

仓位下降 增持有色

——基金 2016 年 1 季报分析

分析师

阎红 010-88366060-8735

Email:yanh@cgws.com

执业证书编号:S1070510120018

刘轩 010-88366060-8707

Email:lxuan@cgws.com

执业证书编号:S1070512080002

投资要点

- 受到 A 股市场开年的震荡调整影响，2016 年第 1 季基金市场规模下降，总份额和总资产净值均有所下降。基金总数量继续创出历史新高。从 2016 年 1 季度各类型基金净值占比的变化来看，受到股票市场调整，投资者避险情绪增加的影响，权益类基金占净值比重明显下降。
- 2016 年 1 季度，主动管理权益类基金股票仓位有不同程度下降，与 2015 年 4 季度相比下降-1.38%，为 84.60%。其中，主动配置股票型仓位下降-0.49%，为 88.31%，仍为历史较高水平；偏股混合型仓位下降-2.26%，为 80.89%。
- 从权益类基金的行业持股市值比例来看，制造业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业位居前三。基金增仓前三名的行业：采矿业，农林牧渔业，制造业。基金减仓前三名的行业：信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，科学研究和技术服务业。
- 基金在 2016 年 1 季度末持有的重仓股为 1865 只，比上季度增加 67 只。基金保留了上季末重仓股中的 1551 只，新进入 314 只重仓股，剔除了 247 只重仓股。从基金持有重仓股的行业分布数量来看，周期性行业与成长性行业兼具。
- 我们对 2015 年 4 季度 Alpha 高于中位数以上的基金，2016 年 1 季度末所持重仓股进行筛选，共有 781 只重仓股入选，比上季度增加 18 只。基金保留了上季末重仓股中的 525 只，新进入 256 只重仓股，剔除了 238 只重仓股。从高 Alpha 基金持有重仓股的行业分布数量来看，成长性行业的重仓股数量居前。
- 从高 Alpha 基金新进入重仓股的行业分布数量来看，成长性与周期性兼具。中信一级行业中，机械居首位，持有 21 只；第二位是医药，持有 20 只；第三位是有色金属，持有 16 只。

相关报告

<<股票仓位回升 青睐成长>> 2016-01-25

<<股票仓位明显下降>> 2015-10-28

<<公募基金规模大幅上涨>> 2015-07-27

目录

1. 基金市场规模.....	4
2. 权益类基金资产配置.....	6
2.1 权益类基金资产股票仓位.....	6
2.2 权益类基金行业配置.....	6
2.3 基金重仓股调整.....	7
3. 高 Alpha 股票型基金重仓股.....	9
3.1 高 Alpha 股票型基金筛选.....	9
3.2 高 Alpha 股票型基金重仓股行业分布.....	9
3.3 高 Alpha 股票型基金重仓股.....	10

