

市场大涨整体仓位微降，基金逢高减仓意愿增强

民生精品---基金仓位监测周报

2015年5月25日

报告摘要:

● 基金仓位总体概览：整体仓位微降，八成基金主动减仓

上周上证指数上涨8.1%，创业板指上涨11.8%，642只样本基金按规模加权净值上涨9.94%。2015年5月25日的基金仓位监测结果显示，样本内开放式主动偏股型基金平均仓位微降：由上期的87.79%微降0.14%至本期的87.65%，整体仍然维持高仓位。391只，占比60.9%的基金仓位在90%以上；240只，占比37%的基金接近满仓运作。

本期共有112只开放式主动偏股型基金主动加仓，占比17.4%，530只主动减仓，占比82.6%。占总样本50.9%的基金主动减仓幅度在2%以内，31.6%的基金主动减仓幅度在2%以上，该比例连续三周上升，表明基金逢高减仓的意愿越来越强烈。

● 按投资类型分类：股基仓位操作趋分化，混基一致性主动减仓

股票型基金仓位微升0.34%至本期的91.68%，混合型基金下降1.06%至本期的79.98%。

本期股票型基金103只主动加仓，占比24.5%，318只主动减仓，占比75.5%；同时有64只以及68只股基加仓或减仓在3%以上。混合型基金仅9只主动加仓，占比4.07%，212只主动减仓，占比95.9%，近一半混合型基金减仓幅度超2%。

● 按基金规模分类：仓位均微降，大型基金微幅稍大

大、中、小型基金仓位均微幅下降，分别下降0.22%、0.06%和下降0.17%。大型基金仓位微幅稍大，小型基金整体仓位仍然最高。

● 基金公司仓位变化：30家仓位上升，45家仓位下降

纳入样本的80家基金管理公司有30家仓位上升，45家仓位下降，5家仓位基本持平。其中，4家基金公司仓位上升幅度在3%以上，8家仓位下降幅度在3%以上。

旗下纳入样本的基金资产规模之和排名前十的基金公司本期平均仓位4升6降，平均仓位前三的是汇添富、广发和大成。相较上期无基金公司仓位变化幅度超1%。

● 风险提示：仓位结果为纯量化模型计算所得，对于了解基金整体仓位变化趋势有较大帮助，但具体到单个基金或基金公司可能会有较大出入，仅供参考

民生证券金融产品研究中心

分析师： 闻群
执业证号：S0100512110002
电话：(8610)8512 7512
邮箱：wenqun@mszq.com

联系人： 徐玉宁
电话：(8610)8512 7831
邮箱：xuyuning@mszq.com

地址：北京市东城区建国门内大街28号
民生金融中心A座17层 100005

相关报告

- 1、基金仓位监测周报(2015-5-18)：整体仓位变化不大，七成基金主动减仓。
- 2、基金仓位监测周报(2015-5-11)：整体仓位先降后升，混合型基金大幅减仓。
- 3、基金仓位监测周报(2015-5-4)：整体仓位随市小幅上升，大部分基金小幅减仓。
- 4、基金仓位监测周报(2015-4-27)：降准首日市场宽幅震荡，基金积极借机加仓。
- 5、基金仓位监测周报(2015-4-20)：持续高仓位显牛市特征，六成基金主动加仓。

