

季报点评

基金投资策略研究

2010 年 01 月 22 日

基金四季报数据分析—偏股型基金仓位达到历史新高，增仓下游消费类行业

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: sxzqyjfzb@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 01 月 22 日, 60 家基金管理公司旗下的 602 只基金的四季报全部公布完毕。根据统计, 截止到 12 月 31 日, 352 只可比偏股型基金平均仓位为 85.46%, 比三季度环比上升 5.38 个百分点。其中, 分类统计可知, 封闭式基金的整体出现大幅加仓行为, 27 只传统封基三季度末的平均仓位为 79.76%, 环比上升 6.07 个百分点; 股票型基金方面, 185 只可比股票型基金四季度末平均仓位为 88.93%, 较三季度末加仓 5.14 个百分点; 混合型基金方面, 137 只混合型基金四季度仓位为 80.93%, 环比上升 5.47 个百分点。从整体来看, 四季度各类型基金均出现加仓行为。
- 从行业分布来看, 四季度基金增持较多的行业主要集中在金属非金属、电子、批发和零售贸易等行业, 这些行业普遍受到基金青睐, 从细分行业来看, 基金在四季度增持较多的行业应该集中在 3G、商业贸易等可选消费品行业上。
- 四季度, 基金整体出现净赎回状况, 从可比的 555 只开放式基金份额变化情况可知, 四季度较三季度整体出现净赎回状况, 总净赎回份额为 2594.76 亿份, 净赎回比例为 1.46%, 比第三季度的 5.10% 出现明显下降。就各类型基金份额变化情况来分析, 各类型基金均出现整体净赎回状况。开放式股票型基金四季度整体净赎回份额为 413.60 亿份, 净赎回比例为 2.23%; 开放式混合型基金四季度整体净赎回份额为 137.11 亿份, 净赎回比例为 1.05%; 开放式指数型基金出现整体净赎回, 净赎回份额为 432.35 亿份, 整体净赎回比例为 1.47%; 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, 在四季度其净赎回状况有所缓解, 其中开放式债券型基金在四季度整体净赎回份额为 649.69 亿份, 净赎回比例为 1.34%; 货币市场基金四季度整体净赎回份额为 962 亿份, 净赎回比例为 1.34%。

1 偏股型基金四季度仓位整体变化情况

截至 01 月 22 日，60 家基金管理公司旗下的 602 只基金的四季报全部公布完毕。根据统计，截止到 12 月 31 日，352 只可比偏股型基金平均仓位为 85.46%，比三季度环比上升 5.38 个百分点。其中，分类统计可知，封闭式基金的整体出现大幅加仓行为，27 只传统封基四季度末的平均仓位为 79.76%，环比上升 6.07 个百分点；股票型基金方面，185 只可比股票型基金四季度末平均仓位为 88.93%，较三季度末加仓 5.14 个百分点；混合型基金方面，137 只混合型基金四季度仓位为 80.93%，环比上升 5.47 个百分点。从整体来看，四季度各类型基金均出现加仓行为。

表1：基金四季度仓位变化情况

基金类型	四季度末仓位	三季度末仓位	仓位变化
封闭式	79.76%	73.69%	6.07%
股票型	88.93%	83.79%	5.14%
混合型	80.93%	75.46%	5.47%
整体(偏股型)	85.46%	80.08%	5.38%

数据来源：Wind资讯 山西证券研究所

2 基金四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年四季报显示，截止到12月31日，全部基金持股总市值为1.93万亿，占A股流通市值14.96万亿的12.90%。

从行业分布来看，四季度基金增持较多的行业主要集中在金属非金属、电子、批发和零售贸易等行业，这些行业普遍受到基金青睐，从细分行业来看，基金在四季度增持较多的行业应该集中在3G、商业贸易等可选消费品行业上。

而从减持行业来看，四季度基金延续了第三季度的投资策略，把三季度减持最多的房地产和金融服务两大行业再次进行了减持，其中房地产减持1.56个百分点，金融保险减持0.97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15.86%。此外，基金在四季度还对一些强周期行业进行了减持，如建筑业、电力煤气及水的生产和供应业等行业。