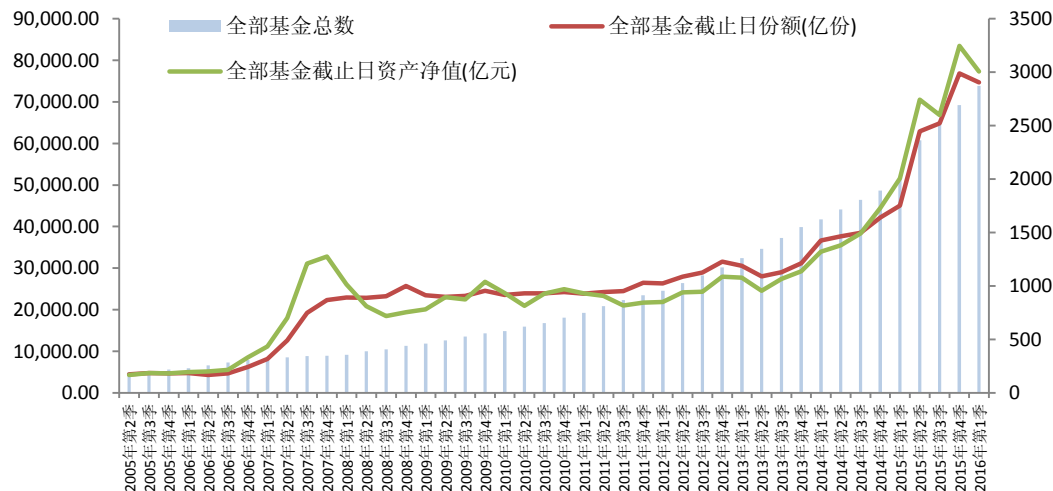
图表目录

图 1: 基金规模近十年变化.....	4
图 2: 各类型基金净资产占比 (%) 近十年变化	4
图 3: 2016 年 1 季度各类型基金净值占比%	5
图 4: 权益类基金仓位近十年变化%	6
图 5: 基金 2016 年 1 季度行业配置	7
图 6: 基金 2016 年 1 季度重仓股行业分布	8
图 7: 基金 2016 年 1 季度新进入和剔除重仓股行业分布	8
图 8: 高 Alpha 基金 2016 年 1 季度重仓股行业分布	10
图 9: 高 Alpha 基金 2016 年 1 季度新进入和剔除重仓股行业分布	10
表 1: 高 Alpha 基金持有重仓股前 30 名	11
表 2: 高 Alpha 基金新进重仓股前 30 名	12
表 3: 基金 2016 年 1 季度行业配置	13

1. 基金市场规模

受到 A 股市场开年的震荡调整影响，2016 年第 1 季基金市场规模下降，总份额和总资产净值均有所下降。基金总数量继续创出历史新高。全部基金总份额达到 74663.82 亿份，比 2015 年第 4 季下降-2.86%；全部基金资产净值达到 77283.93 亿元，比 2015 年第 4 季下降-7.40%。2016 年第 1 季新发行基金 179 只，基金总数达到 2871 只，比 2015 年第 4 季增长 6.65%。

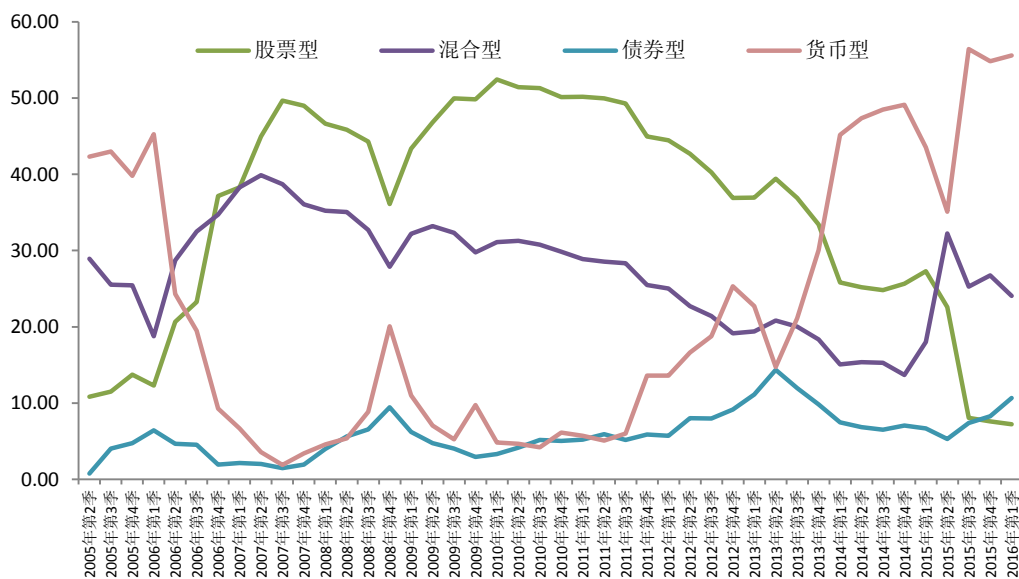
图 1: 基金规模近十年变化



资料来源：长城证券研究所 wind

从 2016 年 1 季度各类型基金净值占比的变化来看，受到股票市场调整，投资者避险情绪增加的影响，权益类基金占净值比重明显下降，其中股票型基金占比降幅最大，股票型基金占比亦有小幅下降。固定收益类基金占净值比重上升，其中货币市场型基金占比增幅最大，债券型基金占比亦有所上升。