目录

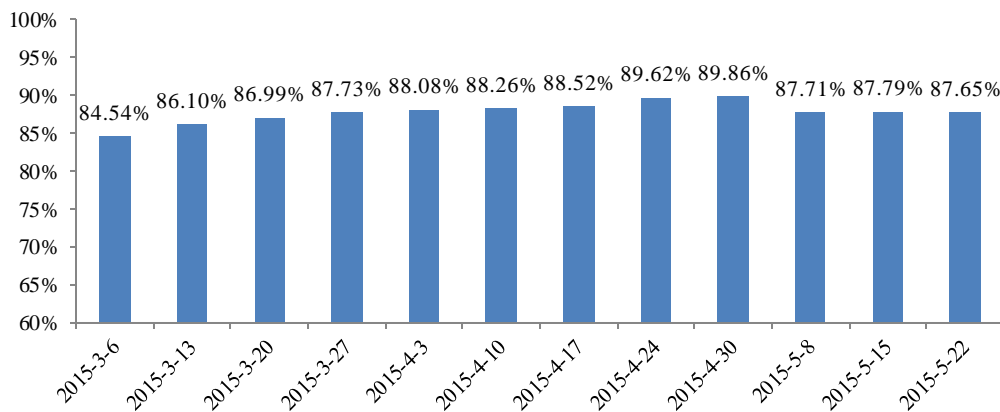
一、基金仓位总体概览.....	3
1、基金仓位走势.....	3
2、基金仓位分布.....	3
3、主动调仓情况.....	4
二、分类统计详述.....	4
1、按投资类型分类.....	4
2、按基金规模分类.....	6
三、基金公司仓位分析.....	6
附录：民生证券基金仓位监测体系简述.....	8
插图目录.....	9
表格目录.....	9

一、基金仓位总体概览

1、基金仓位走势

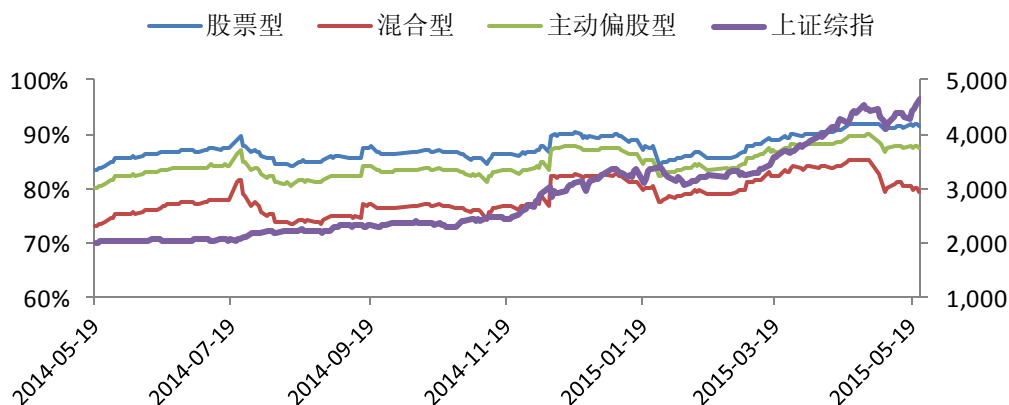
本周 A 股市场大幅普涨，上证指数收于 4657.6 点，上涨 8.1%；深圳成指收于 16045.8 点，上涨 9.19%；双双创近四个月最大单日涨幅。中小板指上涨 13.46%，创业板指上涨 11.80%。642 只样本基金按规模加权平均净值上涨 9.94%。2015 年 5 月 25 日的基金仓位监测结果显示，样本内开放式主动偏股型基金平均仓位微降：由上期（指 2015.5.11-2015.5.15 区间，下同）的 **87.79%微降 0.14%** 至本期（指 2015.5.18-2015.5.22 区间，下同）的 **87.65%**，整体仍然维持高仓位。（注：样本包括 421 只普通股票型基金和 221 只偏股或灵活配置混合型基金）。

