组版 李 静
校对 陈文彪
编辑 杨晓春

国家队基金三季报调仓大揭秘

热门股频遭减仓 机构布局滞涨板块



本周，2017年三季报披露完毕。基金三季报显示，化工、电子、消费、金融、制造业等板块颇受基金青睐；与此同时，国家队基金却对今年涨幅较好的家电、消费、银行、保险等重仓价值股进行了减仓操作。此外，上周北上资金也集中出售贵州茅台、中国平安、伊利股份等基金三季度热门重仓个股。分析人士认为，该趋势在一定程度上体现了资金的“恐高”情绪；另一方面也表明机构普遍认可在结构性行情下，前期涨幅相对较低的板块或已具备轮动机会。

日前基金三季报相继披露完毕，浮出水面的五只国家队基金投资路线图颇耐人寻味。相较二季度，五只基金均降低了权益类资产的投资占比，从历史仓位数据看，目前5只国家队基金的权益投资占基金总资产的比例皆处在成立以来的较低水平，在一众高位持仓的权益类基金中相当显眼。

此外，三季报数据还显示，国家队基金正在对重仓持有的价值股实施减仓操作，事实上，包括家电、消费、银行、保险等板块在内的重仓白马股正是三季度国家队基金收益的重要来源。以减仓幅度最大的嘉实新机遇为例，该基金对持有的格力电器、伊利股份、美的集团、兴业银行等皆实施了减仓操作，减仓幅度在20%~40%之间。同时，相较二季度，贵州茅台、康得新、青岛海尔退出嘉实新机遇十大重仓股名单。

同样的现象也出现在其他国家队基金的仓位变化上，经统计，三季度国家队基金不约而同地降低了银行、家电、消费等板块的配置，新进了不少电子白马股，如农业银行、中国建筑退出华夏新经济十大重仓股，取而代之的是“新宠”三安光电和欧菲光。

另一方面，根据上市公司三季报，证金公司三季度进行了较多减持，其中贵州茅台、平安银行、伊利股份、三安光电、中兴通讯等今年以来涨势喜人的个股均在减仓之列。尤其值得注意的是，超级牛股贵州茅台已经连续六个季度遭到证金公司的减持，据统计，截至2017年9月末，证金公司持仓贵州茅台约1962万股，相较今年年初的2948万股减少了约三分之一。

数据统计，上述14只个股中，共有9只股票位列三季报公募基金前五十重仓股，中国平安、贵州茅台、伊利股份更是位列三季度持股公募基金个数排名的前三甲；其余5只个股中的洋河股份、京东方A也出现在三季报公募基金增持前五十个股名单中。换言之，三季度被公募基金集中看好重仓的个股们，近期正在被沪港通、深港通资金大笔卖出。

事实上，本周一，伴随着机构大笔资金的高位撤出，贵州茅台成交额高达51亿元，表现出明显的机构抛售现象，上涨势如破竹的贵州茅台也终于迎来了今年的单日最大跌幅4.24%，总市值跌破8000亿元。与此同时，招商银行、浦发银行、五粮液也遭遇了机构抛售导致股价下跌。有分析人士称，上周五金融和酿酒板块拉升指数，市场陷入只赚指数不赚钱的境地，使得市场情绪趋于谨慎，此前的大蓝筹行情或将告一段落。

对于三季度绩优基金重仓股，机构投资者的态度似乎正在发生着变化。业内人士分析，不管是国家队基金的逢高减持，还是北上资金的集中出逃，似乎都在暗示着同一个问题，面对今年结构性行情下的个股大涨，机构投资者逐渐产生了恐高情绪，不约而同地开始转向谨慎策略，并尝试寻找新的掘金地。

东莞证券指出，预计市场短线可能震荡整固，但中期不改震荡攀升格局。操作上建议把握板块轮动机会，重点关注金融、医药、先进制造、环保、电子、国企改革等板块。 ■ 杨晓春

基金观察

养老金三季度投资觅踪

新进6个股 斥资逾869亿打新

养老金组合对于今年中期新进入的3只养老金概念股，均无一例外进行了减持。而三季报中现身的6只个股，则均为第三季度新进。随着三季报的收官，养老金组合在A股的投资轨迹进一步显露。截至10月31日，基本养老保险基金组合三季度重仓股浮出水面，包括大豪科技、上峰水泥、沪电股份、天地科技、广州酒家、荣安地产6只股票，且皆为第三季度新进。

