



金牛评委特约专栏

二季度基金整体份额明降实升



天相投顾 闻群

自2010年以来,指数持续震荡,基金整体未体现出明显的赚钱效应。特别是2011年二季度以来,指数中枢位置下移到2700点以下后略有回升,不少投资者纠结于基金投资应该是“进”还是“退”的问题。7月21日基金二季报公布完毕,我们对二季度开放式基金申购赎回数据,以及数据体现出的基金投资心态进行以下分析。

披露季报的开放式基金2011年二季度末总份额为22380.99亿份,较一季度减少508.73亿份,净赎回比例为2.22%。具体从各类型基金来看:货币市场基金净赎回11.52%;债券型基金净赎回9.61%;QDII基金净赎回7.53%;股票型基金净赎回0.91%,其中指数型基金

则实现了0.88%的净申购;混合型基金小幅净赎回0.67%。从61家可比基金管理公司情况来看,只有14家实现了开放式基金份额净申购,47家份额净赎回。其中净申购比例在10%以上的基金公司仅农银汇理一家;5%到10%的有3家,为汇丰晋信、国海富兰克林和国投瑞银;东吴、工银瑞信随后,净申购比例都为2%以上。

对于上述数据结果,普遍的解读是:投资者对偏股型基金的投资还是很谨慎,除了指数型基金有小幅净申购,其他类型偏股型基金资金整体还是净流出;受高收益银行理财产品冲击,货币市场基金大量净流出;在股市、债市双疲软的情况下,债券型基金也遭到持有人的抛弃;QDII基金继续被大比例净赎回。

但以上的解读忽略了一个影响资金流动的重要因素:新基金发行对老基金资金的吸收。在新基金发行密度如此之高、多数新基金没有披露二季报的情况下(二季度新设的58只基金中只有13只披露了二季报,剩余45只没有披露季报,数量统计中分级基金、联接基金均合并计算),简单把流到新基金中去的这些资金进行剔除处理是容易产生方向性的错误的。

加入45只没有披露二季报新基金的募集份额后,首先是大结论发生了变化,二季度基金整体份额是增加181.05亿份,净申购比例为

0.8%。其次,各类型基金也是资金净流入的居多:除了货币市场基金、QDII基金外,其余类型基金季度内均实现净申购,其中股票型(包括指数型)、债券型、混合型基金净申购份额超过百亿。债券型基金则呈现出最为典型的“老换新”现象,净申购比例反而是所有类型基金中最高的,达到7.71%(可比老债基金净赎回9.6%)。QDII基金依然是净赎回的,但净赎回比例只有原来的一半左右。二季度没有新货币市场基金设立,其净赎回比例没有变化,实打实缩水了10%多。从基金管理公司来看,61家中有30家实现了份额净增加,其中净申购比例在10%以上的有7家,分别是农银汇理、诺德、金鹰、中欧、长盛、信达澳银、万家;5%-10%的有7家,分别是建信、摩根士丹利华鑫、南方、泰达宏利、汇丰晋信、国海富兰克林、国投瑞银;此外还有富国、申万菱信、诺安、中银4家公司的净申购比例都在4%以上。

林、国投瑞银;此外还有富国、申万菱信、诺安、中银4家公司的净申购比例都在4%以上。

综上所述,在市场重心进一步下移的二季度,不少基金投资者已经开始谨慎入场、逐步布局中长期投资了。但在市场尚无明显赚钱效应、短期不确定性还比较强的情况下,中低风险债券型基金依然是资金净流入比例最高的品种。较高风险的主动和被动投资偏股型基金的份额流入也超过流出,其中和市场联动最强的指数型基金和操作灵活的混合型基金更受青睐。海外市场投资的吸引力还是没有提高,QDII基金有小幅份额流出。在银行理财产品更高收益的冲击下,投资者对货币市场基金更透明的运作机制和更好的流动性并没有买账,资金流出趋势明显。

