

分析师：
苏竞为
sujingwei@xyzq.com.cn
S0190516080002

任瞳
rentong@xyzq.com.cn
S0190511080001

兴业知彼：基金经理行为观测

2016年08月13日

报告关键点

相关报告

《50 指数一枝独秀，水晶球维持乐观——兴业期权水晶球 20160811》2016-08-11

《标的延续反弹，后市维持乐观——兴业期权水晶球 20160809》2016-08-09

《标的如期反弹，短期后市转向中性预期——兴业期权水晶球 20160808》2016-08-08

投资要点

- 《孙子·谋攻》有云：“知彼知己者，百战不殆。”《知彼·基金经理行为观测》的推出，正是基于公募基金追求相对收益的特点，为其管理者量身打造的研判工具。
- 在《知彼》里，公募基金经理可以知悉同行们在业绩表现、仓位控制、行业配置以及风格特征等方面的布局状况，找到自己的位置；更可根据上述数据的最新动向，进行旗下基金的动态调整。
- **范围调整：**按照监管部门的新规定，自 8 月 8 日起股票型基金的仓位下限从 60%提至 80%。此前，我们观察到大量股票型基金已更名至混合型基金，数量达到 200 余只，占到我们所覆盖基金的 50%以上。因此我们决定从本周起，将《知彼》覆盖的基金范围从主动股票型基金扩大至**偏股主动型基金**（包括**主动股票型基金**和**偏股混合型基金**），望投资者留意。
- **市场回顾：**本周股指震荡走高，市场分化明显。截至本周五，上证综指收于 3050.67 点，全周上涨 2.49%。
- **业绩表现：**上周偏股主动型基金的净值平均上涨了 0.91%。其中：净值表现最好的前五只基金分别是**万家精选、易方达资源行业、工银瑞信战略转型主题、工银瑞信研究精选、金鹰核心资源**，一周净值增长率分别是 4.06%、4.03%、3.70%、3.54%、3.48%。
- **仓位分布：**据测算，上周偏股主动型基金的平均仓位为 80.09%。其中普通股票型基金的平均仓位约 85.69%，偏股混合型基金的平均仓位约 78.51%。较最近一期仓位情况，上周普通股票型基金平均仓位保持不变，偏股混合型基金平均仓位下调 0.38%。
- **行业配置：**上周配置比例明显上调的行业有**申万餐饮旅游、申万纺织服装、申万轻工制造**等，配比明显下调的行业有**申万综合、申万医药生物、申万计算机**等。
- **投资风格：**上周偏股主动型基金偏好**中小盘成长**的投资风格。



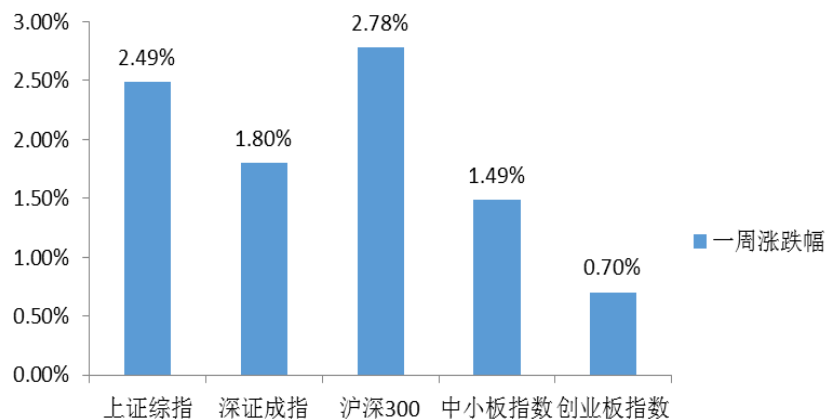
目 录

| | |
|----------------------------------|-------|
| 市场回顾 | - 3 - |
| 偏股主动型基金分析 | - 4 - |
| 业绩表现 | - 4 - |
| 仓位分布 | - 5 - |
| 行业配置 | - 6 - |
| 投资风格 | - 6 - |
| 图 1、上周各指数表现 | - 3 - |
| 图 2、上周申万一级行业指数表现（涨跌幅前五和后五） | - 3 - |
| 图 3、一周净值增长（前五名） | - 4 - |
| 图 4、一周净值增长分布图（数量及占比） | - 4 - |
| 图 5、主动股票型基金仓位增减情况（数量及占比） | - 5 - |
| 图 6、偏股混合型基金仓位增减情况（数量及占比） | - 5 - |
| 图 7、偏股主动型基金行业配置状况 | - 6 - |
| 图 8、偏股主动型基金投资风格分布 | - 6 - |

