

季度报告

2009 年 02 月 04 日

基金前五重仓行业 单位: 亿元

金融保险	1697.03
机械设备	1055.39
采掘	734.06
食品饮料	669.68
生物医药	631.43

医药机械主动增持 金融保险明减暗增

- **行业配置增减较上季度分化，金融采掘市值大幅减少。**比较公布本季季报和上季季报的股票混合型基金行业分布，我们发现以下几个特征：首先，行业配置增减出现分化，上季度，由于 A 股市场下挫，基金的行业配置中只有 2 个行业市值略有增加，其余所有行业市值均减少，而本季度，有 7 个行业的市值增加；其次，基金前三重仓行业中金融保险和采掘市值大幅减少，而变化比例最多的是造纸和交通运输；再次，三大重仓行业保持不变，分别是金融保险、机械设备和采掘业。
- **机械设备和生物医药获主动增持，交运采掘被主动减持，金融保险板块明减暗增。**由于行业市值的增减可能包含了行业涨跌的因素，因此不能较为准确的反应基金对该行业是否进行了主动调整，我们通过计算虚拟市值即采用期初绝对市值乘以本季度行业指数的涨幅，然后用期末市值减除虚拟市值作为市值变动来观察。金融保险行业虚拟市值增加最多，其次为机械设备和医药行业，这些行业主动增持的可能较高，而交通运输和采掘业的虚拟市值减少最多，它们被主动减持的概率较高。金融保险业在所有行业中市值缩水最多，而扣除行业的潜在涨跌幅后，虚拟市值变动为正，说明该行业被基金增持，从具体基金看不少大基金对该行业的配置增加较多：如嘉实稳健、易方达价值、博时价值二等。
- **采掘医药行业步调一致，而信息技术分歧较大。**通过对比本季度和上季度的市值变化，我们发现金融保险、采掘、食品饮料、批发零售、金属非金属和石油化学市值减小的基金数量显著超越市值增加的基金数量，其中医药和采掘业的差异最为显著，说明基金对这些行业一致降低配置。而生物医药行业市值增加的基金数量超过市值减少的基金数量，说明基金对该行业较一致增加配置。另外我们可以看到基金对信息技术业有较大的分歧。信息技术业市值增加的基金家数为 150 家，该行业减少配置的基金家数为 147 家，说明有近半数的基金看相对好该行业，而另外近半数基金对该行业持谨慎态度。
- **行业集中度与上季度持平，而集中度差异有所下降。**总体来看，本季度各类股票和混合型基金的前三行业集中度与上季度基本持平，略有下降，总体标准差减少，可见本季度股票与混合型基金的行业投资较上一季度更为平均。从不同类别的基金来看，行业集中度均值各有涨跌，但行业集中度的标准差均减少，说明基金在前三行业的投资配比分歧减少。

相关研究

建筑金融获主动增持 金融交运分歧较大
2008.1.25石化农业主动增持 行业集中度持续下降
2008.4.2908 年基金 3 季报之行业配置分析：建筑可能
增仓 金融保险分歧较大 2008.11.5

基金高级分析师

单开佳

电话：021-23219448
Email: shankj@htsec.com

1. 机械医药或主动增仓 金融保险明减暗增

比较公布本季季报和上季季报的股票混合型基金行业分布,我们发现以下几个特征:

首先,行业配置增减较上一季度出现分化,7个行业市值增加,15个行业市值减少。上季度,由于A股市场下挫,基金的行业配置中只有2个行业市值略有增加,其余所有行业市值均减少,而本季度,这种局面有所改变,有7个行业的市值增加。从市值变化的角度来看,市值增加的行业分别是机械设备、生物医药、房地产、建筑、电力煤气、传播文化和综合类,市值减少最多的行业为金融保险、采掘以及交通运输业。

其次,三大重仓行业保持不变,其中有二个行业市值大幅缩水。本季度基金重仓持有的前三大行业是金融保险、机械设备和采掘业,持有比例分别为13.19%,8.20%和5.71%。其中金融保险和采掘市值大幅减少,分别减少了426.68亿元、325.09亿元。

