

短期反弹可期 指数基金为关注目标

目前已经到了精选优质偏股型基金,逐步寻找介入机会的时候。长期投资者继续持有优质基金。波段投资者可关注市场阶段性底部出现后的反弹机会,重点关注股票配置比重高的优质股票型基金或指数型基金,同时注意市场节奏的把握。

◎长城证券 阎红



漫画 张大伟

9月封闭式基金投资策略

2008年8月封闭式基金整体净值跌幅超过开放式偏股型(非指数)基金,与主要股指相近。但受到折价率下降的支撑,封闭式基金的市场表现好于主要股指。上证基金指数收3152.82点,跌7.93%;深证基金指数收3134.82点,跌8.51%。基金裕泽一枝独秀涨4.16%,其二季度股票配置占总资产比重只有22.19%,且行业配置中金融服务业的比重较高。受净值下跌拖累,国投瑞银瑞福进取、基金开元、基金汉鼎、基金久嘉等跌幅超过15%。基金净值表现抗跌和折价率的下降较大的封基跌幅较小。

封闭式基金折价率明显上升。截止到2008年8月29日封闭式基金整体折价率为19.62%,比7月下降1.95%;其中大盘封闭式基金(剔除新上市的国投瑞银瑞福进取和大成优选)折价率为25.37%,比7月下降2.06%;中小盘封闭式基金(剔除进入封转开程序的封基)折价率为10.80%,比7月上升1.45%。两只年内到期的封基:基金科翔、基金科汇进入封转开程序,其折价率明显上升,基金科汇溢价2.97%。

8月封闭式的高折价率受到市场套利资金的关注。上半年封闭式基金净值整体下跌,半年报中显示本期封闭式基金净收益为零,如果封闭式基金分红也只能是超过1元净值的可供分配部分。截止到2008年6月30日,封闭式基金可供分配收益加权平均只有0.19元。考虑到基金整体认为下半年市场进入牛市的可能性不大,以及证监会对封闭式基金中期分红没有硬性规定。我们认为封闭式基金半年报分红行情难以预期。中短期来看,封闭式基金的投资机会对于股票市场的依赖性较大。如果近期股票市场出现局部的阶段性反弹机会,目前封基的折价水平仍有下降空间,净值增长和较高折价率将推动封闭式基金走出阶段性价值回归行情。投资者可阶段性关注折价率较高的优质封闭式基金:基金科瑞、基金丰和、基金开元、基金兴华、基金裕阳、基金安顺、基金天元。

9月开放式基金投资策略

众多基金在刚刚公布的半年度报告中对于A股市场的下半年走势达成三点共识:一、由于面临一些来自于国内外经济基本面和股票市场制度变革中的压力,股票市场在2008年下半年走出单边牛市的可能性不大;二、基于对中国经济和中国证券市场长期看好,基金认为经历了大幅调整后,A股的估

9月开放式基金组合建议

投资类型	组合配置	组合风格
积极型	上投阿尔法 40% 嘉实增长 30% 博时主题行业 30%	高收益、高风险。主要配置股票型基金,根据股票市场运行状况适当配置债券型基金。适合希望分享中国经济高速增长,有一定风险承受能力的投资者。
稳健型	华夏红利 40% 富国天益 30% 华夏现金 30%	中收益、中风险。主要配置混合型基金及适当比例的债券型和货币型基金。兼顾收益性与流动性,适合稳健型的投资者。
保守型	华夏债券 20% 建信货币 40% 华夏现金 40%	低风险、低收益。主要配置债券型和货币型基金,适合收益率预期不高,偏重本金安全和流动性的投资者。

资料来源:长城证券金融研究所

9月开放式基金组合建议品种基本情况

证券代码	证券简称	累计净值	投资类型	基金经理	基金份额	股票仓位
377010.OF	上投摩根阿尔法	3.99	股票型	孙延群;周晓文	21.40	82.44
070002.OF	嘉实增长	3.50	混合型	邵健	6.83	68.33
160505.OF	博时主题行业	3.06	股票型	邓晓峰	105.90	73.69
002011.OF	华夏红利	2.96	混合型	孙建冬	116.85	58.66
100020.OF	富国天益价值	3.73	股票型	陈戈	182.22	72.87
530002.OF	建信货币		货币市场型	李青;汪沛	36.01	0.00
003003.OF	华夏现金增利		货币市场型	曲波	147.52	0.00
001001.OF	华夏债券AB	1.40	债券型	韩会永	50.56	0.27

