

研究员：
邱小平
陆靖昶（实习生）
金融工程
(8621)64718888-
1701
(8621)64718888-
1254

联系人
张燕华
(8621)64718888-
1287
zhangyanhua@st
ocke.com.cn
上海市长乐路
1219 号长鑫大厦
18 层
(200031)

基金仓位全面大幅回升

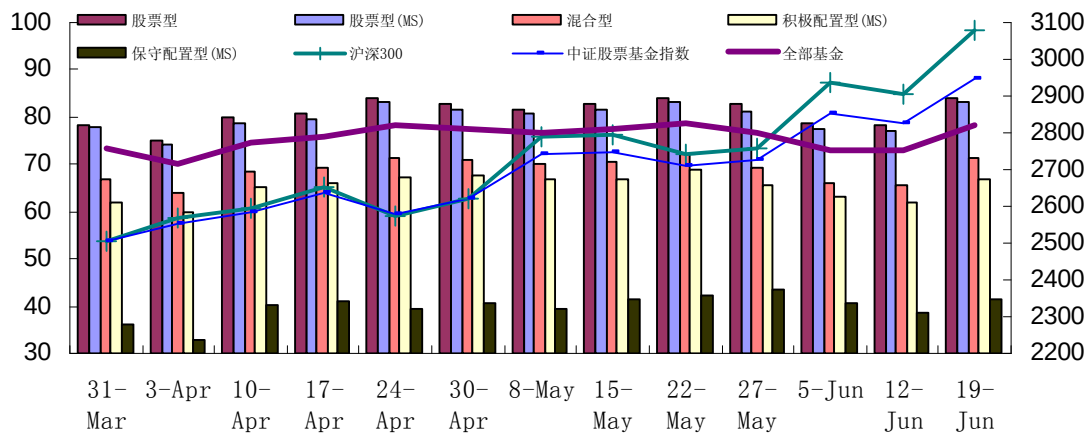
投资要点

- **基金平均仓位全面大幅回升。**根据浙商证券的基金仓位监测模型，我们所监测的 267 只偏股型（含股票型和混合型，不含指数型，下同）开放式基金的平均仓位上周出现了大幅回升，由前一周的 72.84% 上升至 78.39%，上涨了 5.59 个百分点，一举收复了此前三周的失地，并回到今年平均仓位的最高水平附近，即使剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响，全部基金的主动性增仓也达到 4.75 个百分点。与此同时，主动性增仓的基金占比由前一周的 53.73% 进一步上升至 74.91%。基金经过三周的持续减仓之后突然全面大幅增仓至较高水平，说明基金此前的减仓并非是看空市场，而是在进行持仓结构的调整，基金对后市的看法仍然较为乐观。
- **各类基金均大幅增仓。**按投资类型划分，股票型基金的平均仓位从 78.38% 上升至 84.13%，主动性增仓的幅度为 5.04 个百分点，混合型基金的平均仓位从 65.77% 上升至 71.15%，主动性增仓的幅度为 4.38 个百分点，两类基金的仓位均较前一周有明显的上升。按晨星基金类型划分，股票型，积极配置型以及保守配置型的平均仓位分别为 83.05%，67.03% 和 41.48%，主动性增仓的幅度分别 5.06 个百分点，4.01 个百分点和 1.97 个百分点。其中股票型基金的增仓幅度最大。
- **大幅增仓的基金比例明显增加。**从上周基金主动性调仓幅度的分布情况来看，有 28.84% 的偏股型基金增仓幅度在 0%~5% 之间，有 23.60% 的偏股型基金的增仓幅度在 5%~10% 之间，此外，还有 21.72% 的偏股型基金增仓幅度在 10% 以上，大幅增仓的基金比例较上周有明显的增加。与此同时，只有 17.60% 的基金的减仓幅度在 0%~5% 的基金，较前一周下降了 13 个百分点，此外，减仓幅度在 10% 以上的基金占比为 2.34%，也比前一周下降了 5 个百分点。从第一季度末以来基金主动性增减仓的分布来看，主动增仓的基金数量（154 只）已经超过主动减仓的基金数量（113 只）。
- **高仓位基金数量明显回升。**从全部偏股型基金的分布来看，仓位在 80% 以上的基金数量占据着半壁江山，其中仓位在 80%~90% 之间的基金显著增加，而仓位在 90% 以上的基金更是较前一周上涨了一倍。与此同时，仓位在 60%~70% 的中等仓位基金数量则下降了一半，而仓位在 60% 以下的基金数量也有小幅下降。我们还观测到，有 22.85% 的基金的仓位接近募集说明书中所述的配置上限，与前一周相比上升了一倍，而接近仓位配置下限的基金则下降到 0.37%，与前一周相比有 2.62 个百分点的回落。基金的仓位配置重新恢复到前期的高仓位水平，再次说明基金对后市运行方向的看法较为乐观。

