

基金一季报 (二)

基金大幅减仓回避系统性风险

基金平均股票仓位74.68%,较前季下降4.74个百分点

□本报记者 徐国杰

基金一季报披露今日结束,天相统计显示,在剔除指数、债券、保本、货币基金后,2008年一季度末基金的平均股票仓位为74.68%,较前一季度大幅下降4.74个百分点,这也是自2007年三季度以来基金连续三个季度整体调低股票仓位以应对市场风险。对于后市,众多基金仍谨慎表示,风险控制是操作上一条最重要原则,但也有些基金对二季度市场表现出一定乐观,认为有望迎来一波向上行情。

减仓应对系统性风险

统计显示,在剔除指数、债券、保本、货币基金后,基金一季度平均股票仓位为74.68%,这其中封闭式基金仓位调整幅度较大,其一季度的股票仓位平均仅为57.6%,较前一季度大幅下降了约17个百分点,开放式股票型和混合型基金平均股票仓位分别为77.45%和73.62%,较前一季度分别下降了3.71和3.54个百分点。

从统计可以看出,降低股票仓位成为绝大多数基金经理的共识,在趋势性下跌市道中减仓似乎是回避系统性风险的最佳方法,当然也有一些基金逆势而行,但由于仓位较重,进一步加剧了净值的损失。如上投摩根中国优势基金表示,在3月份以来,其策略发生了一定的失误,由于过早判断市场已经跌出了机会,中国优势基金增加了部分超跌板块与基本面比



去年三季度以来,基金连续三个季度调低股票仓位应对市场风险。

图片来源/CFP 制图/苏振

较明确行业的仓位,包括银行、煤炭、钢铁等,结果市场3月份下跌的惨烈程度超乎预料,从而造成了基金净值的快速下跌。

在一季度末时维持了较高的股票仓位的其他部分基金,同样的业绩也不尽理想。业内人士指出,事实上,在市场趋势性普跌情

况下,是仓位控制而不是仓位结构决定了业绩的表现,换句话说,大类资产配置策略愈发显现出其重要性。

而看清了大方向,及时出手的基金取得了相对较好的业绩,如东吴双动力基金在年初及时进行了仓位和资产的调整,一定程度上规避了市场

大多排名不佳。

后市看法出现分歧

对于后市走向,在总体谨慎基础上,基金的看法也出现了分歧。有基金认为,后市还应严控仓位,即使反弹,参与价值也不大。如有的基金认为,推动市场反转的因素还没有出现。目前市场面临的核心矛盾是新环境下估值体系的重新构建。尽管市场有短期超跌反弹的冲动,但上涨空间有限。控制风险仍将是基金操作上一条最重要的原则。

相应的,有些基金相对乐观,如国联安德盛精选基金认为,对二季度市场有信心,在市场大幅下跌下,已经显出了投资价值。国泰金马也认为,二季度市场将有望迎来一波较大的上升行情。那么如何抓取反弹机会,在策略上,众多基金表示将注重防守反击,从低估值和非周期性行业这两个角度选择品种,增加医药、食品饮料、通信、零售等具有确定性增长行业的配置,同时对银行、地产等调整较为充分、市盈率较低的行业做反弹操作。

更多的基金表示,将密切关注影响市场的各主要变量,如国内通货膨胀水平何时能够出现较为确定的下降趋势;小非解禁及宏观调控力度的政策取向。东吴双动力认为,对于未来的走势,耐心地观察并等待市场信心以及基本面趋势的明朗比预测低点和高点更为重要。

偏股型基金未现巨额赎回

一季度净申购16亿份,但基金总体资产净值缩水6895亿元

□本报记者 赵彤刚

基金是否遭遇巨额赎回的谜底终于揭晓,刚刚披露的基金一季报显示,今年一季度可比的308只开放式基金整体净申购16.28亿份,总份额达20251.73亿份。其中,股票型、混合型基金一改前期快速扩张的势头,分别被小幅赎回10.97亿、97.13亿份;而货币型、债券型基金却均出现净申购。

不过,受一季度股市大跌影响,308只开放式基金资产净值由去年四季度末的31644.9亿元,大幅下降至24750.44亿元,缩水6895亿元,减幅高达21.79%。

近半基金净申购

统计数据显示,今年一季度,可比的308只开放式基金中共计有140只基金呈现净申购,占比达45.45%。其中,共有59只基金一季度份额净申购比例超过30%,净申购比例超过100%的基金有26只;此外,有5只基金净申购比例超过500%。

在140只一季度出现净申购的

基金中,净申购比例最高的为易方达科讯基金。该基金份额猛增的原因主要在于封转开,其一季度期初份额仅为8亿份,但在一季度总申购额达118.41亿份,总赎回额只有9.04亿份,期末总份额快速升至131.96亿份;期间净申购109.36亿份,高居所有基金之首,净申购比例高达1367.01%。另外,截至一季度末,中邮成长基金总份额达390.14亿份,是所有基金中规模最大的。

