

季报点评

基金三季报数据分析

基金投资策略研究

——基金风格普遍由进攻转为防守

2009 年 10 月 29 日

基金研究

基金研究小组

执笔人

段超

Tel: 0351-8686982

E-mail: duanchao0430@sohu.com

联系人

焦春成

Tel: 0351-8686990

E-mail: sxzqyjfb@i618.com.cn

址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点:

- 截至 10 月 29 日, 60 家基金管理公司旗下的 598 只基金的三季报全部公布完毕。根据统计, 截止到 9 月 30 日, 362 只可比偏股型基金平均仓位为 81.62%, 比二季度环比下降 2.93 个百分点。其中, 分类统计可知, 封闭式基金的整体出现大幅减仓行为, 28 只传统封基三季度末的平均仓位为 72.73%, 环比大降 4.29 个百分点; 股票型基金方面, 191 只可比股票型基金三季度末平均仓位为 85.31%, 较二季度末减仓 2.56 个百分点; 混合型基金方面, 136 只混合型基金三季度仓位为 76.20%, 环比下降 2.56 个百分点。从整体来看, 三季度各类型基金均出现减仓行为。
- 从行业分布来看, 三季度基金增持较多的行业主要集中在机械、设备、仪表, 医药、生物制品, 石油、化学、塑胶、塑料, 食品饮料等制造业行业。而从减持行业来看, 三季度基金一改二季度投资策略, 把二季度增持最多的房地产和金融服务两大行业进行了减持。
- 三季度, 基金整体出现净赎回状况, 从可比的 550 只开放式基金份额变化情况可知, 三季度较二季度整体出现大幅净赎回, 总净赎回份额为 1180.94 亿份, 净赎回比例为 5.10%。就各类型基金份额变化情况来分析, 开放式股票型基金三季度整体净赎回份额为 162.33 亿份, 净赎回比例为 1.30%; 开放式混合型基金三季度整体净赎回份额为 313.70 亿份, 净赎回比例为 4.59%; 开放式指数型基金出现整体净申购, 净申购份额为 175.35 亿份, 整体净申购比例为 10.51%, 可见指数型基金普遍受到市场的青睐; 在三季度遭到大幅净赎回当属债券型和货币型等低风险的基金品种, 其中开放式债券型基金在三季度整体净赎回份额为 217.28 亿份, 净赎回比例高达 19.75%; 货币市场基金三季度整体净赎回份额为 486.95 亿份, 净赎回比例为所有基金中最高, 高达 29.90%。

1 偏股型基金三季度仓位整体变化情况

截至10月29日，60家基金管理公司旗下的598只基金的三季报全部公布完毕。根据统计，截止到9月30日，362只可比偏股型基金平均仓位为81.62%，比二季度环比下降2.93个百分点。其中，分类统计可知，封闭式基金的整体出现大幅减仓行为，28只传统封基三季度末的平均仓位为72.73%，环比大降4.29个百分点；股票型基金方面，191只可比股票型基金三季度末平均仓位为85.31%，较二季度末减仓2.56个百分点；混合型基金方面，136只混合型基金三季度仓位为76.20%，环比下降2.56个百分点。从整体来看，三季度各类型基金均出现减仓行为。

表1：基金三季度仓位变化情况

基金类型	三季度末仓位	二季度末仓位	仓位变化
封闭式	72.73%	77.02%	-4.29%
股票型	85.31%	88.35%	-3.04%
混合型	76.20%	78.76%	-2.56%
整体(偏股型)	81.62%	84.54%	-2.92%

数据来源：Wind资讯 山西证券研究所

2 基金三季度股票投资组合变化情况

2.1 行业分布变化情况

基金09年三季报显示，截止到9月30日，全部基金持股总市值为1.56万亿，占A股流通市值9.94万亿的15.69%。

从行业分布来看，三季度基金增持较多的行业主要集中在机械、设备、仪表，医药、生物制品，石油、化学、塑胶、塑料，食品饮料等制造业行业，这些行业普遍受到基金青睐，从细分行业来看，基金在三季度增持最多的行业集中在汽车制造、家用电器等可选消费品上。

