周期政策的干预下,经济波动日趋“微波”化。

客观的说,目前仍处在对通货膨胀预期偏高的阶段,一方面国际大宗产品的价格继续攀升;另一方面国内成品油、电力、煤炭以及公共服务价格理顺将增大涨价压力。此外,从粮食安全角度考虑,国内粮食价格也有向国际价格靠拢的动力。大部分投资者都意识到目前经济增长的环境非常恶劣,但并不知道会不会更加糟糕。

虽然增长型周期的特点决定了经济从繁荣阶段走向不景气阶段的复杂性,而所谓反周期政策更加剧了这一过程中的不确定性,但一个简单的判断是,经济调整必须达到足以让通货膨胀恢复到正常水平的幅度。换句话说就是说,在通货膨胀没有显著下降之前,经济增速难以走出下降趋势。中国经济在经历了“低增长、高通胀”之后,必然会经过一个“低增长、低通胀”时期才能重新回到高增长的道路上来。

实际上,我们认为国内成品油、电力、煤炭以及公共服务价格理顺虽

然在短期内会提高CPI的绝对数值,但同时这也是抑制总需求最直接、最有效的手段。价格体系理顺的快慢,决定了总需求和经济(增速)回落的快慢,也就决定了通胀水平恢复正常的快慢。从这个角度看,我们更倾向于把市场经济视为一个具有自我修复功能,可以自发实现均衡的体系。

如果我们相信市场可以根据价格信号实现正常的自我修复和均衡,那么很显然并不需要通过进一步从紧的调控政策来增加外部对市场经济的冲击。这只会增加经济增长走向另一个极端的可能,而这显然不是目前的宏观调控所愿意看到的结果。

因此,我们的结论是:尽管CPI可能受理顺价格体系的影响出现反复,但是在经济增长逐步回落的情况下,通胀水平下降是可以合理预期的。利率水平上升的压力将逐渐转变成下降的压力,债券市场在经历最后的阵痛之后可能迎来一轮理想行情。

交银施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS 德Schroders
— 乙类QDII基金 —
您的全球投资顾问
咨询电话: 400-700-5200, 021-64055000 www.bfsc.com

■资金观潮

入市小高峰

◎本报记者 周宏

在经历了前一周的资金困难后,上周市场的资金流入开始复活。

根据上海证券报基金周刊统计,上周有3只基金先后成立。他们分别是汇丰晋信2026生命周期基金募集资金3.35亿元,中欧新蓝筹基金募集资金3.25亿元,新世纪优选成长基金募集资金2.78亿元。

3只偏股基金总规模近10亿元,估计入市后难以对市场整体的资金状况起过多作用。不过如果叠加起前一周未开始展开入市步伐的广发核心精选基金(募集规模12.43亿元)和友邦华泰价值增长基金(募集规模4.06亿元),那么资金就相对可观了。对于日渐萎缩的市场成交,意义进一步增强。

另外,根据前一周公布的基金季报显示的投资情况,目前基金的仓位普遍处于历史低位。根据对基金二季报的统计,偏股基金的持有情况已经下降到2005年熊市的较低状况,目前整体持仓比例下到70%一线,和牛市的高峰期相比有10~15个百分点的差距了。

根据上一轮熊市的经验,基金股票持仓比例的下降并不意味着资本市场可以就此转势。但是,越来越多的手头资金,确实意味着各路机构可能对于市场的预期都逐步下降到很悲观的水平。换言之,任何“意外”的好消息都可能改变目前市场的资金流向,将充沛的做多资金转化为短期入市的现实。

再回到基金募集方面,市场的整体状况略有回暖,即便是来自发行渠道的消息也证实了这点。根据最新的统计,上周新成立的两只基金中欧新蓝筹和新世纪优选成长的户均募集数额再度回落到4万/户以下。

虽然,其中有延长募集期限等因素在,但是考虑到基金募集户数上做手脚的难度高于资金募集总量,所以基本可以推定,目前基金的整体发行状况还是没有进一步恶化的倾向。

根据之前的统计,今年3月份成立的偏股开放式基金有2只,4月份成立的新基金有5只,5月份成立的新基金有7只,6月份成立的新基金有14只。进入7月后,目前新成立基金已经有8只,估计进入8月份后,还会有新基金成立。整体的资金准备状况将进一步趋向良好状态。从资金角度看,市场进一步表现的机会是存在的。

最近成立的十家偏股型基金

基金简称	首发规模(亿份)
海富通中国海外	5.06
万家双引擎	3.54
国富价值	7.59
申巴竞争优势	3.83
汇添富蓝筹	7.4
广发核心精选	12.43
友邦华泰价值增长	4.06
汇丰晋信2026	3.35
中欧新蓝筹	3.25
新世纪优选成长	2.78