- 按基金公司划分，根据模型的测算，目前旗下基金平均仓位较高的基金公司 有农银汇理、交银施罗德、汇添富、建信、大成和景顺长城等基金公司，这些基金公司旗下偏股型基金的平均仓位在 88%以上，而金元比联、东方和汇丰晋信等基金公司旗下偏股型基金的平均仓位则相对较低，均在 67%以下；从基金公司主动性增仓情况来看，近一周以来，摩根士丹利华鑫、中海、信达澳银、宝盈和长盛等基金公司旗下偏股型基金有明显的主动性增仓行为，而嘉实、泰信、金元比联和诺安等基金公司旗下偏股型基金则有较为明显的主动性减仓行为。

一、基金平均仓位出现大幅回升

图 1 所有股票型和混合型基金 2009 年 1 季度以来平均仓位的变化



注：中证股票基金指数为 6 月 18 日的数。数据来源：浙商证券研究所，Wind

二、分类别来看，各类基金全面增仓

表 1 股票型、混合型基金的平均仓位变化情况（%）

类型 (基金数量)	最新 仓位	上周 仓位	主动性 调仓	主动性 增仓占比	1 季度末 仓位	相对 1 季度末 主动性调仓	接近配置下 限的比例①	接近配置上 限的比例
股票型(149)	84.13	78.38	5.04	75.84	78.32	3.23	0.67(-4.03)	24.16(11.41)
混合型(118)	71.15	65.77	4.38	73.73	66.79	0.67	0(-0.85)	21.19(11.02)
全部(267)	78.39	72.80	4.75	74.91	73.22	2.10	0.37(-2.62)	22.85(11.24)

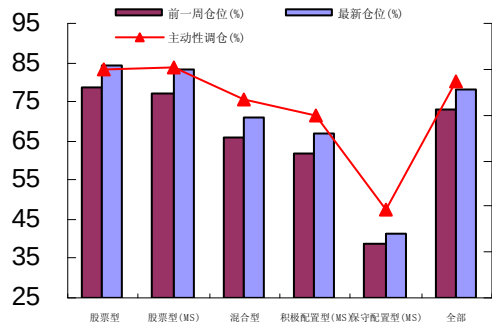
注①：括号内为本周与上周基金接近配置下限的比例之差。下同。数据来源：浙商证券研究所，Wind

表 2 按晨星基金类型（MS）划分各类基金的平均仓位变化情况（%）

类型 (基金数量)	最新 仓位	上周 仓位	主动性 调仓	主动性 增仓占比	1 季度末 仓位	相对 1 季度末 主动性调仓	接近配置下 限的比例	接近配置上 限的比例
股票型(199)	83.05	77.25	5.06	75.88	77.91	2.43	0.5(-3.02)	23.12(11.6)
积极配置型(62)	67.03	61.86	4.01	72.58	61.79	1.15	0(-1.61)	20.97(9.68)
保守配置型(6)	41.48	38.49	1.97	66.67	36.05	0.76	0(0)	33.33(16.7)
全部(267)	78.39	72.80	4.75	74.91	73.22	2.10	0.37(-2.62)	22.85(11.2)