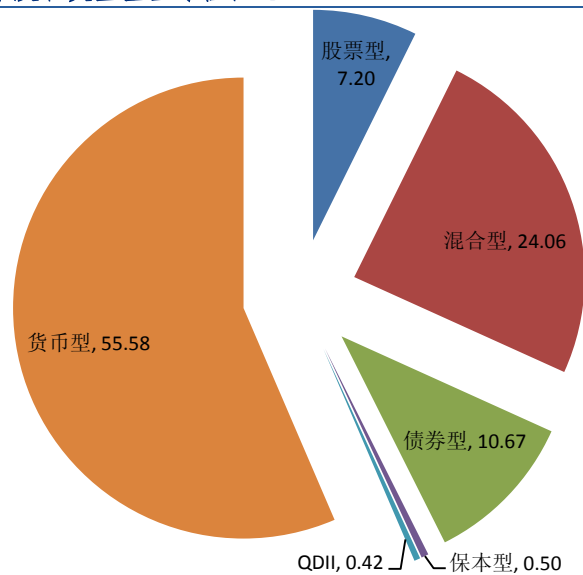
图 2: 各类型基金净资产占比 (%) 近十年变化



资料来源：长城证券研究所 wind

开放式基金净资产中,分基金类型占比来看,2016 年第 1 季度固定收益类基金占比增长,权益类基金占比下降。货币市场型基金规模占比最高,为 55.58%,比 2015 年第 4 季度上升 0.75%。混合型基金占比排名第二,为 24.06%,比 2015 年第 4 季度下降-2.68%。债券型基金占比排名第三,为 10.67%,比 2015 年第 4 季度上升 2.43%。股票型基金占比排名第四,为 7.20%,比 2015 年第 4 季度下降-0.40%。保本型占比小幅上升,QDII 基金占比小幅下降。

图 3: 2016 年 1 季度各类型基金净值占比%



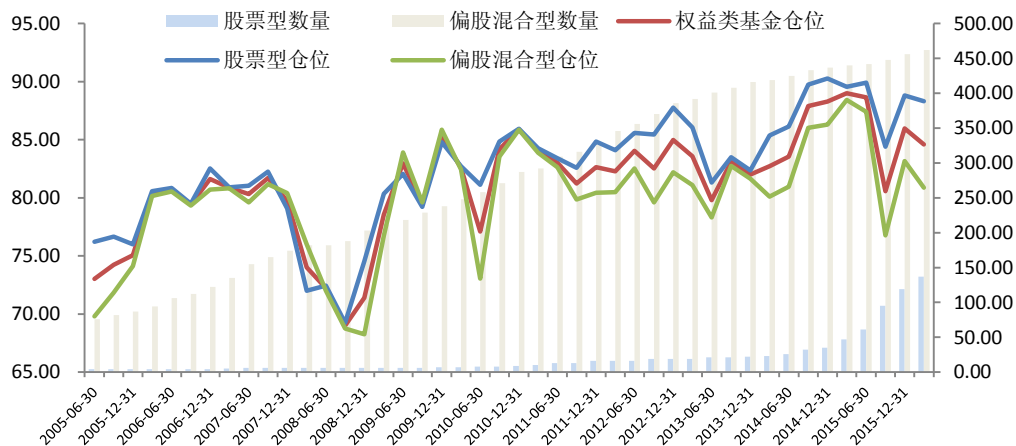
资料来源: 长城证券研究所 wind

2. 权益类基金资产配置

2.1 权益类基金资产股票仓位

截止 2016 年 1 季度,主动管理权益类基金股票仓位有不同程度下降,与 2015 年 4 季度相比下降-1.38%,为 84.60%。其中,主动配置股票型仓位下降-0.49%,为 88.31%,仍为历史较高水平;偏股混合型仓位下降-2.26%,为 80.89%。主动管理权益类基金近十年来各季度股票仓位变化显示,主动管理股票型基金仓位处于历史较高水平;偏股混合型基金仓位仍处于历史较低水平。