市场回顾

本周股指震荡走高，市场分化明显。截至本周五，上证综指收于 3050.67 点，全周上涨 2.49%；深证成指收于 10528.10 点，全周上涨 1.80%；沪深 300 收于 3294.23 点，全周上涨 2.78%；中小板指收于 6829.87 点，全周上涨 1.49%；创业板指数收 2123.84 点，全周上涨 0.70%。

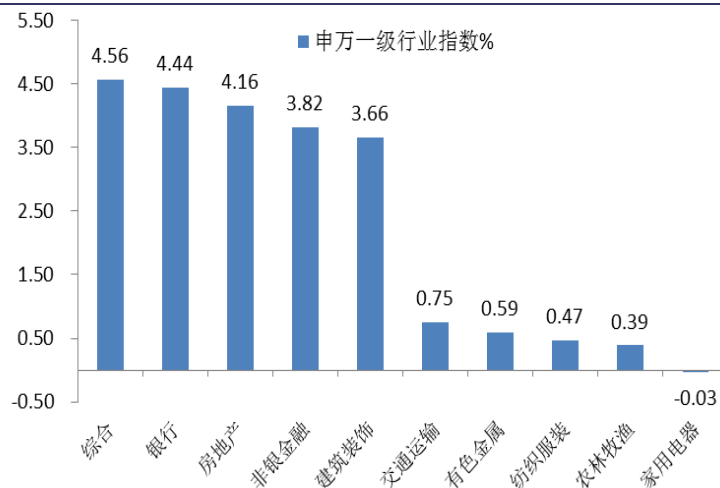
图 1、上周各指数表现



资料来源：Wind，兴业证券研究所

行业指数几乎全部上涨，涨跌幅排名前五的行业分别是**综合、银行、房地产、非银金融和建筑装饰**，分别上涨 4.56%、4.44%、4.16%、3.82%和 3.66%；表现靠后的为**家用电器**，下跌 0.03%，及**农林牧渔、纺织服装、有色金属和交通运输**，分别上涨 0.39%、0.47%、0.59%和 0.75%。

