■点击重仓股

半年报泄露天机

基金独门重仓股冰火两重天

□本报记者 余喆 北京报道

上市公司和基金半年报披露已经接近尾声，一些基金“独门”重仓股也逐渐浮出水面。综合半年报数据可以发现，这些基金“独门”重仓股中既有像江特电机这种三季度以来涨幅翻番的牛股，也有吉峰农机、盛运股份这些表现欠佳的衰股。

基金分享“锂电”盛宴

WIND统计数据显示，在基金“独家”持有的股票中，截至8月27日，三季度以来表现最为抢眼的是泰信蓝筹精选持有的江特电机。该股位居三季度以来所有A股涨幅第四位，期间涨幅高达108.75%。泰信蓝筹精选“独辟蹊径”，二季度末持有该股40.2万股，成为该公司第六大流通股股东。

之所以能在三季度连续飙升，江特电机沾了近期市场上最为火爆的“锂电概念”的光。7月13日，江特电机公告将参与《生产制造宜春锂电新能源客车合作协议》，江特电机负责提供电机及电机控制系统。该协议的签订将有助于江特电机充分发挥在特种电机领域的优势，向锂电产业上下游方向发展。

江特电机三季度以来的迅猛上涨正是以该协议的签订为“导火索”。公告前两日该股即连拉两个涨停，公告后经过短暂盘整，又在公司全面参与宜春锂矿开发和涉足特种电动车公告的刺激下连续拉升，使该股的股价从二季度末的13.95元飙升至8月27日的29.12元。假设泰信蓝筹二季度末的持股不变，三季度以来该基金在江特电机上的浮盈已达609.8万元。除了抓住江特电机这只大牛股，泰信蓝筹二季度末独家持有的熊猫烟花三季度以来的表现也十分出色，涨幅达到35.66%。而位居该基金第三大重仓股的动力源，三季度以来涨幅也高达68.45%。

和泰信蓝筹类似，工银核心价值二季度末独家持有的万丰奥威三季度以来涨幅为61.2%，华夏红利的“独门股”浙江东日期间涨幅为58.66%，金鹰行业优势单独持有的同济科技涨幅为57.12%，都是三季度以来市场上的热门牛股。它们要么具有资产重组题材，要么沾边“锂电概念”。安信证券基金分析师任瞳表示，三季度以来市场反弹虽然以金融、地产等权重股为先导，但发展到后期，中小盘题材股已经成为市场的主要热点，一些基金“独门股”之所以表现抢眼，主要还是符合市场的热点切换。

不过，也有基金分析师认为，以“锂电概念”为代表的题材股虽然近期表现抢眼，但大多已经明显透支了公司的成长预期，未来总会出现股价回归，基金在把握成长股机会的同时也需提防风险。

“衰股”也遭独家持有

基金在“独门股”的挖掘上也非百发百中。半年报显示，一些基金也“准确”命中了三季度不涨反跌的“衰股”。

以吉峰农机为例，某大型基金公司旗下的基金就“不幸”重仓了这只三季度以来下跌12.09%的创业板股票。尽管吉峰农机上市之初一度成为创业板中的领涨股，但今年三季度以来却表现不佳。有基金经理表示，该股表现不佳主要是投资者对于公司开展农机连锁经营的模式存在疑问，而且该股估值已经偏高，因此受到市场抛弃。

另一只三季度以来跌幅“抢眼”的创业板股票是盛运股份，北京某大型基金公司旗下一只基金占据了该股的第一大流通股股东位置。但该股的市场表现却令人失望，6月25日上市之后就冲高回落，至今离开盘价仍有20%的距离。困扰该股的原因仍然是高估值。尽管公司具有一定的成长价值，但过高的估值仍令投资者望而却步，也令重仓这只股票的基金“尴尬”地独自“高处不胜寒”了。