图 1：最近 12 期样本平均仓位（历史回测值）



资料来源：Wind，民生证券金融产品研究中心；数据截止日期：2015.5.22

图 2：2014 年 5 月 19 日以来基金仓位以及上证综指走势（历史回测值）

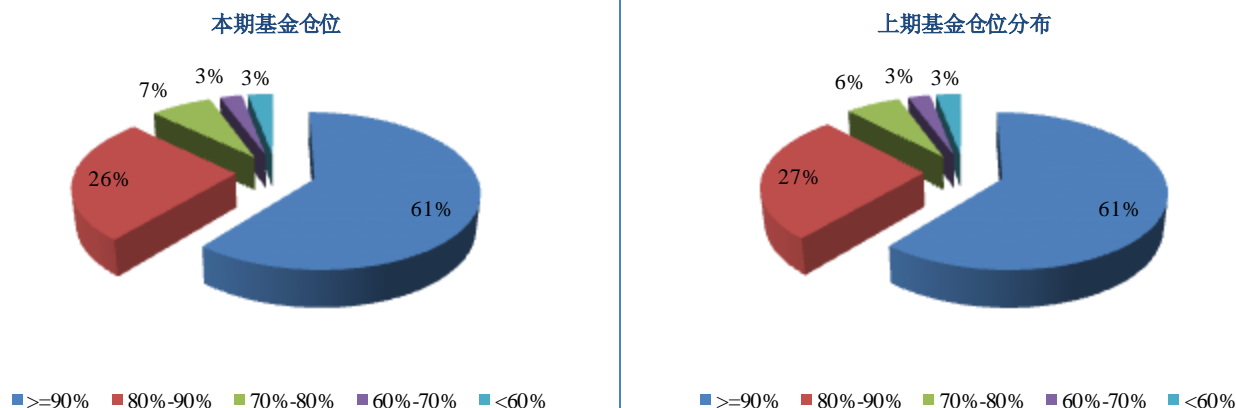


资料来源：Wind，民生证券金融产品研究中心；数据截止日期：2015.5.22。

2、基金仓位分布

本期仓位分布相较上期基本无变化。240 只，占比 37% 的基金接近满仓运作。测算结果显示，本期仓位超过 90% 的基金数量为 391 只，占样本数量的 60.9%；仓位位于 80%-90% 区间的有 168 只，占比 26.2%；仓位低于 80% 的有 83 只，占比 12.9%。

图 3: 本期以及上期基金仓位分布



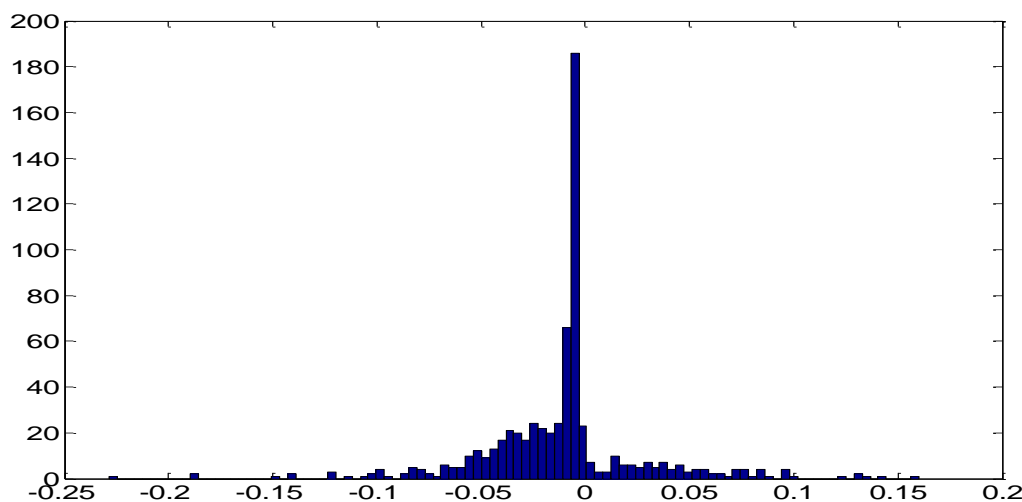
资料来源: Wind, 民生证券金融产品研究中心; 数据截止日期: 2015.5.22; 注: 中间三个区间均下限取等号。

3、主动调仓情况

本期共有 112 只开放式主动偏股型基金主动加仓, 占比 17.4%, 530 只主动减仓, 占比 82.6%。占总样本 50.9% 的基金主动减仓幅度在 2% 以内, 31.6% 的基金主动减仓幅度在 2% 以上, 该比例连续三周上升, 表明基金逢高减仓的意愿越来越强烈。

65 只基金加仓 3% 以上, 占比 10.1%; 16 只加仓介于 2% 和 3% 之间, 占比 2.5%; 加仓在 2% 以内的基金有 31 只, 占比 4.8%。减仓 3% 以上的基金有 151 只, 占比 23.5%; 减仓介于 2% 和 3% 之间的基金有 52 只, 占比 8.1%; 减仓在 2% 以内的基金有 327 只, 占比 50.9%。