综合来看，从行业配置上分析，基金在四季度的投资风格和三季度有明显的差异，基金整体投资策略从上游、中游行业转换到下游行业，而对一些前期表现优异的进攻性品种进行了减持，虽然基金整体仓位有些增加，但我们认为其2010年的投资重点应该集中在下游消费品、出口复苏等行业

上。

表2：基金行业配置一览表

代码	行业名称	2009 年四季报		2009 年三季报		行业仓位配置变化情况 %
		市值(万元)	占净值比 (%)	市值(万元)	占净值比 (%)	
C	制造业	77,643,334.31	26.90	59,126,221.70	25.75	1.15
C6	金属、非金属	16,301,043.56	5.65	11,611,201.79	5.06	0.59
C5	电子	2,344,827.21	0.81	1,083,425.57	0.47	0.34
H	批发和零售贸易	11,237,911.34	3.89	8,240,076.31	3.59	0.30
B	采掘业	18,213,532.59	6.31	13,793,931.28	6.01	0.30
C4	石油、化学、塑胶、塑料	9,573,238.09	3.32	6,951,293.45	3.03	0.29
G	信息技术业	8,293,386.74	2.87	6,127,867.40	2.67	0.20
C8	医药、生物制品	10,460,560.50	3.62	8,029,016.54	3.50	0.13
L	传播与文化产业	936,275.98	0.32	582,128.85	0.25	0.07
C0	食品、饮料	12,096,371.57	4.19	9,497,045.07	4.14	0.05
C1	纺织、服装、皮毛	1,068,382.24	0.37	740,660.89	0.32	0.05
A	农、林、牧、渔业	985,917.63	0.34	685,620.59	0.30	0.04
F	交通运输、仓储业	4,957,746.96	1.72	3,939,000.74	1.72	0.00
C2	木材、家具	130,757.59	0.05	130,815.72	0.06	-0.01
M	综合类	3,062,921.31	1.06	2,480,752.51	1.08	-0.02
C3	造纸、印刷	1,050,726.80	0.36	1,020,683.07	0.44	-0.08
C99	其他制造业	728,308.27	0.25	790,944.86	0.34	-0.09
K	社会服务业	2,278,139.16	0.79	2,059,933.72	0.90	-0.11
C7	机械、设备、仪表	23,889,120.28	8.28	19,271,134.74	8.39	-0.12
E	建筑业	3,450,282.51	1.20	3,345,234.32	1.46	-0.26
D	电力、煤气及水的生产和供应业	2,476,611.52	0.86	2,846,583.76	1.24	-0.38
I	金融、保险业	45,785,397.15	15.86	38,652,082.97	16.83	-0.97
J	房地产业	8,611,223.20	2.98	10,425,324.58	4.54	-1.56

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年四季报和09年三季报可以发现，所有基金整体上对重仓股均进行了调仓换股，四季度基金的重仓股和三季度有很大的不同，并且对相关个股进行了增持和减持。

从基金四季报可以看出，基金四季度末第一大重仓股为招商银行，持股市值占基金资产净值的2.04%，基金在四季度共增持招商银行3.07亿股。此外，基金的第二大权重股为中国平安(四季度基金共减持1.78亿股)，第

三大权重股为兴业银行。

从四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宝钢股份(6.17亿股)，中国联通(4.72亿股)，海通证券(3.78亿股)；减持最多的个股为万科A(-7.06亿股)，浦发银行(-3.23亿股)，保利地产(-2.88亿股)。