图 4: 权益类基金仓位近十年变化 %



资料来源: 长城证券研究所 wind

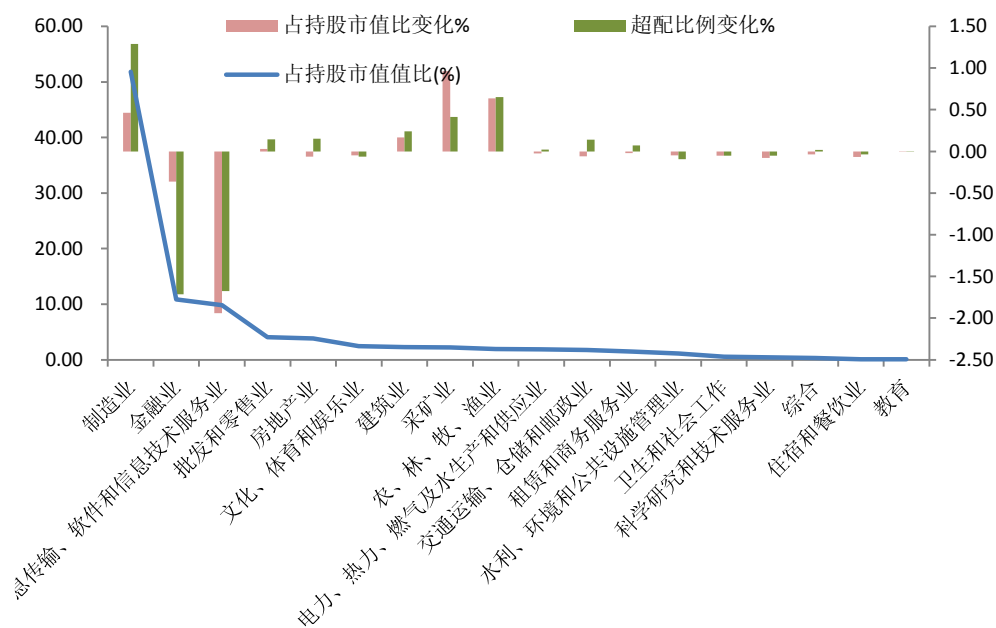
2.2 权益类基金行业配置

从权益类基金的行业持股市值比例来看,基金 2016 年 1 季度行业配置中,制造业仍然占据首位,为 51.84%;金融业第二,为 10.87%;信息传输、软件和信息技术服务业第三,为 9.84%;批发和零售业第四,为 4.05%;房地产业第五,为 3.85%。

从权益类基金的行业持股市值比例的变化来看,与 2015 年 4 季度相比,基金 2016 年 1 季度增仓的行业主要是周期性行业,如:占持股市值比例上升最多的三个行业是:采矿业,增加 1.00%;农林牧渔业,增加 0.63%;制造业,增加 0.46%。基金减仓的行业主要是信息、软件等成长性行业和金融业。占持股市值比例下降最多的三个行业是:信息传输、软件和信息技术服务业, -1.94%;金融业,减少 -0.36%;科学研究和技术服务业,减少 -0.08%。

从权益类基金行业超配比例的变化来看,与 2015 年 4 季度相比,基金 2016 年 1 季度超配比例增加的行业主要是周期性行业,超配比例上升最多的三个行业是:制造业,增加 1.29%;采矿农林牧渔业,增加 0.65%;采矿业,增加 0.41%。基金超配比例下降的行业主要是信息、软件等成长性行业和金融业,超配比例下降最多的三个行业是:金融业,减少 -1.72%;信息传输、软件和信息技术服务业,减少 -1.67%;水利、环境和公共设施管理业,减少 -0.09%。