2011年2季度各类型开放式基金申购、赎回数据

类型	披露季报开放式基金			加入没有披露季报新基金募集份额		
	期末总份额(亿份)	净申购份额(亿份)	净申购比例(%)	期末总份额(亿份)	净申购份额(亿份)	净申购比例(%)
股票型	12599.86	-115.17	-0.91%	12850.40	135.37	1.06%
指数型	3706.31	32.39	0.88%	3751.96	78.04	2.12%
积极投资股票	8893.54	-147.56	-1.63%	9098.44	57.34	0.63%
混合型	6548.82	-44.17	-0.67%	6706.76	113.78	1.73%
QDII	901.25	-73.38	-7.53%	938.82	-35.81	-3.67%
债券型	1149.74	-122.19	-9.61%	1393.46	121.53	7.71%
货币型	1181.32	-153.82	-11.52%	1181.32	-153.82	-11.52%
总计	22380.99	-508.73	-2.22%	23070.76	181.05	0.79%

数据来源:天相投资分析系统

操盘攻略

右侧机会或已到来 交易型基金机会涌现

海通证券 单开佳 倪韵婷

海通证券认为三季度国内的整体宏观经济环境或将触底好转。A股市场在7月可能呈现震荡攀升的走势。那些此前受紧缩政策和经济下滑担忧压制、估值偏低的行业或将首先受益,这些行业主要集中在周期类。债券市场方面,7月债券市场的整体机会不大,以防御为主。

从投资策略来看,预计市场底部已经形成,未来市场或迎来右侧机会。从板块来看,周期型以及中报出色的品种可能有较好的表现,交易型基金可能会迎来较多的投资机会,股混基金在目前市场尚处于低估区域时可以继续增配。7月,市场走出单边上扬走势的概率并不是很高,对于主动型的股票混合型基金而言,仓位较高、偏好周期股、热点把握能力较好的基金可能会有较好的表现。而交易型基金则以周期股占比较高的ETF基金或指数型分级基金高风险份额为主,用以捕捉这波震荡攀升的行情。

在基金的大类配置上,股票混合型基金开放式基金优选仓位较高的周期型风格产品,因为仓位较高的基金在上涨的市场中可能会有较高的收益,同时结合我们对未来市场的风格表现预测,擅长周期型股票投资的基金或许会有一定的超额收益;当前封闭式基金的折价率以及年化折价仍处于历史低位,未来存在折价扩大的可能,从长期投资角度而言,部分

封闭式基金业绩出色,体现出较强的选股能力。投资者可以将这些基金作为中长线布局的品种;对于分级基金中的高风险份额以及ETF而言,基于我们对7月A股市场震荡攀升的判断,建议投资者积极关注,在具体的品种选择上,建议首选透明度较高的被动产品,风格上看好周期型、行业配置比较均匀的指数基金,考虑到未来市场热点板块轮动较为频繁,行业分布较为均衡的指数可能业绩较为稳定;7月债券基金整体机会不大,但对于有配置需求的投资者而言,债券型基金的配置功能仍在,如富国天丰这类历史业绩优异,当前折价较高的基金具备长期配置价值;对于兼顾资金安全及流动性的投资者而言,货币基金仍是目前较为有效的现金管理工具。

在构建基金组合上,对积极型、稳健型以及保守型三类不同风险承受能力的投资者给予资产配置比例的建议。这三类投资者在权益类基金(包含股票、混合型基金

以及交易型基金)配置比例区间,分别为积极型配置区间60%-100%;稳健型30%-80%,保守型10%-40%,均衡配置比例分别为80%、55%和25%。当判断市场上涨概率较大时,在权益类基金上配置较高的比例,反之则降低比例。本期建议积极型投资者可以配置75%的主动型股票混合型基金,15%的

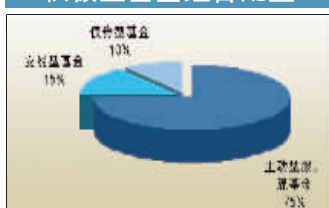
交易型基金(含指数型基金),10%的债券型基金;稳健型投资者可以配置55%的主动型股票混合型基金、10%的交易型基金(含指数型基金)、20%的债券型基金、15%的货币市场基金;保守型投资者可以配置30%的主动型股票混合型基金、30%的债券型基金、40%的货币市场基金。