图 2、上周申万一级行业指数表现（涨跌幅前五和后五）



资料来源：Wind，兴业证券研究所

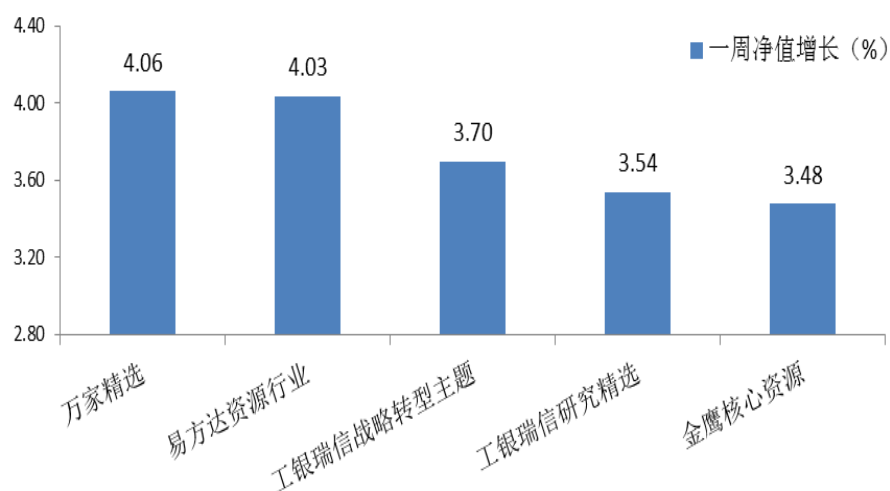
偏股主动型基金分析

本报告重点关注偏股主动型基金在业绩表现、仓位控制、行业配置以及风格特征等方面的整体状况。

业绩表现

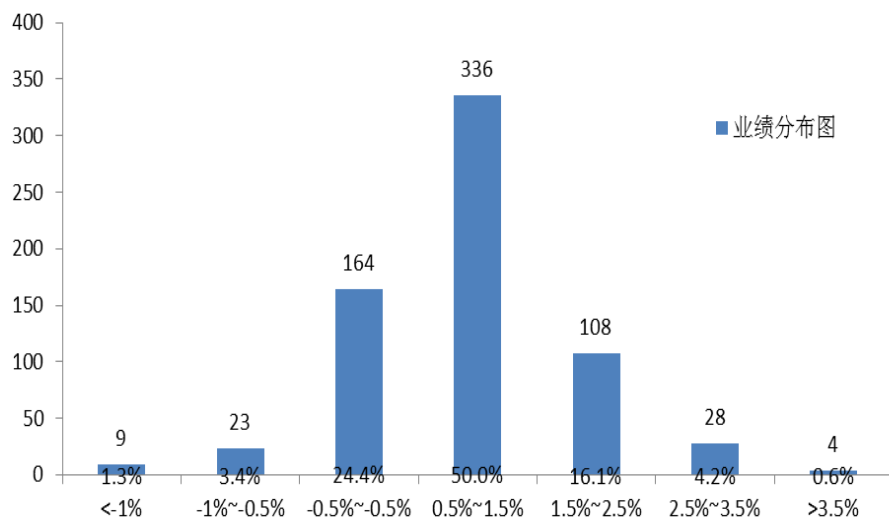
上周偏股主动型基金的净值平均上涨了 0.91%。其中：净值表现最好的前五只基金分别是万家精选、易方达资源行业、工银瑞信战略转型主题、工银瑞信研究精选、金鹰核心资源，一周净值增长率分别是 4.06%、4.03%、3.70%、3.54%、3.48%。

图 3、一周净值增长（前五名）



数据来源：Wind，兴业证券研究所整理

图 4、一周净值增长分布图（数量及占比）



数据来源：Wind，兴业证券研究所

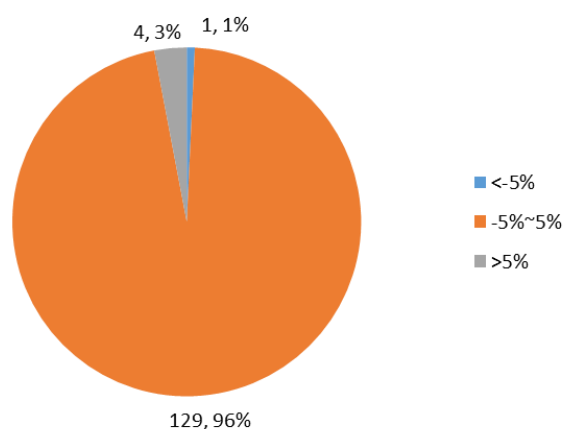
仓位分布

据测算，上周偏股主动型基金的平均仓位为 80.09%。其中普通股票型基金的平均仓位约 85.69%，偏股混合型基金的平均仓位约 78.51%。

较最近一期仓位情况，上周普通股票型基金平均仓位保持不变。具体来看，约 30.60% 的基金增加持仓，47.01% 的基金减少持仓，22.39% 的基金保持仓位基本不变。

其中，仓位增加幅度较大（变动超过 5%）的基金有 4 只，占 3%；仓位小幅调整（变动介于-5%到 5%之间）的基金有 129 只，占 96%；仓位减少幅度较大（变动超过-5%）的基金有 1 只，占 1%。

图 5、主动股票型基金仓位增减情况（数量及占比）

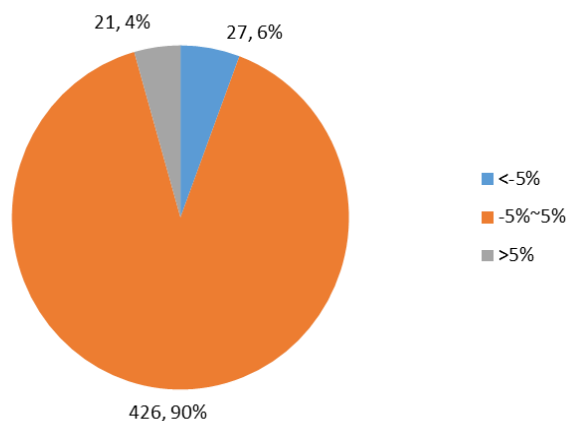


数据来源：Wind，兴业证券研究所整理

上周偏股混合型基金平均仓位下调 0.38%。具体来看，上周约 36.5% 的基金增加持仓，52.11% 的基金减少持仓，11.39% 的基金保持仓位基本不变。

其中，仓位增加幅度较大（变动超过 5%）的基金有 21 只，占 4%；仓位小幅调整（变动介于-5%到 5%之间）的基金有 426 只，占 90%；而仓位降低幅度较大（变动超过-5%）的基金有 27 只，占 6%。