图 5: 基金 2016 年 1 季度行业配置



资料来源：长城证券研究所 wind

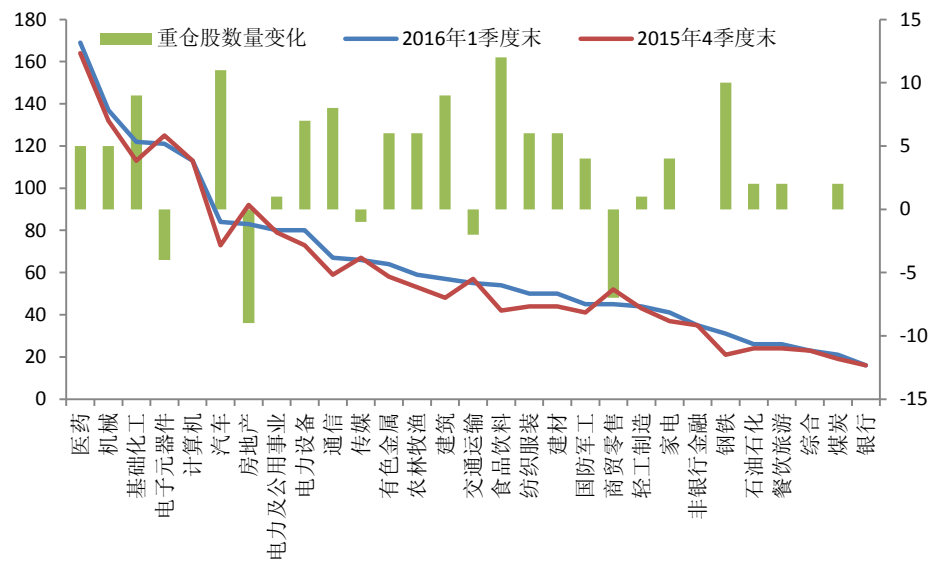
2.3 基金重仓股调整

基金在 2016 年 1 季度末持有的重仓股为 1865 只，比上季度增加 67 只。基金保留了上季末重仓股中的 1551 只，新进入 314 只重仓股，剔除了 247 只重仓股。

从基金持有重仓股的行业分布数量来看，周期性行业与成长性行业兼具。中信一级行业中，医药仍为首位，持有 169 只；第二位是机械，持有 137 只；第三位是基础化工，持有 122 只。银行继续排名最后，持有 16 只；倒数第二位是煤炭，持有 21 只；倒数第三位是综合，持有 23 只。

从基金持有重仓股的行业分布数量变化，中信一级行业中，食品饮料行业增加最多，增加 12 只；第二位是汽车，增加 11 只；第三位是钢铁行业，增加 10 只。减少最多的行业是房地产行业，减少-9 只；第二位是商贸零售行业，减少-7 只；第三位是电子元器件，减少-4 只。

图 6: 基金 2016 年 1 季度重仓股行业分布

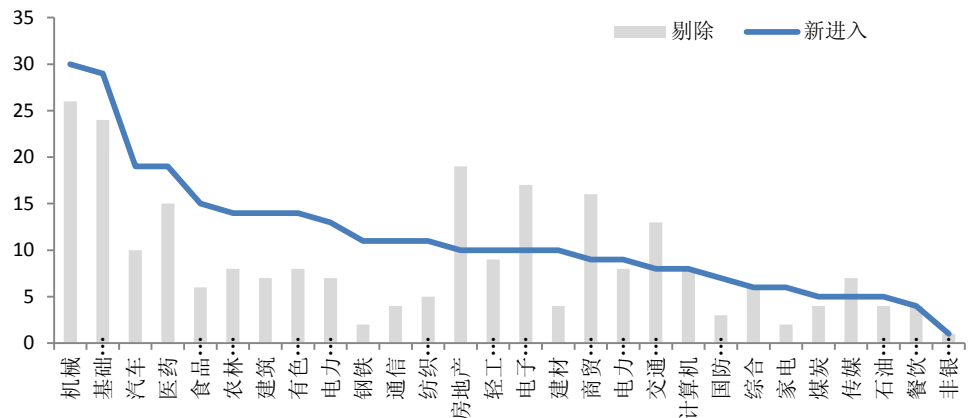


资料来源: 长城证券研究所 wind

基金 2016 年 1 季度末新进入重仓股的行业分布数量来看, 成长性与周期性行业区分不明显。中信一级行业中, 机械居首位, 持有 30 只; 第二位是基础化工, 持有 29 只; 汽车和医药行业并列第三位, 持有 19 只。

从基金剔除重仓股的行业分布数量来看, 机械行业剔除最多, 为 26 只; 第二位是基础化工, 为 24 只; 第三位是房地产, 为 19 只。

图 7: 基金 2016 年 1 季度新进入和剔除重仓股行业分布



资料来源: 长城证券研究所 wind

3. 高 Alpha 股票型基金重仓股

3.1 高 Alpha 股票型基金筛选

我们在深度报告《Alpha 告诉你谁更好》中，通过基金择股能力的理论探讨，选定詹森 Alpha(詹森指数)最为评价基金择股能力的指标。通过基于基金业绩历史数据的实证分析，得出基金整体具有择股能力的结论。在此基础上通过分布区域和分位数据，比较其重仓股历史累计收益率与市场指数收益率，筛选出择股能力强的基金。结果显示 Alpha 半分位以上的基金持有的重仓股累计排名居前的次数稳定占先。其报告期的信息比率和夏普比率也表现出稳定的优势。据此，我们筛选出最近一期 Alpha 在半分位以上的基金持有的重仓股。