图 4: 本期主动偏股型基金主动加减仓以及幅度分布



资料来源: Wind, 民生证券金融产品研究中心; 注: (1) 数据截止日期: 2015.5.22; (2) 横坐标为加减仓幅度。

二、分类统计详述

1、按投资类型分类

依投资类型分类统计结果显示, 按我们的分类体系分类的开放式-股票型基金平均仓位由上期的 91.34% 微升 0.34% 至本期的 **91.68%**, 开放式-混合型基金平均仓位由上期的

81.04%下降 1.06%至本期的 **79.98%**。

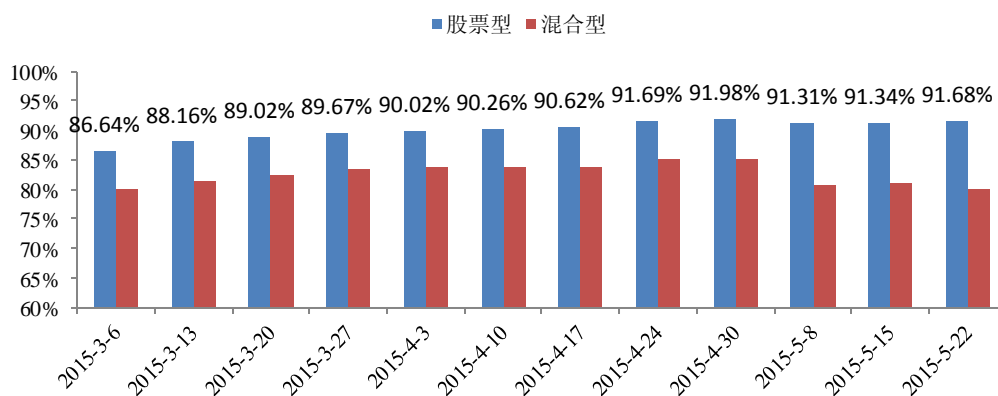
本期股票型基金 103 只主动加仓，占比 24.5%，318 只主动减仓，占比 75.5%；同时有 64 只以及 68 只股基加仓或减仓在 3%以上。混合型基金仅 9 只主动加仓，占比 4.07%，212 只主动减仓，占比 95.9%，近一半混合型基金减仓幅度超 2%。

表 1: 按投资类型分类仓位测算结果

类型	本周仓位 (%)	上周仓位 (%)	仓位变动 (%)
开放式	87.65	87.79	-0.14
开放式-股票型	91.68	91.34	0.34
开放式-混合型	79.98	81.04	-1.06

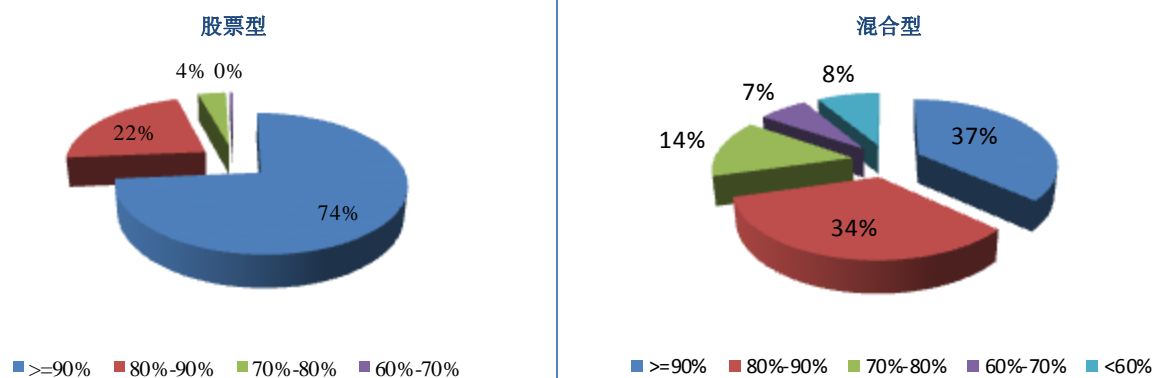
资料来源: wind, 民生证券金融产品研究中心; 数据截止日期: 2015.5.22。