基金大幅加仓

华夏和易方达分别加仓11.16和8.37个百分点

□渤海证券研究所 初文

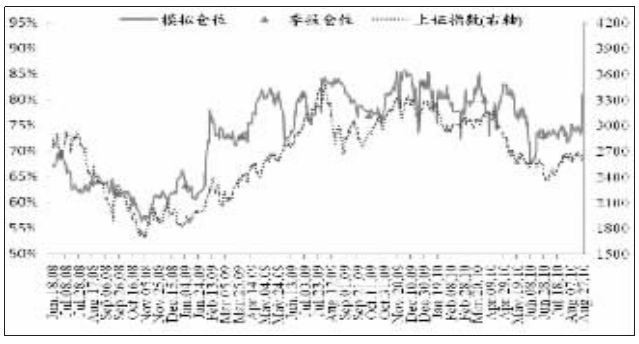
根据渤海证券基金仓位监测模型，纳入统计范围的319只偏股型开放式基金上周的平均仓位为81.10%，比前周的74.76%大幅上升6.34个百分点。其中股票型基金平均仓位为87.15%，比前周上升7.80个百分点；混合型基金平均仓位为72.97%，比前周上升4.38个百分点。

上周沪深300指数上涨1.37%，剔除指数上涨给基金带来主动加仓的影响后，偏股型基金上周平均仓位提高6.05个百分点。其中股票型基金主动减仓7.58个百分点，混合型基金主动加仓4.09个百分点。

从具体基金来看，上周319只基金中246只主动加仓、73只主动减仓，主动加仓幅度在5个百分点以上的基金为164只，主动减仓幅度在5个百分点以上的基金为12只。上周高仓位基金的比例增加，仓位在80%以上的基金占基金总数的比例为55.17%，较前一周上升了21个百分点。

根据8月27日的测算结果，上周61家基金公司中54家加仓、7家减仓。其中摩根士丹利华鑫、景顺长城、华安、海富通增仓幅度较大，而减仓基金中宝盈、银河、东吴等基金公司减仓幅度较大。

剔除指数上涨影响后可以发现，除了嘉实基金减仓1.98个百分点外，华夏基金大幅加仓11.16个百分点，易方达加仓8.37个百分点，南方加仓6.18个百分点，博时加仓1.68个百分点。



■投资驿站

债券泡沫”并不存在



□摩根士丹利华鑫基金总经理助理 大摩强收益债券基金经理 钱辉

今年以来，大盘宽幅震荡，“股债跷跷板”逐渐向债券市场一方倾斜，债券型基金成了投资者追捧的对象。

与此同时，美、德、英、日等多国国债收益率屡创新低，引发了一场关于“国债泡沫”的争论。近来，国内有些专家也闻风而起，认为中国债券市场同样存在泡沫。其实，当我们在网络上搜索“美国债券泡沫”一词，便会发现，在过去两三年中，关于“美国债券泡沫”的声音就一直不绝于耳，但迄今为止，那些预言泡沫破裂的学者和专家都没有说对。至于国内，目前债基发行高潮迭起，债券指数走势夺人眼球，让这种关于中国债券泡沫的声音听上去似乎有点道理，但这仅仅是表象，实际上，所谓“债券泡沫”在中国并不存在。

我们要看到，美国刚刚经历了自上世纪30年代以来最严重的金融危机，危机的后遗症并未完全消失，其最新负面经济数据如潮水般涌来，二次衰退态势已经初露端倪。如今，在外部经济疲弱，内生增长动力不足，国内经济增速放缓压力加剧的严峻局面下，中国债市收益率较低恰恰反映了人们对全球经济衰退和中国经济增长持续放缓担忧下的低利率预期，甚至可能有部分对于美国经济二次探底的预期还未充分反应。

而投资者开始青睐债券，是因为他们意识到债券的低风险与稳定回报对资产配置起到的重要平衡作用。2008年股市遭受的重创，令投资者至今心有余悸。金融危机过后，人们更加意识到债券基金的长期投资价值并开始配置债券基金。随着人口结构的深刻变化——“人口老龄化”这一不可逆转的现象的发展，还会有更多人会逐渐意识到调整个人生命周期的金融资产安排的必要性，而债券本身提供长期、稳定、更具指向性收入的属性，更能满足老龄化人口进行长期投资的需求。

事实证明，配置债券型基金的投资者都做出了正确的选择并受益匪浅。

据Wind资讯和晨星统计数据显示，过去三年里，股票型基金年化收益率是-7.32%，而债券型基金2005年至2009年平均净值增长率分别为8.75%、11.84%、14.89%、7.45%和4.65%，五年中无一年亏损。同样，近三年所有开放式基金的收益率排名中，前20位中只有5只偏股型以及股票型基金，其余均为混合偏债型以及债券型基金，后者的累积回报率均超过22%，而同期上证指数下跌了37%。