本文中，我们借鉴上述研究成果和研究方法，用 2013 年 1 季度年至 2015 年 4 季度股票型基金周净值增长率，相对应沪深 300 指数做回归，计算出 Alpha 值。之后筛选出 Alpha 处于半分位以上的 167 只基金，对其 2015 年 4 季度重仓股的持有及调整情况进行分析。

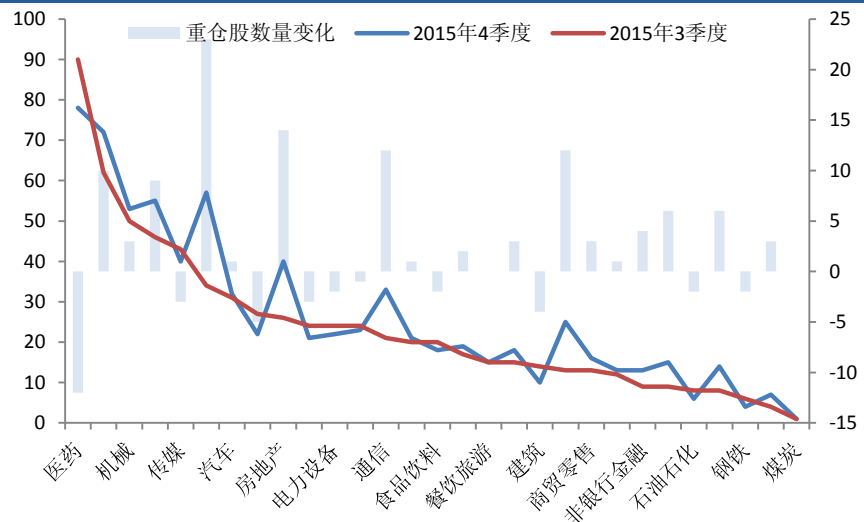
3.2 高 Alpha 股票型基金重仓股行业分布

我们对 2015 年 4 季度 Alpha 高于中位数以上的基金,2016 年 1 季度末所持重仓股进行筛选,共有 781 只重仓股入选,比上季度增加 18 只。基金保留了上季末重仓股中的 525 只,新进入 256 只重仓股,剔除了 238 只重仓股。

从高 Alpha 基金持有重仓股的行业分布数量来看,成长性行业的重仓股数量居前。中信一级行业中,医药继续居首位,持有 83 只;第二位是电子元器件,持有 56 只;第三位是计算机,持有 55 只。煤炭继续排名最后,持有 2 只;倒数第二位是钢铁,持有 5 只;倒数第三位是石油石化,持有 7 只。

从高 Alpha 基金持有重仓股的行业分布数量变化来看,增持的行业中,成长型行业的个股数量居多。中信一级行业中,建筑业增加最多,增加 11 只;第二位是有色金属,增加 10 只;第三位是医药,增加 7 只。减少最多的行业为:计算机,减少-17 只;第二位是基础化工,减少-8 只;第三位是房地产和通信,减少-6 只。

