

## 热点聚焦

## 封闭式基金抢眼 细分龙头股受捧

6月6日两市触底反弹以来,上证指数累计涨幅达到7.43%,而同期跑赢大盘指数的基金数量达到83家,占全部股票型基金的一半以上

## □兴业证券 王春

自从6月4日沪深两市触底反弹以来,上证指数累计涨幅达到7.43%,而同期跑赢大盘指数的基金数量达到83家,占全部股票型基金的一半以上,其中又以封闭式基金为主。从本次反弹过程中的基金重仓股表现来看,细分行业中的龙头股成为最大的赢家,而周期性特征明显的股票及估值过高的白马股遭遇抛售。从基金重仓股的整体状况来看,目前基金重仓股整体上已经处于阶段性高位,中短期内继续上涨的空间已经十分有限。

## 封闭式基金表现出色

在本次反弹过程中,净值涨幅居前的基金特征明显:封闭式基金表现要明显强于开放式基金,其中基金景宏、基金裕元、基金普润、基金

科汇等中小盘封闭式基金的净值涨幅均在13%以上,而同期净值涨幅居前的开放式基金仅仅是易方达50指数基金和上证50ETF基金,本次反弹净值涨幅最高的主动型开放式基金嘉实服务基金,其净值涨幅也仅10.69%,虽然强于上证指数3个基点,但明显落后于多数封闭式基金表现。

封闭式基金在本次反弹中集体走强,这可能存在三方面原因:一是封闭式基金在上涨过程中没有赎回压力,能够充分分享本次反弹带来的胜利果实;二是封闭式基金仓位普遍较重,前期市场大跌过程中损失惨重,而同样在本轮反弹中也收获累累;三是封闭式基金规模普遍较小,并且多数采取了更为积极的投资选股方式,在小盘股领涨反弹的过程中受益颇多。

在本次反弹中,开放式基金跑输封闭式基金,给投资者不少有益的启示:一是份额不变的

封闭式基金在强势市场中,可能会获得更高的投资收益。若未来股票市场中长期趋势由弱转强,那么长期投资于折价状态的封闭式基金可能抱有谨慎态度,对大盘蓝筹股最多的愿望明显降低;二是在消费、公用事业等板块成为基金投资的避风港之后,细分行业的龙头股也成为了另外一个防空洞,尤其是那些细分市场需求稳定的行业,已经引起基金的普遍关注。

从二季度基金追逐细分行业龙头股可以看,当市场仍然处于弱势状态,基金并不存

在大規模做多的可能性。由于市场的热点从集中走向分散,从大盘蓝筹股走向小盘绩优股,下阶段市场估计仍然是一个弱势整理的市场。相对而言,市场开始集中挖掘中小盘股股票,这对于规模较小的基金相对有利一些。

## 细分行业龙头股受捧

从本次反弹过程中的基金重仓股表现来看,可以发现涨幅居前的基本上是细分行业的龙头股,如航天电器、中捷股份、巨轮股份、轴研科技、金发科技、通威股份、苏泊尔等,细分行业龙头股,代替昔日的主流行业的大盘蓝筹股,成为了基金二季度投资的最爱,这其中可能存

在两方面原因:一是宏观经济减速、汇率波动、瓶颈紧缩缓解等因素,造成了基金对后市普遍抱有谨慎态度,对大盘蓝筹股最多的愿望明显降低;二是在消费、公用事业等板块成为基金投资的避风港之后,细分行业的龙头股也成为了另外一个防空洞,尤其是那些细分市场需求稳定的行业,已经引起基金的普遍关注。

从二季度基金追逐细分行业龙头股可以看,当市场仍然处于弱势状态,基金并不存

在大規模做多的可能性。由于市场的热点从集中走向分散,从大盘蓝筹股走向小盘绩优股,下阶段市场估计仍然是一个弱势整理的市场。相对而言,市场开始集中挖掘中小盘股股票,这对于规模较小的基金相对有利一些。