表3：09年四季报基金持有前三十大重仓股持股变动情况

代码	名称	2009 年四季				
		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(%)
600019.SH	宝钢股份	56	94,336.74	61,783.52	5.39	0.34
600050.SH	中国联通	48	140,811.04	47,185.27	6.64	0.38
600837.SH	海通证券	44	56,010.59	37,784.13	13.99	0.40
600036.SH	招商银行	225	302,429.01	30,674.13	19.31	2.04
601398.SH	工商银行	42	290,554.73	29,105.75	1.16	0.59
600030.SH	中信证券	116	72,411.08	23,638.74	11.02	0.86
002024.SZ	苏宁电器	90	119,530.25	21,693.26	38.04	0.92
000858.SZ	五粮液	47	29,733.40	21,669.52	7.83	0.35
600660.SH	福耀玻璃	26	34,495.52	17,391.16	19.57	0.19
000898.SZ	鞍钢股份	27	23,662.03	17,113.45	13.09	0.14
600309.SH	烟台万华	27	25,758.83	12,198.68	15.49	0.23
601766.SH	中国南车	7	15,784.92	11,783.93	5.26	0.03
601668.SH	中国建筑	35	80,073.74	10,041.12	6.67	0.14
000825.SZ	太钢不锈	8	11,433.19	8,630.77	5.00	0.04
601166.SH	兴业银行	173	113,224.34	7,942.50	28.45	1.71
601111.SH	中国国航	10	8,657.05	7,727.05	1.10	0.03
000001.SZ	深发展 A	75	74,942.13	7,094.47	25.63	0.68
600808.SH	马钢股份	3	14,960.46	6,960.47	2.51	0.03
600153.SH	建发股份	8	15,426.13	6,142.84	12.41	0.07
000651.SZ	格力电器	50	39,321.22	6,010.55	21.24	0.43
000423.SZ	东阿阿胶	12	7,632.02	5,523.31	15.19	0.07
600256.SH	广汇股份	11	5,631.60	5,341.55	10.18	0.05
000933.SZ	神火股份	25	8,234.06	5,263.57	10.99	0.11
000012.SZ	南玻 A	10	5,995.13	5,154.78	10.58	0.04
000527.SZ	美的电器	37	35,832.32	5,028.86	17.24	0.31
600737.SH	中粮屯河	6	7,033.81	4,683.35	14.45	0.04
600887.SH	*ST 伊利	28	17,029.83	4,539.62	23.40	0.17
600690.SH	青岛海尔	26	17,520.75	4,515.50	23.18	0.16
000568.SZ	泸州老窖	58	30,637.28	4,404.76	42.83	0.45
601699.SH	潞安环能	23	9,708.63	4,228.82	8.44	0.19

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

3 基金四季度份额变化情况

四季度，基金整体出现净赎回状况，从可比的555只开放式基金份额变化情况可知，四季度较三季度整体出现净赎回状况，总净赎回份额为2594.76亿份，净赎回比例为1.46%，比三季度的5.10%出现明显下降。就各类型基金份额变化情况来分析，各类型基金均出现整体净赎回状况。开放式股票型基金四季度整体净赎回份额为413.60亿份，净赎回比例为2.23%；开放式混合型基金四季度整体净赎回份额为137.11亿份，净赎回比例为1.05%；开放式指数型基金出现整体净赎回，净赎回份额为432.35亿份，整体净赎回比例为1.47%；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，在四季度其净赎回状况有所缓解，其中开放式债券型基金在四季度整体净赎回份额为649.69亿份，净赎回比例为1.34%；货币市场基金四季度整体净赎回份额为962亿份，净赎回比例为1.34%。

综合来看，偏股型基金在四季度出现仓位增加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，可以预测，其被动仓位变动为2%左右；而债券型和货币型基金没有再次出现整体赎回潮有很大一部分原因是由于股票市场风险的加剧，很多投资者把目光集中在了一些低风险的基金品种上。

表4：各类型基金四季度基金份额变化情况

基金类型	四季度末基金份额 (亿份)	三季度末基金份额 (亿份)	净赎回份额 (亿份)	净赎回比例
开放式股票型	18149.73	18563.33	-413.60	-2.23%
开放式混合型	12965.21	13102.31	-137.11	-1.05%
开放式指数型	28979.56	29411.91	-432.35	-1.47%
开放式债券型	43520.44	44170.13	-649.69	-1.47%
货币市场基金	71049.87	72011.88	-962.00	-1.34%
全部基金	174664.81	177259.57	-2594.76	-1.46%

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。