图 8: 高 Alpha 基金 2016 年 1 季度重仓股行业分布

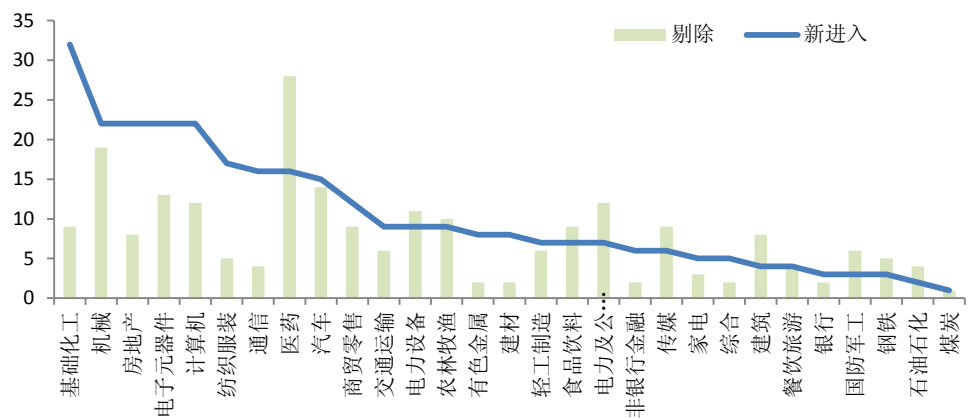


资料来源: 长城证券研究所 wind

从高 Alpha 基金新进入重仓股的行业分布数量来看，成长性与周期性兼具。中信一级行业中，机械居首位，持有 21 只；第二位是医药，持有 20 只；第三位是有色金属，持有 16 只。

从高 Alpha 基金剔除重仓股的行业分布数量来看，周期型行业居前。计算机剔除最多，为 29 只；第二位是基础化工，为 24 只；第三位是机械，为 16 只。

图 9: 高 Alpha 基金 2016 年 1 季度新进入和剔除重仓股行业分布



资料来源: 长城证券研究所 wind

3.3 高 Alpha 股票型基金重仓股

高 Alpha 基金持有基金数量最多的前 30 只个股，高 Alpha 基金进入基金数量最多的前 30 只个股见下表。

表 1: 高 Alpha 基金持有重仓股前 30 名

代码	名称	持有基 金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流通 股比(%)
300144.SZ	宋城演艺	17	6,392.60	1,651.93	5.24
300017.SZ	网宿科技	16	3,219.57	821.60	6.39
300113.SZ	顺网科技	13	1,263.80	-257.19	7.00
300136.SZ	信维通信	11	4,716.16	654.82	11.37
002292.SZ	奥飞娱乐	10	3,375.36	-234.65	5.10
002299.SZ	圣农发展	10	3,783.10	1,219.66	4.20
002236.SZ	大华股份	9	2,247.79	925.93	3.37
002425.SZ	凯撒股份	9	2,058.62	1,858.34	5.43
002450.SZ	康得新	9	3,683.32	346.22	2.57
600158.SH	中体产业	9	1,377.48	718.40	2.10
600867.SH	通化东宝	9	6,087.70	961.12	5.38
001979.SZ	招商蛇口	8	3,064.63	-244.61	1.61
300012.SZ	华测检测	8	3,371.69	2,108.08	10.00
300145.SZ	南方泵业	8	930.73	492.84	5.21
600136.SH	道博股份	8	1,139.75	721.11	9.46
600521.SH	华海药业	8	2,954.30	2,175.29	3.77
000488.SZ	晨鸣纸业	7	3,805.10	2,386.91	3.44
000858.SZ	五粮液	7	1,986.29	1,098.83	0.52
002018.SZ	华信国际	7	4,959.24	210.99	10.55
002224.SZ	三力士	7	3,353.42	1,841.52	7.10
002329.SZ	皇氏集团	7	915.76	-230.10	2.20
002400.SZ	省广股份	7	2,255.42	-895.62	2.71
002466.SZ	天齐锂业	7	349.90	-291.00	2.12
002508.SZ	老板电器	7	1,321.14	1,235.65	2.79
002672.SZ	东江环保	7	2,396.56	668.58	5.58
002714.SZ	牧原股份	7	871.60	461.10	5.68
300232.SZ	洲明科技	7	547.03	-54.69	3.90
300271.SZ	华宇软件	7	3,383.73	1,803.17	7.44
300296.SZ	利亚德	7	2,358.20	1,449.27	6.38
600519.SH	贵州茅台	7	211.98	163.87	0.17