再次,从市值变化比例看,生物医药和传播文化行业市值增加比例最高,分别为21.44%和18.79%,造纸和交通运输市值减少比例最高,分别减少了45.70%和43.83%。生物医药和传播文化这两个行业是本季度涨幅最高的行业:生物医药行业的上涨受到医改题材支撑,加上医药行业作为防御型板块基本面维持较高的景气度,因此获得投资者的追捧;年底消费拉动以及预计09年平面媒体、有线网络抗经济周期性强,因此传媒行业获得青睐。交通运输业主要受制于BDI指数的大幅下跌以及金融风暴导致奥运后运输行业需求反弹低于预期,因此遭到到多减持。

最后,由于行业市值的增减可能包含了行业涨跌的因素,因此不能较为准确的反应基金对该行业是否进行了主动调整,根据我们的计算,金融保险、机械设备和生物医药获主动增持,交运采掘被主动减持,尤其是金融保险业,明减暗增。我们通过计算虚拟市值即采用期初绝对市值乘以本季度行业指数的涨幅,然后用期末市值减除虚拟市值作为市值变动来观察。金融保险行业虚拟市值增加最多,其次为机械设备和医药行业,这些行业主动增持的可能较高,而交通运输和采掘业的虚拟市值减少最多,它们被主动减持的概率较高。金融保险业在所有行业中市值缩水最多,而扣除行业的潜在涨跌幅后,虚拟市值变动为正,说明该行业被基金增持,从具体基金看不少大基金对该行业的配置增加较多:如嘉实稳健、易方达价值、博时价值二等。

表1 本季度与上季度基金行业配置的总体情况

行业名称	本季度市值 (亿元)	上季度市 值(亿元)	市值变化 (亿元)	变化比 例(%)	同期行业 涨跌(%)	本期期末虚拟 市值(亿元)	虚拟市值变 化(亿元)	虚拟市值变 化比例(%)	本季度比 例(%)	上季度比 例(%)
金融保险	1697.03	2123.71	-426.68	-20.09	-33.53	1411.63	285.40	13.44	13.19	14.39
机械设备	1055.39	965.78	89.61	9.28	-3.36	933.33	122.06	12.64	8.2	6.54
生物医药	631.43	519.96	111.47	21.44	4.51	543.41	88.02	16.93	4.91	3.52
房地产业	568.27	530.99	37.28	7.02	-1.26	524.30	43.97	8.28	4.42	3.6
建筑	273.31	249.19	24.12	9.68	-6.47	233.07	40.24	16.15	2.12	1.69
综合类	129.54	112.65	16.89	14.99	-9.37	102.09	27.45	24.36	1.01	0.76
电力煤气	272.16	266.97	5.19	1.94	-4.4	255.22	16.94	6.34	2.12	1.81
社会服务	132.93	135.42	-2.49	-1.84	-10.48	121.23	11.70	8.64	1.03	0.92
传播文化	77.56	65.29	12.27	18.79	6.45	69.50	8.06	12.34	0.6	0.44
木材家具	5.06	5.65	-0.59	-10.44	-2.48	5.51	-0.45	-7.96	0.04	0.04
其他制造	19.21	22.08	-2.87	-13	-9.74	19.93	-0.72	-3.26	0.15	0.15
纺织服装	43.52	53.79	-10.27	-19.09	-12.27	47.19	-3.67	-6.82	0.34	0.36
农林牧渔	58.11	62.52	-4.41	-7.05	-0.17	62.41	-4.30	-6.88	0.45	0.42
电子	55.64	69.3	-13.66	-19.71	-6.16	65.03	-9.39	-13.55	0.43	0.47
信息技术	434.25	466.57	-32.32	-6.93	-4.8	444.17	-9.92	-2.13	3.38	3.16