统计数据发现，截至10月31日，包括基本养老保险基金801组合和802组合等在内，已有16个养老金组合累计斥资逾869亿元网下打新。而截至当天，在养老金组合今年三季度末新晋的6大重仓股中，累计持股市值为19738.88万元，较今年中期略有增加，但仍属小额试水阶段。 ■ 中财

基金新闻

首批公募FOF结束发行 募资有望达160亿元

本周，首批公募基金中基金(FOF)的发行全部结束。从6只基金的整体发行情况来看，各家公司的发行量都较为可观。据数据估算，首批FOF基金发行规模合计有望突破160亿元。

有基金公司人士对记者表示，他们对于FOF基金能够取得这样好的发行规模感到非常欣喜。还有基金公司人士感慨，首批FOF能够在总体上取得超预期的销售规模，足以显示首批FOF的发行“正当其时”。

泰达宏利基金总经理刘建表示，FOF产品的成立只是一个开始，最重要的是在日后的投资管理中严格按照FOF产品设计的初衷去运作。“FOF毕竟是创新产品，产品成立只是一个开始，未来工作的重点还是要放在投资者教育，引导长期投资理念，并严格按照我们的初衷去运作FOF，把产品业绩做好，接受市场和投资者的检验。” ■ 东方



私募基金

外资持有A股规模首破万亿

央行最新公布的境外机构和个人持有境内人民币金融资产情况表显示，截至2017年9月末，境外机构和个人持有的境内人民币股票资产达1.021万亿元，首次超过1万亿元大关。

统计显示，截至10月31日，通过沪股通买入A股的外资，持有流通股比例最高的前十大个股为：上海机场、飞科电器、方正证券、宇通客车、福耀玻璃、恒瑞医药、伊利股份、益丰药房、长江电力、青岛海尔，持股比例在30%至8.47%不等；通过深股通买入A股的外资，持有流通股最集中的前十大个股为：海康威视、美的集团、老板电器、索菲亚、格力电器、卫士通、汇川技术、顺丰控股、云南白药和苏泊尔，持股比例在12.4%至5.6%不等。 ■ 杨晓春

基金学校



基金定投如何止盈

定投作为一种适合新手及“懒人”进行的投资方式，需要在很长一段时间内分散投入资金，因此对择时的要求不高，同时还能缓解择时错误带来的损失。有人问定投坚持了那么久，上涨时根本舍不得止盈呀！有没有什么办法能判断何时处于牛市高点呢？对于定投来说，选择何时止盈往往比选择何时投资更加重要，也更加有难度。今天介绍几个止盈的方法。

1.目标收益率

目标收益率法也是一个简单易操作的止盈方法。需要做的事就只有一件！即确定一个目标收益率，一旦定投的收益率超过了目标收益率就可以止盈了。这时重点就来了！一定会有朋友问，我应该选择一个什么样的标准作为止盈线？由于指数走势具有不确定性，如果选择的标准过高，可能未能及时止盈，就错失了止盈良机；如果选择的止盈线过低，在止盈之后看到指数增长势头仍不减，心里难免会觉得可惜。这时我们需要考虑一个机会成本的概念。坚持定投了那么多年，设置的定投收益率若连机会成本都比不过，那还有什么意义呢？

如果我们没有拿这些钱定投，我们可以去投资无风险或风险较小的理财产品，可以获得理财产品的年化收益率；除此之外，还需要考虑通货膨胀率。因此我们得到：**最小目标收益率(机会成本)=(1+通货膨胀率+理财产品年化收益率)×定投年限−1**

虽然目标收益率法简单、易于执行，但是也有它的缺点，比如设定目标收益率过低，止盈过早，市场仍处牛市之中，就尴尬了，因此这里的理财产品年化收益率需要按照个人风险偏好调整，或者给最小目标收益率一个大于1的系数。

2.估值

牛市的时候PE值通常都比较高，而到了熊市PE值却较低，尤其是2007年、2009年、2015年上半年几个重要的牛市。当指数的估值超过了一定的标准后，气势汹汹的牛市很有可能已经走向了尽头，股市可能即将发生反转。以中证500为例，假如在其PE值大于80时选择止盈，无疑是非常明智的决策，也即在指数进入了高估区域，选择止盈最好。

估值法是止盈方法中最靠谱的一种方法，但并非绝对，估值法也有缺点，即不能保证未来的规律和历史一致。并且需要注意的是，估值法不能一概而论，即不同类型的行业适用的估值指标可能不一致；另外，不同的指数基金适用的止盈线也有所差异。具体的选择也需要看个人的风险偏好，这里给出的方法仅供参考。