数据来源:Wind资讯 长城证券金融研究所 数据截止日期 8月29日

值已经进入合理区域;三、综合来看,2008年下半年的市场机会仍然是结构性的和阶段性的,关注优质个股和周期性行业的“错杀”机会。对于A股市场是否已经见底,基金在判断上存在分歧:部分基金认为目前影响股票市场的基本面因素正在好转,市场已经到了底部区域;一些认为上市公司盈利仍有下调空间,A股市场尚未见底。部分基金认为,A股市场经历了2008年上半年的大幅度调整,目前估值水平已趋于合理,市场整体PE水平低于2005年。一些基金认为市场整体PB水平仍比较高,A股市场整体仍有下调空间。

我们认为,从宏观面来看仍未出现明显的趋势性机会,通胀对上市公司业绩增长的压力、大小非减持的压力仍对A股市场有较大影响。考虑到市场已经进入低风险区域,部分行业和优质个股经过大幅调整后可能会出现跌出来的机会、部分资源价格调整受惠行业存在业绩增长预期,9月是年内大小非解禁压力较小的月份,政策面暖风频吹等因素,从中短期来看,A股市场将以震荡筑底为主,局部的阶段性投资机会将会逐步显现。行业和板块方面,建议关注基金继续看好的抗通胀或通胀受益行业,如能源、科技(通信及通信设备、软件、网络)、生物制品等;超跌的低估值周期性行业金融、地产、有色等行业的阶段性机会;政府主导投资的铁路建设、农业基础设施建设等行业;产业升级、具有较强创新能力的行业和公司,包括软件服

务、精密机床、航空设备等。

2008年9月的基金投资策略方面,我们认为中长期来看,目前已经到了精选优质偏股型基金,逐步寻找介入机会的时候。长期投资者继续持有优质基金。波段投资者可关注市场阶段性底部出现后的反弹机会,重点关注股票配置比重高的优质股票型基金或指数型基金,同时注意市场节奏的把握。指数型基金方面,由于可操作的反弹行情一般是由大盘蓝筹发动的,可在反弹之初关注上证50指数型基金,普涨阶段关注沪深300,深证100等指数型基金,滞涨阶段关注中小板指数型基金。

8月A股市场的调整也拖累了我们的基金投资组合收益,但由于基金在资产配置方面的主动调整。我们的积极型和稳健型投资组合跑赢主要股指,保守型基金组合实现正收益。

预计9月的股票市场将以震荡为主,不排除出现局部的阶段性投资机会。选时,选股能力强的偏股型基金将实现超额收益。由于我们8月投资组合的构建考虑到了市场震荡的因素,增加了选时能力强的基金的配置比重,同时增加了超跌优质蓝筹的配置比重。本期我们对于积极型和稳健型投资组合不做调整。保守型组合中,考虑到债券市场的扩容,新债发行对老债价格形成压力;新股发行对参与新股申购的债券型基金构成利好等因素,组合中调出嘉实超短债,换回之前一直持有的华夏债券。组合基本情况如下:

国都证券基金仓位监测报告——

谨慎看好后市

上周基金经理小幅加仓

◎国都证券 苏昌景

国都证券最新基金仓位监测报告显示,上周五245支开放式基金平均仓位为70.96%,相对前周仓位变动1.54%。其中,股票型基金平均仓位为71.91%,相对前周仓位变动1.60%;混合型基金平均仓位27.43%,相对前周仓位变动0.54%;指数型基金的平均仓位91.20%,相对前周仓位变动1.52%。事实上,剔除上周股票市值变动因素影响,245支开放式基金相对前周主动调仓幅度为1.68%,其中股票型主动调仓1.75%。混合型主动调仓0.67%,指数型主动调仓1.59%。整体上来看,不同类型的基金仓位调整策略比较相近,都采取了小幅净加仓。

上周市场虽然继续下跌,但是基金之间的分歧却在减小,245支基金中主动加仓2%以上的比主动减仓2%以上多出26.53%。245支基金中有57支基金大幅主动加仓(加仓幅度超过5%),占比23.27%,有58支基金小幅加仓(加仓幅度介于2%与5%之间),占比23.67%。有27支基金大幅主动减仓(减仓幅度超过5%),占比11.02%,有23支基金小幅减仓(减仓幅度介于2%与5%之间),占比9.39%,仓位变动幅度小于2%的占比32.65%。总体上大多数基金经理对于市场基本保持了比较谨慎乐观的看法。