资料来源: 长城证券研究所 wind

表 2: 高 Alpha 基金新进重仓股前 30 名

代码	名称	持有基 金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流通 股比(%)
300033.SZ	同花顺	5	590.96	590.96	2.24
600259.SH	广晟有色	5	304.79	304.79	1.18
300498.SZ	温氏股份	4	455.74	455.74	1.79
600155.SH	宝硕股份	4	780.10	780.10	1.89
002001.SZ	新和成	3	668.46	668.46	0.62
002045.SZ	国光电器	3	1,305.89	1,305.89	3.14
002108.SZ	沧州明珠	3	727.26	727.26	1.18
002235.SZ	安妮股份	3	224.04	224.04	1.77
002586.SZ	围海股份	3	334.80	334.80	0.48
300494.SZ	盛天网络	3	48.11	48.11	1.60
600489.SH	中金黄金	3	1,577.74	1,577.74	0.54
600547.SH	山东黄金	3	738.05	738.05	0.52
600563.SH	法拉电子	3	460.01	460.01	2.04
600958.SH	东方证券	3	191.84	191.84	0.06
000516.SZ	国际医学	2	598.45	598.45	0.86
000697.SZ	炼石有色	2	225.00	225.00	0.52
000807.SZ	云铝股份	2	856.12	856.12	0.56
000810.SZ	创维数字	2	107.11	107.11	0.27
000919.SZ	金陵药业	2	1,126.61	1,126.61	2.24
002029.SZ	七匹狼	2	85.35	85.35	0.11
002032.SZ	苏泊尔	2	360.18	360.18	0.77
002044.SZ	美年健康	2	247.68	247.68	0.89
002070.SZ	众和股份	2	587.63	587.63	1.04
002074.SZ	国轩高科	2	455.21	455.21	2.05
002157.SZ	正邦科技	2	255.73	255.73	0.66
002191.SZ	劲嘉股份	2	250.00	250.00	0.19
002286.SZ	保龄宝	2	1,720.00	1,720.00	6.59
002341.SZ	新纶科技	2	339.64	339.64	1.31
002452.SZ	长高集团	2	742.72	742.72	2.17
002537.SZ	海立美达	2	39.83	39.83	0.13

资料来源: 长城证券研究所 wind

表 3: 基金 2016 年 1 季度行业配置

行业名称	市值(万元)	占净值比 (%)	占股票投资 市值比(%)	股票市场 标配(%)	相对标准行 业配置(%)	市值增 长率(%)
制造业	96,654,341.86	11.50	51.37	42.87	8.51	33.07
信息传输、软件和信息技术服务业	22,159,538.57	2.64	11.78	5.05	6.73	52.05
金融业	21,131,146.97	2.51	11.23	20.10	-8.87	15.80
批发和零售业	7,569,080.30	0.90	4.02	3.51	0.51	26.17
房地产业	7,356,552.87	0.88	3.91	5.28	-1.37	55.17
文化、体育和娱乐业	4,739,073.89	0.56	2.52	1.39	1.13	48.91
建筑业	3,959,974.07	0.47	2.10	3.42	-1.32	26.58
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3,595,028.83	0.43	1.91	3.33	-1.42	10.29
交通运输、仓储和邮政业	3,447,943.85	0.41	1.83	3.90	-2.07	1.98
租赁和商务服务业	2,762,954.80	0.33	1.47	1.08	0.39	17.43
农、林、牧、渔业	2,454,228.85	0.29	1.30	0.81	0.49	33.94
采矿业	2,331,194.16	0.28	1.24	7.30	-6.06	5.84
水利、环境和公共设施管理业	2,230,135.64	0.27	1.19	0.63	0.55	7.38
卫生和社会工作	1,124,753.71	0.13	0.60	0.17	0.43	-8.39
科学研究和技术服务业	1,012,450.38	0.12	0.54	0.27	0.27	14.24
综合	657,431.12	0.08	0.35	0.66	-0.31	96.94
住宿和餐饮业	291,983.42	0.03	0.16	0.20	-0.04	-1.61
教育	157,907.36	0.02	0.08	0.02	0.07	42.52

资料来源: 长城证券研究所 wind

研究员介绍及承诺

阎红：财政部财政科学研究所经济学硕士，2006 年加入长城证券，任基金研究中心主任。

刘轩：1999 年至 2006 年就读于清华大学电机系，获工学学士、硕士学位。2010 年加入长城证券研究所从事金融工程相关研究。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级：推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇：0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com

李双红：0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

黄永泉：0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

李小音：0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com

吴林蔓：075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王 媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

申 涛：010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超：010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳：021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

凌 云：021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com

王 一：021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编：200135 传真：021-61680357

网址：<http://www.cgws.com>