再看海外。作为历史上规模最大的债券型基金——太平洋投资管理公司（PIMCO）旗下的PIMCO总体回报债券基金，自1998年成立以来每年都取得正收益，成立迄今的年化收益率达到了7%。在2008年标普500指数跌幅达到38%的情况下，该基金回报率仍达到4.8%。

所以，我们对中国债券基金的投资前景依然看好。

从今年1-7月宏观经济数据来看，过往刺激政策的作用正在消退，目前市场对于经济增速放缓已达成一致预期，这将对债券市场构成利好。海外方面，美国宏观经济数据显示，美国经济二次衰退风险加剧，美联储未来仍会继续保持低利率环境以确保经济复苏。在这样的背景下，中国仍有必要继续维持低利率的宽松货币环境，这将对债市构成支撑。未来，银行间市场资金面较为宽裕，债券市场将成为流动性的“泄洪口”和“蓄水池”。

■金牛评委特约专栏

ETF是震荡市中较好的短线交易工具



□招商证券 王丹妮

在震荡反弹或震荡筑底市场上，可能缺乏明显的趋势性投资机会，但存在短期交易性机会的可能性比较大。此时，正适宜运用交易性偏股型基金（包括封闭式基金、ETF和LOF基金）进行短期波段操作。其中ETF作为良好的指数现货，在短线交易机制上具有相对优势。但在选择ETF时，应选择流动性好、交易量大的基金，同时需要根据市场在不同阶段表现出的不同风格来选择跟踪相应风格指数的ETF。

作为指数现货，ETF是针对大盘或特定资产类型进行短线交易的有效工具。ETF将股票指数构造成可以交易的对象，投资者在获得有关影响整个市场的新信息或形成新的市场判断之后，可以通过简单的交易ETF获利或减少损失。而如果买入单个股票，则有可能因为选择不当或对个股的波动节奏判断不准而不能获得更多收益。

直接交易ETF只需对影响整个市场的基本因素判断正确，不需考虑个股的特殊风险，因而不会出现“赚了指数不赚钱”的情形。而且，运用ETF延时的“T+0”回转交易，可以锁定当日收益。ETF的交易规则规定当日买进指数成分股组合可以用于申购ETF份额并将获得的ETF份额卖出，当日买进ETF份额可以赎回并将得到的指数成分股当日卖出，这就形成了特殊的“T+0”交易。

在预期指数当日涨幅较大的情况下，投资者可以先行买进股票指数组合或者ETF，在转换之后当日卖出ETF或指数组合中的股票变现，锁定当日收益。

值得注意的是，利用ETF进行“T+0”交易的操作过程与ETF折溢价套利在流程上基本上一样，不同之处在于：

ETF或一揽子股票的卖出时间不同。折溢价套利中，投资者为了减小延时成本，需要瞬时卖出手中的ETF或一揽子股票；而在“T+0”交易中，投资者为了从指数波动中获取收益，则要等待指数上涨到一定幅度之后才会将手中的ETF份额或一揽子股票卖出变现。

套利方向的选择不同。折溢价套利中，当净值小于价格一定幅度时进行折价套利，当净值大于价值一定幅度时进行溢价套利；“T+0”交易中，通过折价套利和溢价套利两个方向都能获取指数当日上涨的收益。实际操作中，由于折价套利流程中卖出股票时要多负担0.1%的印花税，因此投资者通常会使用溢价套利流程。除非ETF的折价幅度超过了0.1%时，才会采用折价套利流程。

ETF可以在场内外同时交易。在场外，投资者可以用一揽子股票申购新的ETF份额，或用ETF份额赎回一揽子股票；在场内，投资者可通过交易所报价买卖ETF份额。当交易所买卖ETF的价格与ETF的单位净值（即一揽子股票对应的市值）出现差异，且差价超过套利成本时，投资者可以在两个市场间进行瞬时的低买高卖，从而获得低风险的套利收益。

根据目前的规则，投资者当日买进的股票可以用于申购ETF，由此获得的ETF份额当日可以卖出；投资者当日买进的ETF可以赎回，由此获得的股票组合当日可以在交易所卖出，这就使得投资者可以在高效率的电子交易系统支持下，进行跨市场的“低买高卖”，完成ETF和一揽子股票间的套利。

总之，在强震荡市场环境中，因为ETF交易成本低、跟踪误差小、可以在交易时段随时报价交易，以及可以完成“T+0”回转交易，所以，运用ETF进行短线操作效率较高。

责编：鲁孝年 美编：尹建