推荐基金

基金类型	基金名称	基金经理
开放式股票混合型	诺安灵活配置	夏俊杰
	长信金利趋势	付勇
	信达领先增长	王战强
	大摩资源优选	何滨
	富国天惠	朱少醒
	华安宝利配置	陆从珍
	景顺内需增长	杨鹏 王鹏辉
	兴全有机增长	陈扬帆
指数基金	南方中证500	张原、潘海宁
	富国天丰	饶刚、钟智伦
ETF	易方达深100ETF	林飞、王建军
分级基金	银华锐进	周毅
	华夏现金增利	曲波

资料来源:海通证券研究所

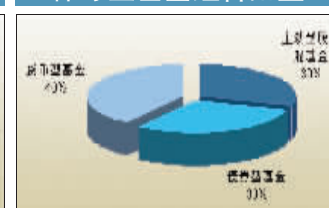
积极型基金组合配置



稳健型基金组合配置



保守型基金组合配置



全景扫描

一周开基

主动型基金优于指数

上周61家基金公司2011年二季报披露完毕。数据显示,二季度股票方向基金仓位整体仍处高位,较一季度末小幅下降;受到二季度持续低迷的行情影响,基金整体在报告期内仍延续前季度的亏损,表现不甚理想。具体到上周基金业绩,根据中国银河证券基金研究中心三级分类标准,被统计的241只标准股票型基金净值上周下跌1.34%,87只标准指数型基金下跌1.81%,43只偏股型基金(股票上限95%)下跌1.12%,53只灵活配置型基金(股票上限80%)下跌1.03%。

指数基金表现上看,上周全部87只标准指数基金净值均呈下跌。其中表现相对较好的为消费服务类指数基金,如国投瑞银中证消费服务指数(LOF)、招商上证消费80ETF及其联接基金,上周净值跌幅分别为0.40%、0.56%和0.50%,列同类基金净值增长率排名前五。深证成长40ETF也表现出了相对较强的抗跌性,0.53%的周净值跌幅列同类基金第三名。

241只标准股票型基金上周总体表现优于被动投资的指数基金,平均跌幅小于标准指数0.47个百分点。上周有10只标准股票型基金维持了净值正增长;有61只基金净值跌幅在1%以内,占到全部统计基金的25.3%。其中表现最好的为长城消费增值股票、金元比联消费主题股票和广发核心精选股票,分别实现正收益1.20%、1.10%和0.95%。(银河证券 宋楠)

一周封基

封闭债基场内价格受挫

全部封闭式基金上周净值平均下跌1.14%,与开放式混合偏股基金表现持平。二级市场方面,其平均折价率依旧持续扩大至上周的15.19%;成交金额在上周出现反弹,全周实现成交17.40亿元,环比增长了26.55%。

25只老封基上周净值平均下跌1.25%,表现最好的为银河银丰封闭,上周实现了0.36%的正收益。其次为博时裕阳封闭和易方达科瑞封闭,周净值分别下跌0.27%和0.44%。二级市场方面,上周老封基价格平均下跌了0.73%,跌幅小于净值,由此也结束了近几周老封闭式基金折价率连续扩大的态势,上周其平均折价率小幅缩小为9.18%。

创新封闭式基金方面,其净值增长率平均下跌1.03%。然而创新封基的二级市场表现却远不如老封闭式基金。上周其价格平均下跌2.57%,全部创新封基均呈现折价,无溢价基金,其平均折价率也由前周4.52%骤增至6.70%。其中,封闭式债券基金遭受的二级市场抛压尤为严重,交易价格大幅下跌,共有10只封闭式债基上周折价率扩大1%以上。(银河证券 宋楠)

一周ETF

周期ETF领跌

上周,A股市场连续下挫。上证综指下跌1.75%。ETF基金方面全线下挫。其中,周期ETF下跌2.78%,跌幅最大。

上交所方面,上证50ETF上周申购2.38亿份,赎回3.33亿份,净赎回0.95亿份,周成交额为16.42亿元。上证180ETF上周申购4.11亿份,赎回2.25亿份,净申购1.86亿份,周成交额为6.97亿元。商品ETF、金融ETF分别上周净申购0.11亿份、0.005亿份,其余ETF均呈净赎回状态。

深交所方面,深证100ETF期末份额为249.16亿份,周成交额为19.87亿元。中小板ETF期末份额为11.03亿份,成交4.23亿元。深成ETF期末份额27.66亿份,周成交额为1.07亿元。深红利ETF期末份额为13.93亿份,周成交额为0.05亿元。(李菁菁)