图 5: 最近 12 期按投资类型分类样本平均仓位 (历史回测值)



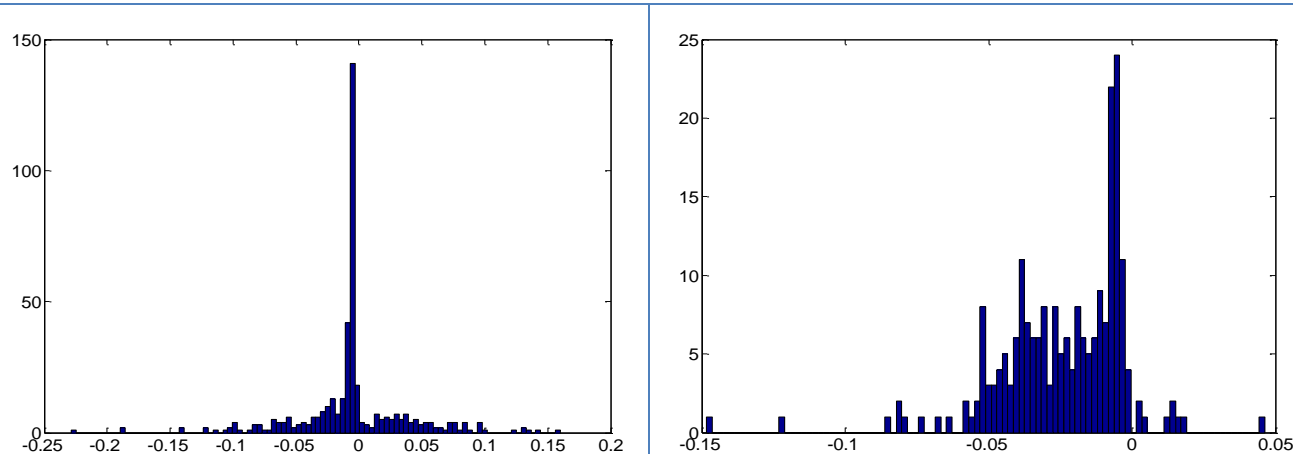
资料来源: Wind, 民生证券金融产品研究中心; 数据截止日期: 2015.5.22。

图 6: 本期股票型以及混合型基金仓位分布



资料来源: Wind, 民生证券金融产品研究中心; 数据截止日期: 2015.5.22; 注: 中间三个区间均下限取等号。

图 7: 本期股票型 (左图)、混合型基金 (右图) 主动加减仓以及幅度分布



注: (1) 数据截止日期: 2015.5.15; (2) 横坐标为加减仓幅度。

2、按基金规模分类

根据基金规模分类测算结果显示,大、中、小型基金仓位均微幅下降,分别下降 0.22%、0.06%和下降 0.17%。大型基金仓位微幅稍大,小型基金整体仓位仍然最高。

表 2: 按基金规模分类仓位测算结果

类型	本期仓位 (%)	上期仓位 (%)	仓位变动 (%)
大型基金	86.61	86.83	-0.22
中型基金	87.63	87.69	-0.06
小型基金	88.74	88.91	-0.17

资料来源: Wind, 民生证券金融产品研究中心; 数据截止日期: 2015.5.22。

三、基金公司仓位分析

纳入样本的 80 家基金管理公司有 30 家仓位上升,45 家仓位下降,5 家仓位基本持平。其中,4 家基金公司仓位上升幅度在 3%以上,8 家仓位下降幅度在 3%以上。

旗下纳入样本的基金资产规模之和排名前十的基金公司本期平均仓位 4 升 6 降,平均仓位前三的是汇添富、广发和大成。相较于上期无基金公司仓位变化幅度超 1%。

表 3: 基金公司仓位测算结果

基金管理公司	一季报仓位	样本基金股票、混合型数量	本期仓位	上期仓位	仓位变动 (BP)	资产规模 (亿元)*	规模排名*
汇添富	88.82%	13:2	93.99%	93.23%	76	887.36	2
博时基金	85.27%	8:7	88.69%	88.09%	60	582.38	5
易方达	87.64%	8:6	87.76%	87.62%	14	482.54	7
嘉实基金	86.36%	11:10	86.10%	86.05%	5	799.78	3
工银瑞信	81.32%	14:3	83.37%	83.44%	-7	462.03	9
华夏基金	82.11%	5:10	82.20%	82.33%	-13	918.87	1
广发基金	88.42%	10:6	92.18%	92.35%	-17	627.26	4
大成基金	83.51%	13:6	89.48%	89.81%	-33	429.27	10
富国基金	83.88%	8:8	78.70%	79.27%	-57	490.24	6