图 6、偏股混合型基金仓位增减情况（数量及占比）

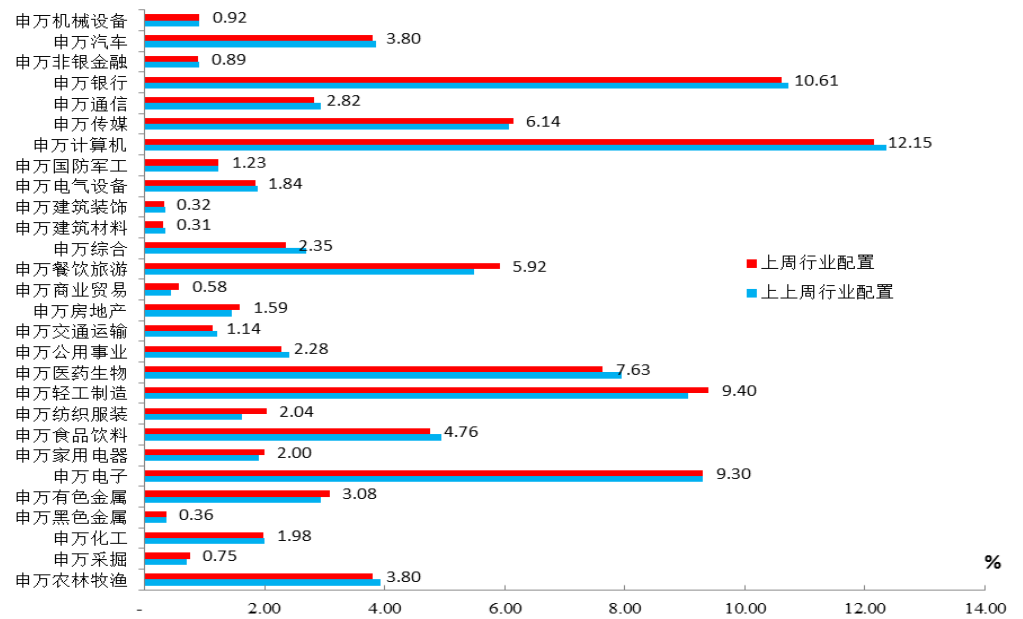


数据来源：Wind，兴业证券研究所整理

行业配置

与最近一期的行业配置情况相比，上周配置比例明显上调的行业有**申万餐饮旅游、申万纺织服装、申万轻工制造**等，配比明显下调的行业有**申万综合、申万医药生物、申万计算机**等。

图 7、偏股主动型基金行业配置状况

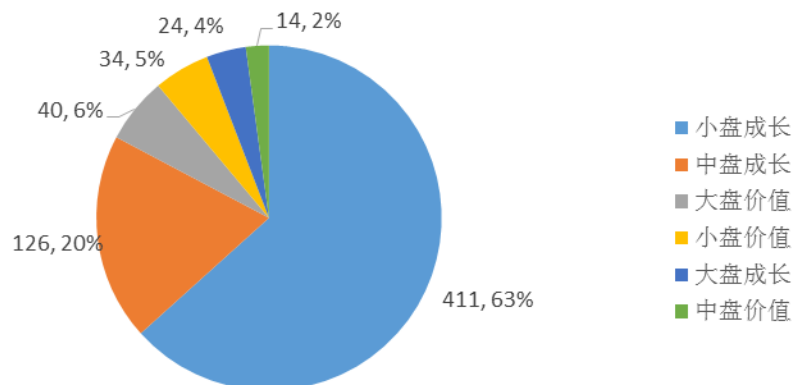


数据来源：聚源数据，兴业证券研究所

投资风格

据兴业基金评价系统测算，上周偏股主动型基金偏好**小盘成长**和**中盘成长**的投资风格，占比分别是 63%和 20%。

图 8、偏股主动型基金投资风格分布



数据来源：聚源数据，兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% ;
减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售经理联系方式