而从减持行业来看，三季度基金一改二季度投资策略，把二季度增持最多的房地产和金融服务两大行业进行了减持，其中房地产减持2.71个百分点，金融保险减持2.13个百分点，但金融保险还是基金的第一大权重行业，权重比例为16.97%。此外，基金在三季度还对一些强周期行业进行了减持，如采掘业，电力，金属非金属等行业。

综合来看，从行业配置上分析，基金在三季度的投资风格和二季度有明显的差异，基金整体更偏好防御性品种，而对一些前期表现优异的进攻性品种进行了减持，由此可见基金对后市持有谨慎态度。

表2：基金行业配置一览表

代码	行业名称	2009 年三季		2009 年中报		行业仓位配
		市值(万元)	占净值比 (%)	市值(万元)	占净值比 (%)	置变化情况 %
C	制造业	58,964,986.09	25.89	50,853,550.82	20.63	5.26
C7	机械、设备、仪表	19,237,599.01	8.45	15,499,663.83	6.29	2.16
C8	医药、生物制品	7,996,114.14	3.51	6,115,445.02	2.48	1.03
C4	石油、化学、塑胶、塑料	6,928,855.09	3.04	5,040,816.72	2.05	1.00
C0	食品、饮料	9,480,443.01	4.16	8,168,445.88	3.31	0.85
G	信息技术业	6,122,559.01	2.69	5,074,864.37	2.06	0.63
E	建筑业	3,342,782.42	1.47	3,011,593.44	1.22	0.25
C5	电子	1,083,384.01	0.48	781,179.01	0.32	0.16
H	批发和零售贸易	8,232,032.38	3.61	8,566,810.39	3.48	0.14
A	农、林、牧、渔业	685,620.59	0.30	412,644.92	0.17	0.13
C3	造纸、印刷	1,020,683.07	0.45	883,463.79	0.36	0.09
C99	其他制造业	790,944.86	0.35	673,703.98	0.27	0.07
C2	木材、家具	130,815.72	0.06	56,409.75	0.02	0.03
L	传播与文化产业	582,097.32	0.26	661,479.78	0.27	-0.01
C1	纺织、服装、皮毛	740,660.89	0.33	881,530.92	0.36	-0.03
F	交通运输、仓储业	3,933,727.52	1.73	4,367,612.88	1.77	-0.04
C6	金属、非金属	11,585,378.11	5.09	12,752,891.93	5.17	-0.09
D	电力、煤气及水的生产和供应业	2,846,281.37	1.25	3,330,433.62	1.35	-0.10
M	综合类	2,480,648.23	1.09	2,966,864.89	1.20	-0.11
B	采掘业	13,779,119.99	6.05	15,330,522.26	6.22	-0.17
K	社会服务业	2,059,863.54	0.90	2,826,359.14	1.15	-0.24
I	金融、保险业	38,641,656.57	16.97	47,065,455.85	19.09	-2.13
J	房地产业	10,423,376.40	4.58	16,625,113.10	6.74	-2.17

数据来源：Wind资讯 山西证券研究所

2.2 重仓持股方面

通过对比09年三季报和09年二季报可以发现，所有基金整体上对重仓股均进行了调仓换股，三季度基金的重仓股和二季度有很大的不同，并且对相关个股进行了增持和减持。

从基金三季报可以看出，基金三季度末第一大重仓股为中国平安，持股市值占基金资产净值的2.45%，虽然中国平安为基金第一大权重股，但相比二季度，中国平安还是遭到基金的小幅减持，共减持了844.24万股。此外，基金的第二大权重股为招商银行，第三大权重股为兴业银行。

从三季度基金的前三十大重仓股的增减持情况来看，其中增持股数最

多的个股为交通银行(3.66亿股)，中兴通讯(2.63亿股)，中国石化(2.01亿股)；减持最多的个股为万科A(-15.60亿股)，民生银行(11.83亿股)，工商银行(8.92亿股)。