食品饮料	669.68	783.5	-113.82	-14.53	-13.15	680.47	-10.79	-1.38	5.21	5.31
造纸印刷	42.99	79.17	-36.18	-45.7	-14.89	67.38	-24.39	-30.81	0.33	0.54
石油化学	436.74	571.72	-134.98	-23.61	-15.93	480.65	-43.91	-7.68	3.4	3.87
批发零售	599.92	680.21	-80.29	-11.8	0.83	685.86	-85.94	-12.63	4.66	4.61
金属非金属	546.91	751.23	-204.32	-27.2	-14.25	644.18	-97.27	-12.95	4.25	5.09
采掘	734.06	1059.15	-325.09	-30.69	-19.34	854.31	-120.25	-11.35	5.71	7.18
交通运输	359.49	640.01	-280.52	-43.83	-15.5	540.81	-181.32	-28.33	2.79	4.34

资料来源：海通证券研究所基金评价系统（<http://fund.htsec.com>）

2. 采掘医药步调一致 信息技术分歧较大

为了了解基金在增持行业和减持行业上的结构性差异，我们以基金持有的前十大行业为研究对象，根据各行业市值减少的基金和市值增加的基金数目进行比较，用以观察对某一行业的配置变化是否具有 consistency，结果如表 2 所示。

通过对比本季度和上季度的市值变化，我们发现金融保险、采掘、食品饮料、批发零售、金属非金属和石油化学市值减小的基金数量显著超越市值增加的基金数量，其中医药和采掘业的差异最为显著，说明基金对这些行业一致降低配置。而生物医药行业市值增加的基金数量超过市值减少的基金数量，说明基金对该行业较一致增加配置。

另外我们可以看到基金对信息技术业有较大的分歧。信息技术业市值增加的基金家数为 150 家，该行业减少配置的基金家数为 147 家，说明有近半数的基金看相对好该行业，而另外近半数基金对该行业持谨慎态度。

表 2 本季度各基金对十大行业的增减统计

单位：%

行业名称	本季度市值	本季度占比	上季度占比	占比变动	增持家数	减持家数
金融保险	1697.03	13.19	14.39	-1.20	98	203
机械设备	1055.39	8.20	6.54	1.66	167	140
采掘	734.06	5.71	7.18	-1.47	78	222
食品饮料	669.68	5.21	5.31	-0.10	108	192
生物医药	631.43	4.91	3.52	1.39	214	81
批发零售	599.92	4.66	4.61	0.05	102	197
房地产业	568.27	4.42	3.60	0.82	158	124
金属非金属	546.91	4.25	5.09	-0.84	93	206
石油化学	436.74	3.40	3.87	-0.47	86	208
信息技术	434.25	3.38	3.16	0.22	150	147

资料来源：海通证券研究所基金评价系统，（<http://fund.htsec.com>）

3. 行业集中度基本持平 集中度分歧有所下降

总体来看，本季度各类股票和混合型基金的前三行业集中度与上季度基本持平，略有下降，总体标准差减少，可见本季度股票与混合型基金的行业投资较上一季度更为平均。

从不同类别的基金来看，行业集中度均值各有涨跌，但行业集中度的标准差均减少，说明基金在前三行业的投资配比分歧减少。上季度公布季报的可比股票与混合型开放式基金的行业集中度最高，其均值为 32.00%，标准差较上一季度略有上升。封闭式基金行业集中度位于其次，为 31.66%，较上季度下降。本季度首次公布季报的基金行业集中度最低，仅为 19.23%，说明这些新基金投资十分分散。

表 3 本季度基金前三行业集中度情况

基金类型	本季度末		上季度末	
	均值	标准差	均值	标准差
封闭式	31.66	7.91	32.54	9.15
偏股开	32.00	10.32	31.58	12.37
新设	19.23	9.27	-	-
平均	31.52	10.34	31.68	12.09

资料来源：海通证券研究所基金评价系统（<http://fund.htsec.com>）

信息披露

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zghan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy @htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李 畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘 鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒 灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈峥嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略高级分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄 静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周 健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
数量助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com