## 重仓股处于阶段性高位

从6月6日至今,笔者跟踪的基金重仓股指

数已经累计上涨了14.85%,远远高于同期上证指数7.43%的累计涨幅。鉴于宏观基本面因素,绩差股的价值回归和绩优股的上涨回调,以及开放式基金上涨过程中所面临的赎回压力,当前基金重仓股整体上已经处于阶段性高位,即使仍然存在继续惯性上冲的机会,但中短期潜在上涨空间已经十分有限。

基于上述因素考虑,投资者近期可以适当降低基金投资比例,规避可能出现的中短期回调风险。但是,从中期来看,基金仍然是多数投资者规避结构性风险、战胜指数的重要投资工具,因此投资者即使在策略性减仓过程中,也需要慎重考虑逐步增加恒常仓位的比例,一旦市场出现回调,将是增大比例买入上述基金的难得机会。尤其是对处于高折价状态的封闭式基金和高度敏感的指数型基金,不妨做长线关注。

## 博时基金

## 为债券基金开出三良方

他们肯定不满意”,李全表示。

## 打造便宜的纯债基金

“所以博时在设计新产品时,强调说只能投资于债券,不能投资股票和可转债,这保证了债券基金性的回归”,李全表示。考察博时稳定价值债券基金的产品说明,可以发现其定位清晰,明确提出建立“主动式、纯债券基金”,投资范围仅限于“国债、金融债、企业债、次级债、央行票据、债券回购以及其他短期金融工具”,这种明确的纯债券投资界定严格规避了投资转债和股票市场的风险,有利于保证基金的安全性和稳定性。除了回归纯债性之外,博时这只新基金还以其手续费全免吸引了大众的眼球。博时稳定价值基金是国内首只手续费全免的债券基金,也就是说申购、认购及赎回都没有手续费,普通投资者进出自由。无疑它在流动性上给投资者提供了与货币市场基金一样的方便。同时李全为记者算了这么一笔帐,一年定期存款利率才1.8%(税后),目前市场上的某些债券基金,申购/赎回费就占去了快1.5%,而博时债券基金厌恶风险,“股票涨到天,跌到地都与他们这批人没有关系,货币市场基金的推出正好符合他们的需要。”这个投资者群体相当大,老百姓为了买国债而大清早去银行排队的故事大家都非常熟悉。股票型基金发展7年多,终于有了今天2000亿的规模,但货币市场基金发展仅一年多,规模就达到2000亿。”李全表示,货币市场基金的成功给了他很大的启发,固定收益类产品在中国一定大有可为。

## 债券基金大有可为

为债券基金开出良方,首先来源于对债券基金的信心。李全表示,无论是在海外,还是在中国,债券基金都有大前途。李全对记者表示,中国有一批固定收益类金融产品的忠实客户,他们喜欢有固定利息收入的债券及债券基金,厌恶风险,“股票涨到天,跌到地都与他们这批人没有关系,货币市场基金的推出正好符合他们的需要。”这个投资者群体相当大,老百姓为了买国债而大清早去银行排队的故事大家都非常熟悉。股票型基金发展7年多,终于有了今天2000亿的规模,但货币市场基金发展仅一年多,规模就达到2000亿。”李全表示,货币市场基金的成功给了他很大的启发,固定收益类产品在中国一定大有可为。

## 为债券基金“号脉”

有市场,却为何规模连降缩水?李全开始为债券基金“号脉”,“债券基金处于冰点,并不是说它就不适合中国了,而是他们一开始在我国的发展道路上走偏了,需要正本清源”。李全分析说,目前市场上的债券型基金更接近于混合型基金,资产配置里都加入了10%-20%的股票。中国短期资金的利率比较低,但是中国债券型基金想获得稳定收益的投资者有些失望。同时,李全在分析债券型基金为何处境艰难时,发现投资者投资原来的债券基金的成本很高,其总费用水平在1.6%到2.75%之间。据介绍,原来债券基金大部分都有或多或少的股性,所以其中申购、认购、赎回费、管理费、托管费成本始终很难降下来,比如说申购费最低也有0.65%。“在这个低利率的时代,固定收益类产品波动大,确定性好,当然收益也不会太高,在这不高的收益里,基金管理人还要提取一定的手续费和管理费,老百姓发现成本占了大头,长