表3：09年三季报基金持有前三十大重仓股持股变动情况

代码	名称	2009 年三季				
		持有基金数	持股总量(万股)	季度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股市值占基金净值比(%)
601328.SH	交通银行	78	187,633.78	36,576.51	11.76	0.73
000063.SZ	中兴通讯	92	35,950.95	26,258.09	24.50	0.64
600028.SH	中国石化	43	72,207.56	20,098.51	5.63	0.38
601169.SH	北京银行	92	79,702.43	19,936.47	20.15	0.64
600036.SH	招商银行	177	271,754.88	19,307.73	17.35	1.87
601006.SH	大秦铁路	33	64,990.30	18,268.09	5.01	0.28
000527.SZ	美的电器	41	30,803.46	16,985.23	14.82	0.25
000157.SZ	中联重科	41	26,530.78	15,197.57	32.28	0.30
600031.SH	三一重工	48	18,534.78	11,482.50	12.46	0.29
000568.SZ	泸州老窖	58	26,232.53	9,973.73	36.67	0.36
601088.SH	中国神华	63	42,333.38	9,315.31	23.52	0.60
600104.SH	上海汽车	45	35,845.06	8,948.21	10.94	0.33
000895.SZ	双汇发展	23	13,229.71	3,856.19	44.99	0.26
002024.SZ	苏宁电器	52	97,837.00	1,984.18	31.13	0.75
600519.SH	贵州茅台	106	17,000.27	1,604.04	18.01	1.31
601318.SH	中国平安	225	103,661.04	-844.24	26.40	2.45
000001.SZ	深发展 A	58	67,847.66	-3,044.11	23.21	0.63
000651.SZ	格力电器	40	33,310.67	-3,622.51	17.99	0.34
600048.SH	保利地产	66	49,992.31	-6,891.69	15.68	0.56
601601.SH	中国太保	40	26,510.82	-7,227.18	10.27	0.27
600050.SH	中国联通	44	93,625.77	-8,117.61	4.42	0.28
000069.SZ	华侨城 A	38	41,547.90	-9,778.66	31.42	0.36
000983.SZ	西山煤电	46	24,343.46	-9,906.86	21.50	0.35
601166.SH	兴业银行	166	105,281.84	-11,678.88	26.45	1.66
601939.SH	建设银行	34	152,047.44	-14,163.73	16.89	0.40
600030.SH	中信证券	62	48,772.34	-35,589.81	7.42	0.57
600000.SH	浦发银行	126	150,146.96	-68,676.16	18.94	1.36
601398.SH	工商银行	34	261,448.98	-89,263.03	17.49	0.58
600016.SH	民生银行	119	369,415.82	-118,312.91	19.63	1.16
000002.SZ	万科 A	65	147,769.12	-155,971.43	15.73	0.72

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

3 基金三季度份额变化情况

三季度，基金整体出现净赎回状况，从可比的550只开放式基金份额变化情况可知，三季度较二季度整体出现大幅净赎回，总净赎回份额为1180.94亿份，净赎回比例为5.10%。就各类型基金份额变化情况来分析，开放式股票型基金三季度整体净赎回份额为162.33亿份，净赎回比例为1.30%；开放式混合型基金三季度整体净赎回份额为313.70亿份，净赎回比例为4.59%；开放式指数型基金出现整体净申购，净申购份额为175.35亿份，整体净申购比例为10.51%，可见指数型基金普遍受到市场的青睐；在三季度遭到大幅净赎回当属债券型和货币型等低风险的基金品种，其中开放式债券型基金在三季度整体净赎回份额为217.28亿份，净赎回比例高达19.75%；货币市场基金三季度整体净赎回份额为486.95亿份，净赎回比例为所有基金中最高，高达29.90%。

综合来看，偏股型基金在三季度出现减仓行为有很大一部分原因是由于应付较大规模的净赎回压力所致；而债券型和货币型基金出现的整体赎回潮可能是由于人们对通胀预期的强烈，导致低风险基金品种得不到市场认可。

表4：各类型基金三季度基金份额变化情况

基金类型	三季度末基金份额 (亿份)	二季度末基金份额 (亿份)	净赎回份额 (亿份)	净赎回比 例
开放式股票型	12349.72	12512.04	-162.33	-1.30%
开放式混合型	6523.67	6837.37	-313.7	-4.59%
开放式指数型	1843.61	1668.26	175.35	10.51%
开放式债券型	882.8	1100.08	-217.28	-19.75%
货币市场基金	1141.75	1628.7	-486.95	-29.90%
全部基金	21996.4	23177.34	-1180.94	-5.10%

数据来源：WIND 资讯 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。