从仓位分布变化来看,开放式基金仓位向70%以上高仓位集中。相比前周,上周开放式基金仓位位于70%-80%的基金增加了4.08%,80%-90%之间的增加了2.45%,90%以上的增加了1.22%。其中股票型基金仓位位于70%-80%的基金增

加了3.74%,80%-90%之间的增加了2.80%,90%以上的增加了1.40%。

从58家基金公司来看,仓位操作策略存在一定分歧,但是选择加仓的基金公司占据多数。相比前周,上周有34家基金公司主动加仓,平均加仓幅度为4.33%,其中加仓幅度靠前的5家基金公司为天治基金(12.15%)、中邮创业基金(11.94%)、银华基金(8.6%)、浦银安盛基金(7.39%)、建信基金(7.05%);有24家基金公司主动减仓,平均减仓幅度2.23%,其中主动减仓幅度靠前的5家基金公司为宝盈基金(-7.72%)、中欧基金(-6.79%)、诺德基金(-6.34%)、东吴基金(-5.83%)、长信基金(-3.46%)。

历周基金仓位与市场变化:最近六周开放式基金的仓位一直维持在较低的水平:六周平均仓位为70.03%,比二季报公布的仓位低-0.23%,其中股票型基金五周的平均仓位为70.86%,比二季报公布的仓位低-0.21%。

仓位下降的原因来自于A股市场不断下跌而引起的被动下降。事实上除7月25日那周基金出现主动减仓以外,最近五周基金一直采取小幅加仓行为,截至上周五,245支开放式基金相对二季报公布的仓位平均主动加仓3.47%,其中股票型基金平均主动加仓3.77%。总体来看,基金仓位调整谨慎,五周呈现小幅净加仓的一部分原因来自于大部分基金在二季报仓位逼近契约底线,继续减仓的空间相对有限,一部分原因也来自于经过上半年的大幅调整,市场估值的压力得到较为充分的释放,未来市场可能存在阶段性和局部性投资机会。

相对前周主动减仓前十大基金统计(2008.08.29)

基金类型	基金名称	上周仓位估计	前周仓位估计	相对前周仓位变动	相对前周主动调仓	相对季报仓位变动
股票型	长信增利	74.80%	89.45%	-14.65%	-14.58%	-9.20%
股票型	宝盈泛沿海	78.87%	91.42%	-12.56%	-12.49%	-8.06%
股票型	南方隆元	82.65%	95.00%	-12.35%	-12.31%	-7.18%
股票型	长城久恒	48.32%	60.45%	-12.14%	-11.95%	-8.60%
股票型	华富竞争力	74.85%	86.39%	-11.54%	-11.45%	-10.85%
股票型	宝盈策略	81.35%	92.78%	-11.42%	-11.37%	3.43%
股票型	长盛精选	64.85%	74.78%	-9.93%	-9.79%	-15.47%
股票型	华夏精选	53.45%	63.41%	-9.96%	-9.78%	1.87%
股票型	荷银市值	74.14%	83.65%	-9.50%	-9.40%	-4.27%
指数型	中小板	91.07%	100.00%	-8.93%	-8.93%	-7.33%

相对前周主动加仓前十大的基金统计(2008.08.29)

基金类型	基金名称	上周仓位估计	前周仓位估计	相对前周仓位变动	相对前周主动调仓	相对季报仓位变动
股票型	国泰回报	94.87%	73.93%	20.93%	21.08%	10.15%
股票型	天治优选	79.68%	59.75%	19.93%	20.11%	14.65%
指数型	银华88	82.78%	63.40%	19.38%	19.56%	17.35%
股票型	友邦盛世	90.00%	74.76%	15.24%	15.38%	12.15%
股票型	富国天博	88.89%	75.19%	13.71%	13.85%	3.75%
指数型	万家公用	79.72%	66.50%	13.22%	13.39%	5.65%
股票型	天治核心	78.06%	64.87%	13.19%	13.36%	13.75%
股票型	建信恒久	81.27%	68.44%	12.82%	12.99%	-0.12%
股票型	华宝精选	79.78%	67.62%	12.16%	12.33%	-0.37%
股票型	国泰金鼎	76.52%	64.52%	12.00%	12.18%	4.47%

资料来源:国都证券“基金大师”量化分析系统