



市场板块轮动速度加快 基金投资是避险增值的良好手段

——基金一周投资评论

● 中国银河证券股份有限公司 研究中心

2007年5月18日

马永谱 E-mail: mayongan@chinastock.com.cn Tel: (8610)6656 8726

■ 摘要

1. 本周基金重仓股行情分类走势。
2. 本周涨幅较大的个股及受其影响较大的基金业绩点评。
3. 本周基金业绩分化程度跟踪。

1. 本周基金重仓股行情分类走势

4月中旬的大幅振荡行情本周重现。5月15日沪深两市大幅下跌，日跌幅分别为3.64%和2.71%，但全周两市均继续上涨，不过两市主要指数之间的剪刀差进一步加大。上证指数周涨幅仅有0.21%，而深成指继续维持上周高速上涨的态势，周涨幅5.31%。2月份以来市场对于成长性的追逐使得小盘股获得了很好的上升空间，深市受此影响一直强于上市。4月上旬以来市场有向大盘回归的迹象，但此态势仅仅维持不到三周，散户的大量涌入使得小盘股和低价股进一步受到追捧，深成指与上证指数之间的差距到本周拉到了近期最大。具体到基金方面，由于严重超配或低配某个行业或板块会给基金带来较大的风险，因此基金一般会维持相对均衡的资产配置策略，对于基金整体而言，其行业配置状况与市场整体的行业比例会比较接近，因此大盘权重股的走弱对于基金业绩的负面影响要远大于小盘股走强的正面影响。这也是基金近期业绩始终没有跑赢市场的原因。对于投资者而言务必要清醒地认识到基金这种投资特点，正是由于其相对均衡的策略才保证了其运作上的安全性，如果市场上什么热就追什么，即便是基金公司的投资政策允许，它也只能带来短期的收益，而一旦潜在这种投资策略背后的风险被释放出来给投资者带来的损失可能远不是所获取到的那么一些收益所能补偿的。基金投资者务必要有耐心和定力概因于此。本周2007年第一季度基金重仓股加权指数涨幅5.98%，但166只建仓期满的主动型股票方向基金平均净值增长率2.86%，略强于上证指数但远小于深成指。

在重仓股的分行业表现方面，房地产在经过一段时间的沉寂后本周开始发力，成为涨幅靠前的最主要的板块。公共服务业、金属非金属制造以及交通服务业等在过去3-4周内持续上涨，本周进入了调整期。从最近的行情走势来看，板块之间轮动的迹象重又明显起来，在汹涌资金的推动下各个板块“你方唱罢我登场”，不断将指数推向新高。不同于2006年前半年板块轮动行情的是，目前的这种轮动频率要快

很多，一个板块一般登台到退场也就两三周的样子，散户行情的特点非常明显。投资者目前面临着两重的风险，一是指数高企、可能会进行中期调整的系统性风险，二是踩不对市场快速变化节拍的非系统性风险。投资于基金至少避免了过度暴露在第二种风险中的可能性，而且从历史数据来看，即便在调整中，投资于基金的损失要远小于市场的下跌幅度。以开放式股票型基金为例，2004年全年沪深300指数跌幅16.30%，而开放式股票型基金还实现了平均2.06%的正收益。