| | | | | | |
|--|---------------|--------------------------|-----|---------------|---------------------------|
| 机构销售负责人 | | | 邓亚萍 | 021-38565916 | dengyp@xyzq.com.cn |
| 上海地区销售经理 | | | | | |
| 姓名 | 办公电话 | 邮箱 | 姓名 | 办公电话 | 邮箱 |
| 罗龙飞 | 021-38565795 | luolf@xyzq.com.cn | 盛英君 | 021-38565938 | shengyj@xyzq.com.cn |
| 杨忱 | 021-38565915 | yangchen@xyzq.com.cn | 王政 | 021-38565966 | wangz@xyzq.com.cn |
| 冯诚 | 021-38565411 | fengcheng@xyzq.com.cn | 王溪 | 021-20370618 | wangxi@xyzq.com.cn |
| 顾超 | 021-20370627 | guchao@xyzq.com.cn | 李远帆 | 021-20370716 | liyuanfan@xyzq.com.cn |
| 胡岩 | 021-38565982 | huyan@xyzq.com.cn | 王立维 | 021-38565451 | wanglw@xyzq.com.cn |
| 地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955 | | | | | |
| 北京地区销售经理 | | | | | |
| 姓名 | 办公电话 | 邮箱 | 姓名 | 办公电话 | 邮箱 |
| 朱圣诞 | 010-66290197 | zhusd@xyzq.com.cn | 郑小平 | 010-66290223 | zhengxiaoping@xyzq.com.cn |
| 肖霞 | 010-66290195 | xiaoxia@xyzq.com.cn | 陈杨 | 010-66290197 | chenyang@xyzq.com.cn |
| 刘晓浏 | 010-66290220 | liuxiaoliu@xyzq.com.cn | 吴磊 | 010-66290190 | wulei@xyzq.com.cn |
| 何嘉 | 010-66290195 | hejia@xyzq.com.cn | | | |
| 地址: 北京市西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290200 | | | | | |
| 深圳地区销售经理 | | | | | |
| 姓名 | 办公电话 | 邮箱 | 姓名 | 办公电话 | 邮箱 |
| 朱元贱 | 0755-82796036 | zhuyy@xyzq.com.cn | 李昇 | 0755-82790526 | lisheng@xyzq.com.cn |
| 杨剑 | 0755-82797217 | yangjian@xyzq.com.cn | 邵景丽 | 0755-23836027 | shaojingli@xyzq.com.cn |
| 王维宇 | 0755-23826029 | wangweiyu@xyzq.com.cn | | | |
| 地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017 | | | | | |
| 海外销售经理 | | | | | |
| 姓名 | 办公电话 | 邮箱 | 姓名 | 办公电话 | 邮箱 |
| 刘易容 | 021-38565452 | liuyirong@xyzq.com.cn | 徐皓 | 021-38565450 | xuhao@xyzq.com.cn |
| 张珍岚 | 021-20370633 | zhangzhenlan@xyzq.com.cn | 陈志云 | 021-38565439 | chanchiwan@xyzq.com.cn |
| 曾雅琪 | 021-38565451 | zengyqi@xyzq.com.cn | 申胜雄 | | shensx@xyzq.com.cn |
| 赵新莉 | 021-38565922 | zhaoxinli@xyzq.com.cn | | | |
| 地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955 | | | | | |
| 私募及企业客户负责人 | | | 刘俊文 | 021-38565559 | liujw@xyzq.com.cn |
| 私募销售经理 | | | | | |
| 姓名 | 办公电话 | 邮箱 | 姓名 | 办公电话 | 邮箱 |
| 徐瑞 | 021-38565811 | xur@xyzq.com.cn | 杨雪婷 | 021-20370777 | yangxueting@xyzq.com.cn |
| 唐恰 | 021-38565470 | tangqia@xyzq.com.cn | 韩立峰 | 021-38565840 | hanlf@xyzq.com.cn |
| 地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955 | | | | | |

港股机构销售服务团队

| 机构销售负责人 | | | 丁先树 | 18688759155 | dingxs@xyzq.com.hk |
|--|-------------|---------------------|-----|-------------|---------------------|
| 姓 名 | 办公电话 | 邮 箱 | 姓 名 | 办公电话 | 邮 箱 |
| 郑梁燕 | 18565641066 | zhengly@xyzq.com.hk | 阳烜 | 18682559054 | yanghan@xyzq.com.hk |
| 王子良 | 18616630806 | wangzl@xyzq.com.hk | 周 围 | 13926557415 | zhouwei@xyzq.com.hk |
| 孙博轶 | 13902946007 | sunby@xyzq.com.hk | | | |
| 地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900 | | | | | |

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。