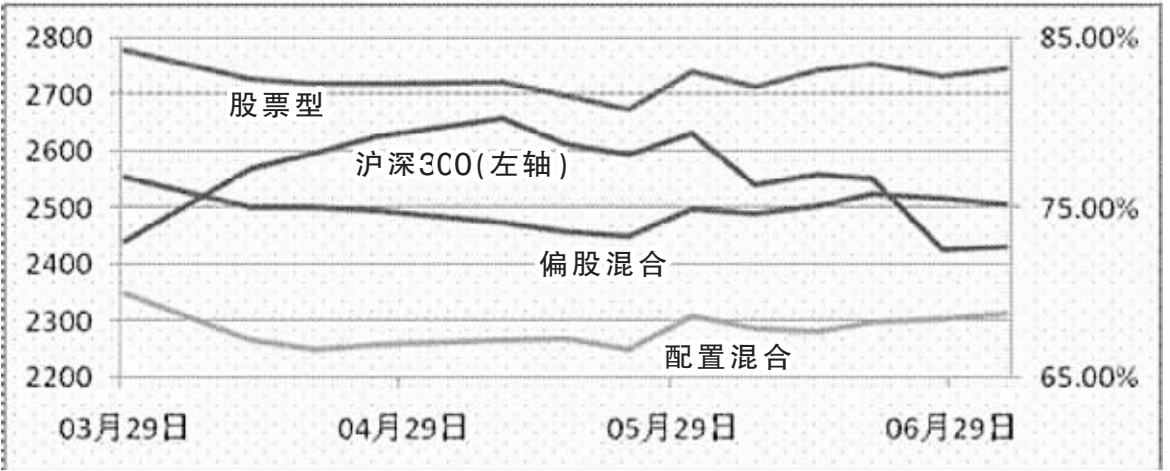


二季度市场先扬后抑 基金增仓等反弹



2012年二季度，在资金面宽松但基本面下滑的现状下，市场先扬后抑，沪深300二季度涨幅0.27%，基金几乎无被动增仓效应。从季度内偏股方向基金的仓位变动来看，相比股指的微幅变动，基金主动增持，仓位变动幅度明显。

从和2012年一季度公布的基金仓位数据对比来看，二季度除了指数型基金和特殊策略基金仓位轻微下降外，偏股方向基金和偏债方向基金仓位均明显增加。

偏股方向基金方面，其中股票型基金在2012年一季度82.69%的基础上，继续进行了增持，使得2012年二季度末平均仓位接近85%；偏股混合型基金和配置混合型基金在2012年二季度主动增仓幅度也较大。偏债基金在股票配置上二季度继续微幅增仓。偏债混合型基金二季度普遍增加了权益类资产的配置比重。

二季度末基金高仓位抢反弹

如果从季度内基金仓位变化和市场走势对比来看，基金仓位变化基本上与股指变动呈现一定的负相关关系。股票型、偏股混合、配置混合型基金季度初总体上都是呈现减仓趋势，但是本季度最后一个月，基金总体上都是呈现增仓趋势。

2012年二季度初，温州金融改革、深圳拟推金融改革、创业板退市等制度性红利持续，以及市场经过3月份的下跌，有反弹的需求利好下，季度初沪深300指数上涨，但是经济基本面下滑严重引发市场担忧加剧，基金进行减仓操作；本季度5月中旬之后股市开始下跌，但在QFII投资

小基金公司活跃

从仓位最高的基金公司来看，调整为高仓位的基本上都是小基金公司，说明其因为调仓成本较小，策略较为激进，倾向于主动在市场震荡情况下博取阶段性操作机会，而大基金公司基本并未积极加仓，说明其并不预判市场会走出反转的中长线行情。

具体到增减仓方面，浦银安盛基金、银河基金、海富通基金、泰达宏利基金、新华基金成为增仓前五名，主动增仓幅度均在10%左右；而平安大华基金、摩根士丹利华鑫基金、长城基金、景顺长城基金、富安达基金为本季度减仓前五，其中平安大华基金和景顺长城基金公司，一季度曾处于前十大重仓基金公司行列。