景顺长城	86.23%	18:2	87.54%	88.15%	-61	475.54	8
------	--------	------	--------	--------	-----	--------	---

资料来源: Wind, 民生证券金融产品研究中心; 数据截止日期: 2015.5.22; 注: 资产规模指的是该公司纳入样本的基金最近季度末资产净值之和。

附录：民生证券基金仓位监测体系简述

民生证券基金仓位监测体系选取的研究样本，为完全投资于 A 股，以股票资产为主要投资对象的开放式主动偏股型基金，包括民生证券基金分类体系的开放式-股票型基金以及开放式-混合型中的偏股型和灵活配置型基金。为使监测结果更趋精确，考虑到新发基金的建仓期，仅将上一季度之前成立的基金纳入样本，样本每季度调整一次。

基金仓位测算模型：依据 Sharpe 投资风格分析方法理论，通过构建中证 100 指数、中证 200 指数、中证 500 指数的最优化组合（分别代表大盘股、中盘股、小盘股），使得该组合与基金净值之间的误差最小，具体到算法上运用基于全局寻优的遗传算法自适应地寻找最优解，再根据线性回归考察基金净值与复合指数的变化确定基金仓位。

测算结果分三个维度详述：1) 按投资类型分类，分为股票型和混合型；2) 按基金规模分类，按最近季度末基金资产净值排名，分为前 30%、中间 40% 和后 30% 三个区间；3) 基金公司维度。

本报告提供的仓位测结果是根据已有的公开数据通过模型估算而来，对于了解基金整体仓位变化趋势有较大帮助，但具体到单个基金或基金公司可能会有较大出入，仅供参考。

插图目录

图 1: 最近 12 期样本平均仓位 (历史回测值)	3
图 2: 2014 年 5 月 19 日以来基金仓位以及上证综指走势 (历史回测值)	3
图 3: 本期以及上期基金仓位分布	4
图 4: 本期主动偏股型基金主动加减仓以及幅度分布	4
图 5: 最近 12 期按投资类型分类样本平均仓位 (历史回测值)	5
图 6: 本期股票型以及混合型基金仓位分布	5
图 7: 本期股票型 (左图)、混合型基金 (右图) 主动加减仓以及幅度分布	6

表格目录

表 1: 按投资类型分类仓位测算结果	5
表 2: 按基金规模分类仓位测算结果	6
表 3: 基金公司仓位测算结果	6

分析师及研究助理简介

闻群，民生证券金融产品研究中心总经理。浙江大学经济学学士，中国人民大学西方经济学硕士，10年基金行业研究经验。在公募基金、企业年金、非公募等金融产品领域有深厚的研究积累。具有敏锐的市场感觉，所构建的公募基金组合连续多年战胜市场基准、同业基准，累积收益可观。具有给监管部门、基金管理公司、保险资产管理公司、银行、以及其他大型企业集团进行金融产品服务的丰富经验。证券业协会基金从业资格考试委员会成员、基金年鉴连续5年主要执笔人；中国证券报金牛基金奖专家评委。曾任天相投资顾问有限公司总裁助理、首席基金分析师。

陈啸林，金融产品研究员，英国纽卡斯尔大学银行与金融学硕士。5年基金行业研究经验。2013年3月加入民生证券，在私募、信托、券商集合理财产品研究上有深厚积累。

李洋，金融产品研究员，首都经济贸易大学金融学硕士。2013年5月加入民生证券研究院，研究方向侧重公募基金产品，擅长金融产品数据跟踪和定性研究。

徐玉宁，金融产品研究员，西南财经大学数量经济学硕士。2014年7月加入民生证券研究院，擅长计量建模和量化数据分析。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。