值得一提的是,净申购比例居前的基金大都期初规模较小,一般只有几亿份。其中许多基金都是由封转开而来的,或者经过了大比例分红或拆分等持续营销。如华宝兴业旗下的华宝增长、富国旗下的富国天瑞及大成旗下的大成景阳基金,期初规模分别只有14.39亿、6.87亿、10亿份,但到一季度末,则猛增至117.38亿、73.09亿、77.93亿份。

从基金公司看,截至一季度末,博时基金公司旗下基金总份额高达1398.15亿份,是所有基金公司中规模最大的。紧随其后的华夏、嘉实与大成基金公司,旗下基金份额分别达

1235.78亿、1089.83亿、996.47亿份。

偏股型基金规模稳定

从统计数据来看,与此前几个季度偏股型基金受到热烈追捧不同的是,今年一季度货币型、债券型基金是资金主要流入方向。其中,货币型基金一季度末总份额达932.25亿份,期间净申购份额约为82.8亿份,净申购比例达8.88%,一改此前几个季度连续被净赎回的下滑势头。

债券型基金一季度末总份额达574.27亿份,期间净申购份额约为45.87亿份,净申购比例达7.99%。这显然与今年一季度股市大跌有关,在此期间风险相对较小的货币型、债券型基金,成了资金寻求安全的避风港。

今年一季度,股票型、混合型基金风光不再,均出现了净赎回;不过数额都不大,分别只有10.97亿、97.13亿份。这与一季度末股票型、混合型基金基金的总份额12406.82亿、6154.25亿份相比,几乎微不足道。可见,此前市场所担忧的偏股型基金巨额赎回潮并没有发生,其整体申购、赎回情况比较稳定。

货币市场基金

一季度份额增加8.88%

□本报记者 张曙东

统计显示,一季度货币市场基金收益率(简单平均年化)为2.97%,是唯一实现正收益的基金类型,但大多数基金的收益率低于比较基准。此外,一季度货币型基金规模较去年末增长8.88%,同样是所有类型基金中表现最好的。

落后基准 领跑同行

货币市场基金中,单季净值收益率最高达1.05%,最低为0.54%,简单算术均值为0.75%,其中大多数落后于比较基准,较去年三、四季度也有较大差距,但与其他类型相比还是占有相当优势。

去年,货币市场基金取得可观收益是因为股市红火,尤其是下半年一级市场申购收益大幅走高,使得货币市场基金可以通过融出资金分享“IPO盛宴”,尤其是交易所和银行间市场的套利操作。

但今年一季度,大盘新股发行减少,回购利率波动幅度减弱,跨市场套利机会有限,导致大多数基金的逆回购利息收入较以前大幅度减少。而货币市场基金的收益主要来源于利息收入,其收益率回落也就在所难免。

而且,在目前的市场环境下,货币市场基金要想跑赢基准利率面临着较大挑战。不少货币市场基金以银行定期存款的税后收益率为比较基准,其中尤以1年期为多。经过去年的6次加息,目前1年期定期存款法定利率为4.14%,税后收益率为3.933%。目前半年央票利率远低于1年期定存税后收益率,1年期央票也仅仅是略高于此。而货币市场基金资产的平均剩余期限不能超过180天,基金经理们需要在流动性和收益率之间寻找平衡点。

虽然如此,一季度货币市场基金还是实现总利润(扣减公允价值变动损益前)4.06亿元,是所有基金类型中表现最好的。

资金流入加大流动性管理压力

由于股票市场大幅波动,新股发行速度放慢,部分资金加速流入货币市场基金。季度末,货币市场基金规模达到1015.05亿份,较上年末增加8.88%,净申购82.8亿份;其余类型的基金中,债券型基金的净申购比例为7.99%,而股票型、混合型和保本型均遭遇净赎回。有基金表示,净申购加大了货币市场基金作为现金管理工具的流动性压力。

此外,为了提高净值收益率,一些基金表示,在确保流动性的前提下将加大债券资产的配置。而股票市场的不景气则从另外一个角度对货币市场基金提高收益构成利好。

一是股票市场资金出现了转向银行储蓄和债券市场的趋势,这直接或间接导致了债券需求的上升;二是新股发行收益下降,沉淀在新股一级市场的大量资金开始释放,而新股发行对利率的冲击也趋于减弱。资金面的充裕和波动减小无疑利好债券市场。

因此,虽然通胀压力较大,债券市场机会仍然大于风险。不少基金选择增加债券资产的配置,拉长久期,以获取更高的收益率。在确保流动性的前提下,央票、政策性金融债等短期债券成为货币市场基金加仓的主要对象。