额度增加、央行再次降准以及此后两次降息的货币宽松政策效应累积、市场估值越来越有优势下，大部分基金选择了增仓操作。

从仓位策略上来看，多数加仓公司并未体现出明显的前瞻性仓位调整。在经过3月份的下跌后，本季度初虽然市场反弹，但是基金公司的仓位节奏和幅度均很谨慎，错失了本季度初的反弹行情；直到5月份中旬，欧债危机担忧加剧，中国CPI以及GDP减速引发中国经济失速担忧，市场开始走低，回到季度初的原点。在这过程中，货币政策宽松刺激下，基金开始增仓操作，布局货币政策累积效应下的市场见底机会。

从仓位增减仓来看，加仓明显的公司基本上也都是小基金公司，大基金公司仓位没有明显的变动。一方面因为大公司的策略本身比较稳健，另一方面也说明基金公司仍预判市场行情将会长期“L”走势格局不变，但是不排除反弹的结构性机会。

在平均仓位最轻的公司方面二季度变化并不大。现在的轻仓公司国联安基金、富安达基金、东方基金、宝盈基金、中银基金、兴业全球基金公司均为一季度的十大最轻仓公司，摩根士丹利、华鑫基金、平安大华基金、长城基金四基金公司则因在二季度主动减仓，仓位水平下降迅速，进入最轻仓公司行列。

德圣基金研究中心供本报专稿

一周基金

基金仓位稳升

7月26日仓位测算数据显示，偏股方向基金平均仓位在前周基础上继续上升。可比主动股票基金加权平均仓位为83.42%，相比前周升0.26%；偏股混合型基金加权平均仓位为77.53%，相比前周升1.89%；配置混合型基金加权平均仓位66.39%，相比前周升1.89%。测算期间沪深300指数跌3.18%，仓位略有被动变化效应。扣除被动仓位变化后，偏股方向基金小幅幅主动增持。

本周非股票投资方向的基金仓位操作略显分化。其中，保本基金加权平均仓位8.84%，相比前周上升0.67%；债券型基金加权平均股票仓位8.94%，相比前周降0.6%；偏债混合型基金加权平均仓位23.71%，相比前周升3.05%。

从不同规模划分来看，三种规模的偏股方向基金加权平均仓位均有不同程度的增加。三类偏股方向主动型基金中，大型基金加权平均仓位79.07%，相比前周升1.81%。中型基金加权平均仓位80.42%，相比前周升0.45%。小型基金加权平均仓位80.31%，相比前周升0.76%。

从具体基金来看，本周基金仓位继续呈现明显分化，但加仓基金数目增多明显。扣除被动仓位变化后，203只主动增持幅度超过2%，其中125只基金主动增仓超过5%。而与此同时，88只基金主动减仓幅度超过2%，其中25只基金主动减仓超过5%。

本期基金仓位水平分布：重仓基金（仓位>85%）占比36.15%，相比前周增加1.06%；仓位较重的基金（仓位75%

简单平均仓位	2012/7/26	2012/7/18	仓位变动	净变动
指数基金	94.58%	94.37%	0.21%	0.38%
股票型	83.88%	83.54%	0.34%	0.79%
偏股混合	76.78%	75.05%	1.72%	2.33%
配置混合	70.69%	69.71%	0.99%	1.67%
特殊策略基金	56.32%	57.61%	-1.29%	-0.50%
偏债混合	21.00%	20.44%	0.56%	1.08%
保本型	10.55%	8.98%	1.57%	1.83%
债券型	8.97%	9.62%	-0.64%	-0.37%

~85%)占比26.70%，占比增加3.47%；仓位中等的基金（仓位60%~75%）占比为17.25%，占比减少1.37%；仓位较轻或轻仓基金占比19.9%，占比减少3.16%。

从具体基金公司来看，本期较多基金公司表现积极。大型基金公司中，大成旗下部分基金显著减持，博时旗下基金仓位基本未变，而南方、嘉实、易方达旗下多只基金表现较为积极。中小基金公司方面，光大保德信、广发、海富通等旗下多只基金减持显著；工银瑞信、国海富兰克林、国联安、国泰等旗下基金表现较为积极；富国、华安等仓位基本维持稳定。