## 业绩基准高于货币市场

基金面对货币基金的竞争,除了回归纯债、手续费全免之外,博时为债券基金开出的第三剂良方就是业绩基准比货币市场基金高,其比较基准为两年定期存款税后收益率,货币市场基金一般采用一年定期存款税后利率为业绩基准。据悉,尽管货币市场基金在过去的一年里大获全胜,重燃基金业对固定收益类产品的信心。但是,其向现金管理工具本色的回归,无疑让厌恶风险、却渴望相对较高收益的投资者有些失望。货币市场基金收益较低的缺憾如何弥补?李全表示,货币市场基金是一种现金管理工具,而非一个以收益率为主的产品。中国短期资金的利率比较低,但是中国债券型基金想获得稳定收益的投资者有些失望。同时,李全在分析债券型基金为何处境艰难时,发现投资者投资原来的债券基金的成本很高,其总费用水平在1.6%到2.75%之间。据介绍,原来债券基金大部分都有或多或少的股性,所以其中申购、认购、赎回费、管理费、托管费成本始终很难降下来,比如说申购费最低也有0.65%。“在这个低利率的时代,固定收益类产品波动大,确定性好,当然收益也不会太高,在这不高的收益里,基金管理人还要提取一定的手续费和管理费,老百姓发现成本占了大头,

## 投资追踪

## 基金持股信心增强

## □中信证券 薛继锐

上周市场在中石化、中国联通等蓝筹股的带动下,继续走强。前期不被投资者看好的周期性股票走势转强。随着投资者保护基金等措施的出台,市场有所好转,基金持仓相对稳定,整体略有增加,但同时也看到基金之间的分歧亦较大。

7月29日仓位测算结果显示,上周五85只开放式基金平均仓位为68.2%,相对上周的67.2%,持仓比例提高了1%左右,净变动为0.7%。其中指数基金提高幅度最快,达3.6%,平均持仓为92%。主动型基金平均持仓比例提高了0.8%左右,其中净变动0.4%,显示基金在

仓位控制策略上出现了一定转变迹象,持股市值有所增加。

同时我们也看到,基金之间的分歧依然较大,从估计结果看,不同方向的仓位变化比较大,有的超过了10%的水平,即使考虑到估计误差的因素,基金的分歧仍然不可忽视,意味着它们对市场的看法存在较大差异。因此,后市就此能够走强的观点并不充分。

从具体基金来看,广发小盘、华宝策略、博时主题、中银中国、博时精选、景顺鼎益、景顺股票、景顺增长、博时价值、南方积配等10只基金持仓比例增加相对较大,可能在5%以上。而金鹰小盘、东方龙、国联成长、金鹰优

选、广发聚富、嘉实成长、大成精选等10只基金表现出持股比例增加5%以上的迹象,其他基金持仓变化在-5%-5%之间。

从管理公司的变动趋势看,金鹰、东方、国联、大成等公司持仓比例下降比较明显。而华富、上投摩根富林明、中银国际、博时、海富通等公司持股比例有所上升。

总体而言,市场连续两周走强对于扭转投资者信心起到了积极作用,市场环境和对宏观经济的看法均出现积极因素。从仓位估计结果看,基金对此也做出了谨慎的小幅增持的回应。但是投资者之间的分歧也是比较明显的,投资者仍在期待不确定因素的进一步落实。