债券型基金

债券投资将更加积极

□本报记者 张曙东

统计显示,一季度债券型基金加权平均收益率为-1.8%,股票市场的大幅波动是其收益率下降的重要原因,多数基金表示在债券投资上将更加积极。此外,一季度债券型基金净申购45.87亿份,仅次于货币型基金。

部分债券型基金在对大类资产进行分析后表示,在债券投资上将会更加积极。分析认为,对宏观经济减速和上市公司业绩预期下降的担忧对股价上涨构成制约;相比较而言,债券市场面临加息周期即将结束和银行资金配置需求增加等积极因素的支撑,平稳甚至上涨的可能性更大。

有基金表示,二季度总体上将控制股票仓位而增持债券。债券组合将适当拉长久期,提高收益率,企业债、3年期央票等都将被增持。部分流动性较好的中期票据也有可能成为债券型基金配置的对象。可转债由于风险收益与股票类似成为回避的对象。

虽然股市下跌影响了收益率,但由于一级市场申购收益率总体上仍然高于二级市场债券投资收益率,债券型基金表示仍将积极参与,但申购的策略发生一些变化。部分基金表示,由于申购新股的收益出现下降,需要针对不同的新股来确定较优的申购策略,网下申购可分离债和可转债的收益则更为稳定,而且有基金已经开始只进行新股网上申购,不进行有较长锁定期的网下申购,同时执行新股上市当日即卖出的交易策略。

但也有基金表示,短期内央行仍然会出台一系列数量紧缩政策来回收市场流动性,控制信贷过快增长,债市会受到冲击,因此投资上仍以保持短久期、保障流动性为主。

■ 冠军基金点评

东吴双动力

重仓食品饮料获益

□本报实习记者 丁冰

东吴双动力基金2008年一季度净值增长率为-6.99%,排名股票型基金第一。该基金本期末基金份额净值1.9910元,基金份额累计净值2.0910元。该基金股票投资占基金资产总值的比例为81.80%,比去年四季度的86.03%下降了4.23%。

坚持对宏观经济、政策和证券市场走势的综合分析,以价值、成长动力为主线,是在这轮大盘深幅调整的情况下东吴双动力能将损失减小到最低程度的原因。在投资组合中,配置比例达到21.51%的食品饮料行业受益于粮食价格的上涨,为该基金的良好表现奠定了基础。此外,对金融保险行业从20.81%到5.15%的适时减仓,也减少了基金净值的损失。

一季报显示,该基金的前十大重仓股分别为云天化、泸州老窖、万科A、建发股份、云南盐化、云维股份、

申万巴黎盛利配置

调低股票仓位规避风险

□本报记者 丁冰 谢闻麒

申万巴黎盛利强化配置基金2008年一季度净值下跌5.25%,和同类基金相比,在一定程度上规避了市场风险,净值增长率排名混合型基金第一。该基金期末份额资产净值1.0108元,基金份额累计净值为1.7468元。

在资产组合方面,与去年四季度数据相比,股票占总资产的比例由30.19%下降至19.62%;债券投资的比重基本持平,由55.53%略升至58.25%;银行存款和现金备付金比重大幅上升,由12.59%提高至20.92%。

分散化的投资策略及对股票投资的适时减仓,使得基金较为成功地防御了一季度的持续下跌,为其稳健表现贡献颇多。而坚持“行业配置”与“个股选择”双线并行的投资策略,采用资产再平衡模型控制整体风险,也是盛利配置基金在一季度市场深幅调整的情况下仍能取得不俗表现的重要原因。

一季报显示,该基金的前十大重仓股分别为招商银行、烟台万华、云天化、五粮液、西山煤电、华侨城A、

新世界、天地科技、金牛能源、泸州老窖,前十大重仓股的持股集中度为12.69%。与上季度相比,基金重仓股发生了较大的变化,仅有五粮液、云天化、烟台万华和金牛能源四只股票仍然留在了前十大重仓股中,而该基金曾重仓持有的中信证券、浦发银行、山东黄金、王府井、中国船舶和上实发展等六只股票则退出“十大”。

盛利配置认为宏观经济高速增长、上市公司盈利增速超预期和赚钱效应引发的资金涌入,奠定2007年股市繁荣的三大因素,但这些因素今年以来不复存在。美国经济下滑、劳动力成本上升、通货膨胀水平提高给投资者心理造成巨大的冲击,“大小非”减持和巨额融资公告造成的资金供应不足进一步拉低了市场估值中枢。

在行业配置方面,盛利配置基金将主要在化工、煤炭、医药、金融、地产、食品饮料、零售等行业建仓,选择具有核心竞争优势、行业趋势好、业绩增长稳定、公司治理规范、安全边际较高的个股投资。