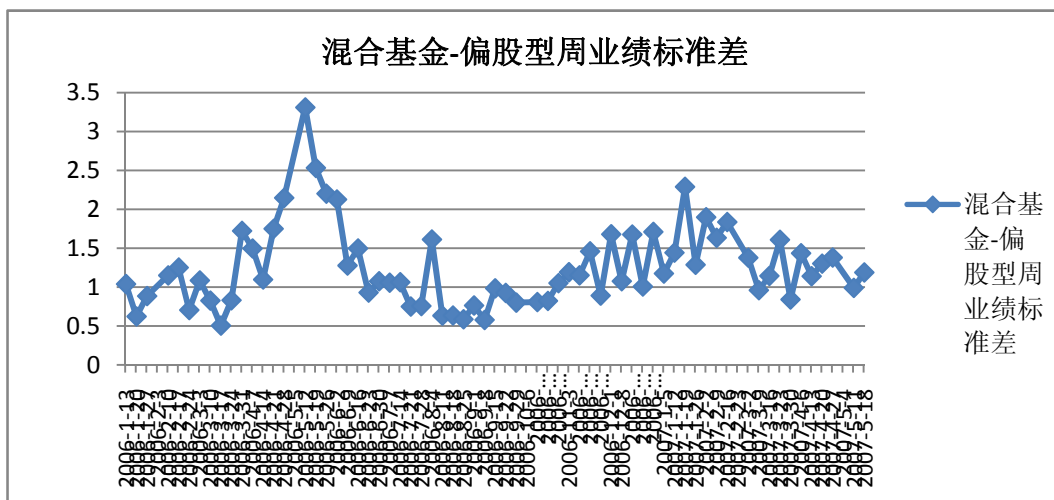
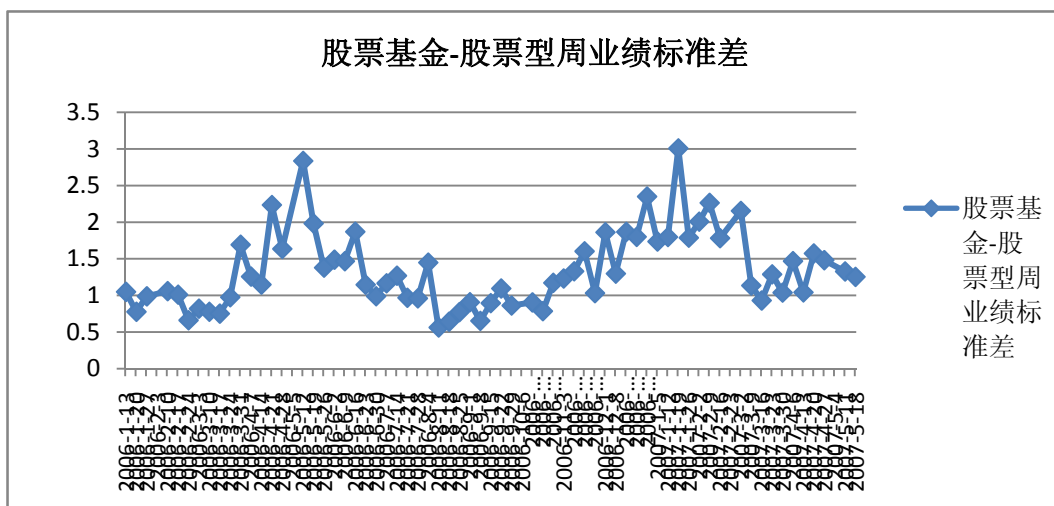
2. 本周涨幅较大的个股及受其影响较大的基金业绩点评

重仓股代码	名称	周涨幅 (%)	基金代码	基金名称	持股市值占基金净值比 (%)	周净值增长率
600607	上实医药	33.11%	162102	金鹰中小盘精选	4.34%	1.41%
			310358	申万巴黎新经济	3.19%	3.05%
			310318	申万巴黎盛利强化配置	2.08%	3.62%
600067	冠城大通	25.22%	200006	长城消费增值	3.74%	3.39%
600037	歌华有线	24.89%	162201	泰达荷银成长	6.10%	3.32%
			162208	泰达荷银首选企业	5.94%	4.83%
			162207	泰达荷银效率优选	5.80%	3.99%
			519994	长信金利趋势	4.62%	4.03%
			002011	华夏红利	3.77%	2.92%
			162204	泰达荷银行业精选	3.74%	5.13%
			550002	信诚精萃成长	3.65%	3.76%
			519003	海富通收益增长	3.60%	3.83%
			121003	国投瑞银核心企业	3.16%	2.62%
			519007	海富通强化回报	3.15%	3.33%
			519021	国泰金鼎价值精选	2.87%	1.38%
			162006	长城久富核心成长	2.86%	3.65%
			519011	海富通精选	2.68%	3.42%
			110002	易方达策略成长	2.64%	4.43%
			519005	海富通股票	2.62%	3.73%
			112002	易方达策略成长2号	2.54%	2.97%
			184700	基金鸿飞	2.35%	3.44%
000011	华夏大盘精选	2.25%	0.41%			
180003	银华道琼斯88精选	2.02%	3.63%			
202101	南方宝元债券	1.24%	2.15%			
600268	国电南自	21.91%	163804	中银国际收益	2.54%	1.92%
600383	金地集团	21.76%	580001	东吴嘉禾优势精选	5.08%	3.44%
			200006	长城消费增值	3.28%	3.39%
			519087	新世纪优选分红	2.97%	1.99%
			050001	博时价值增长	2.57%	1.33%
			519017	大成积极成长	2.49%	2.10%

本周基金重仓股中涨幅靠前的品种持有基金的数量和基金持有的数量均不大，属于基金重仓股中的“小众”品种。它们的上涨无论对基金整体还是个体的影响都相对有限。从这个角度来看，目前的市场不是机构投资者起决定作用的市场，至少不是基金起绝对作用的市场。

3. 本周基金业绩分化程度跟踪

做为目前 A 股市场上最重要的机构投资者，基金对市场的看法直接影响着其操作，而其操作又直接影响着市场的未来走势。通过跟踪我们发现，同类基金内部业绩分化加剧往往表明市场调整的到来，而内部业绩分化降低则表明市场的上升或下降趋势确立。因此我们可以根据对该指标的跟踪来预测市场未来的走势。以下是截至本周的三类基金内部业绩分化变化情况。股票基金-股票型内部分化继续回落，而混合基金-偏股型和混合基金-平衡型继续升高。由于后两者仓位可控幅度相对较大，因此其内部业绩分化能更清晰地体现出基金内部对未来市场的看法分歧。目前看，这种分析还在加大中。



混合基金-平衡型周业绩标准差