## 投资基金仓位估算表(2005.7.29)

基金类型	管理公司	基金名称	本周持仓 比例 占比 例	上周持仓 比例 占比 例	本周持仓 比例 占比 例	最近季报披露 投资比例 例	相对季报比 例变动	最近季报披露 投资比例 例	
								基金类型	管理公司
股票型 基金	国联	金鹰小盘	52.9%	67.7%	-14.8%	61.2%	-8.2%	国联安	德盛稳健
	国联	国联回报	67.6%	80.7%	-13.1%	74.1%	-6.5%		
	金鹰	金鹰优选	55.3%	67.7%	-12.4%	74.9%	-19.6%		
	大成	大成精选	57.3%	66.4%	-9.1%	70.4%	-13.1%		
	湘财荷银	合丰定期	62.6%	69.5%	-6.9%	75.3%	-12.7%		
	光大保德信	积极核心	84.3%	89.1%	-4.8%	88.0%	-5.9%		
	华夏	华夏成长	61.2%	65.7%	-4.5%	67.4%	-6.2%		
	天治	天治创新	73.2%	77.6%	-4.4%	73.7%	-0.5%		
	华安	华安创新	55.2%	58.5%	-3.3%	70.3%	-15.2%		
	鹏华	鹏华收益	67.6%	70.3%	-2.7%	72.8%	-5.1%		
	申万巴黎	胜利精选	68.6%	71.2%	-2.6%	69.6%	-1.0%		
	宝盈	宝盈增长	60.1%	62.1%	-2.0%	60.2%	-0.1%		
	华夏	华夏成长	64.3%	65.4%	-1.1%	71.2%	-6.9%		
	易方达	易方达稳健	63.6%	63.6%	0.0%	66.1%	-2.5%		
	东吴	东吴进取	78.0%	77.6%	0.4%	77.6%	-0.4%		
	巨田	巨田基础	68.2%	67.4%	0.9%	65.1%	3.1%		
	湘财荷银	合丰定期	69.9%	68.9%	1.0%	67.7%	2.2%		
	国泰	国泰泰富	65.0%	63.3%	1.7%	72.0%	-6.9%		
	湘财荷银	荷银精选	77.7%	74.4%	3.2%	78.4%	-0.8%		
	华夏	华夏优势	68.8%	65.4%	3.4%	65.9%	2.9%		
	华宝兴业	华宝兴业	60.4%	56.2%	4.3%	66.6%	-6.2%		
	海富通	海富通精选	75.8%	71.1%	4.7%	74.6%	1.2%		
	长信	长信利	70.2%	65.4%	4.8%	73.9%	-3.7%		
	南方	南方积极配置	61.7%	57.0%	5.7%	66.6%	-4.9%		
	博时	博时主题	58.6%	57.0%	1.6%	60.4%	-1.7%		
	景顺长城	景顺长城	64.6%	58.1%	6.5%	70.5%	-5.9%		
	景顺长城	景顺颐和	66.3%	59.1%	7.2%	71.2%	-4.8%		
	鹏华	鹏华增利	69.7%	62.3%	7.3%	69.7%	0.0%		
	博时	博时增长	69.2%	61.1%	8.1%	64.4%	4.8%		
	中银国际	中银国际	55.7%	46.7%	9.0%	49.6%	6.1%		
	博时	博时主题	74.8%	65.7%	9.1%	68.1%	6.8%		
	广发	广发大盘	50.4%	57.5%	-13.7%	57.5%	-15.1%		
	广发	广发稳健	55.9%	65.6%	-9.7%	69.7%	-13.7%		
	广发	广发稳健	54.9%	61.1%	-6.2%	63.2%	-8.3%		
	华安	华安宝利	44.2%	49.5%	-5.3%	53.5%	-9.3%		
	富国	富国动力	61.4%	63.9%	-2.5%	65.9%	-4.6%		
	国联安	国联安德盛	47.5%	48.3%	-0.8%	52.3%	-4.7%		
	天治	天治财富	52.4%</						