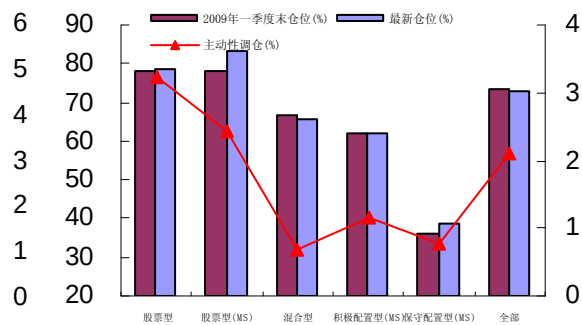
数据来源：浙商证券研究所，Wind

图 2 各类基金近期仓位变化



数据来源：浙商证券研究所，Wind

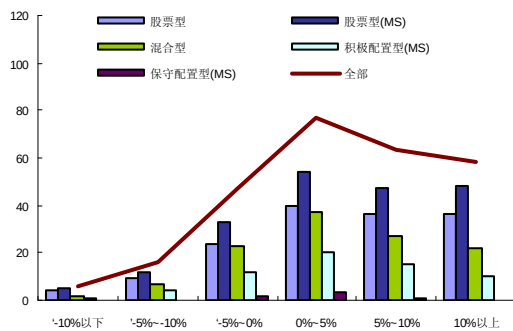
图 3 各类基金 1 季度以来仓位变化



数据来源：浙商证券研究所，Wind

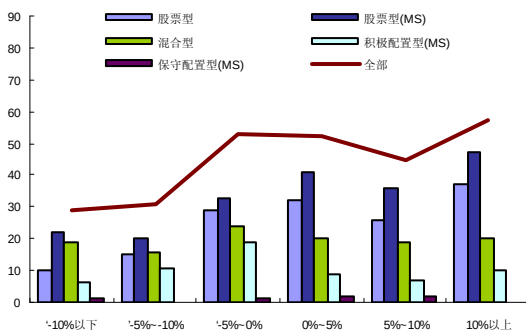
三、从调仓幅度分布来看，大幅增仓的基金比例明显增加

图 4 各类基金近一周以来主动性调仓情况



数据来源：浙商证券研究所 (MS 表示晨星分类，下同)

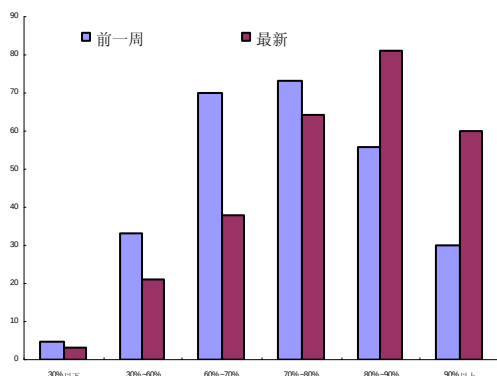
图 5 各类基金 1 季度以来主动性调仓情况



数据来源：浙商证券研究所

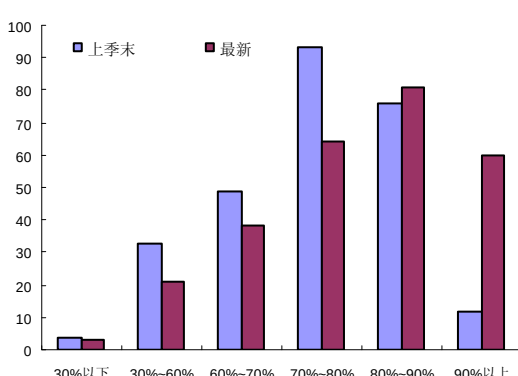
四、从仓位的分布来看，高仓位基金数量明显回升

图 6 基金近两周仓位分布情况对比



数据来源：浙商证券研究所

图 7 基金最新仓位分布与 1 季度末对比



数据来源：浙商证券研究所

研究员介绍:

邱小平，西南财经大学数量经济学硕士，有 4 年以上的金融工程与衍生品研究经验。
2008 年 4 月加盟浙商证券，目前为金融工程分析师。

陆靖昶，厦门大学王亚南经济研究院数量经济学硕士，新加坡管理大学金融学硕士。
2009 年 5 月加入浙商证券，目前为实习生。

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。