德圣基金研究中心供本报专稿

期市观点

关注沪胶大跌后的反弹机会

橡胶价格在7月17日达到近期高点25100之后，反弹乏力，遇阻回落，本周欧债危机火上浇油，使得沪胶一举跌破前期22300一线的底部区间，结合欧债危机以及沪胶自身的基本面来看，沪胶未来尚有下跌空间，但基于国内正在改善的经济形势，沪胶下跌空间比较有限，建议关注大跌后的买入机会。

由于今年天胶主产国割胶面积大幅增加，且天气一直维持正常，并没有出现影响天胶产量的特殊气候，因此产量毫无疑问是增加的。从基本面来看，目前不管是国内还是国外，都是供过于求的情况。下游重卡销售虽依然疲软，但是与历史同期相比，重卡6月份销售量月间环比出现了减速的迹象，说明在国内宽松政策的带动下以及处于重卡销售量的底部来说，销售量继续下滑的空间已经有限，这一现象也告诉我们，沪胶在22000以下的空间是比较小的。

因此，总的来看，目前橡胶大的背景是供需相对宽松的，并没有支撑橡胶大幅上涨的理由，但是国内经济三季度的改善、以及重卡销售环比降幅的缩小将是支持沪胶反弹的有力理由。虽然欧债危机短期内仍然会对商品市场有所冲击，沪胶可能还有下行空间，但笔者更建议大家关注下跌后给我们带来的反弹机会。

大地期货研发中心 鲍莹

铜价先抑后扬 下周欧美会议成关键

本周铜价低开低走，但在下半周遇到支持。其中主力合约10月铜收于54430元，上涨100元。总持仓增加5316手，达到58.2万手。总成交量为57.4万手。

本周铜价先抑后扬。欧债问题仍是市场主要焦点。上半周欧债危机再起的担忧引发铜市下跌，但欧洲央行的讲话开始使市场发生根本转变。下周四欧洲央行召开货币政策会议，我们等待具体的结果。另外周二、周三的美联储会议也值得关注。

基本面上，宏观面仍是主导铜消费的关键因素，近期公布的PMI数据不佳反映了铜的消费，最新的初步数据显示，欧元区7月份制造业PMI初值跌至37个月低点44.1，美国7月制造业PMI下跌至51.8，仅略高于2008-2009年50的最低点。国内铜现货升水在100-180元，消费买盘一直不佳，但供应较好。消费方面，目前房地产仍是中国经济的支柱产业，在调控中，中国经济增长仍会受到抵制。铜的消费也将受到影响。

全球铜产量增幅增加，并且下半年可能加速。供应上的消息来看，铜矿产量在第二季度较第一季度有很大的改善，并且下半年增长会更为明显，铜的产量问题正在迅速得到缓解。总体来看，我们对铜市仍不乐观，但短期内因为等待下周的货币政策会议，铜价可能仍会有所震荡，LME阻力位为7600美元，国内为55200元，交易上持有剩余额空单，但应设好止损。

据银河期货

郑糖跌势放缓 短期逢高抛空

国内盘面，27日郑糖1301合约跳空低开，然后围绕着均价窄幅震荡，收一小下影线，以5377元/吨开盘，最高价5399元/吨，最低价5346元/吨，以5391元/吨收盘。成交量大幅增加，持仓量减少83140手至756268手。

外盘方面，周四原糖期货大跌5%，因印度出现降雨提振该国甘蔗生长条件改善的希望，引发卖盘推动国际原糖期货大跌。10月合约下跌1.07美分，报收22.5美分/磅。

国际方面，一项针对16位分析师的调查显示，全球糖市2012/13年度或供应过剩472万吨。

行业机构表示，7月初巴西中南部甘蔗收割进度加快，头两周糖产量接近本榨季至今总产量的三分之一。

现货方面，柳州：中间商报价5850-5950元/吨，报价不变，成交清淡。南宁：中间商报价5950元/吨，报价不变，成交一般。制糖集团报价5950元/吨，报价不变，成交一般。

综上所述，郑糖跌势放缓，跳空低开后窄幅震荡，技术上，郑糖1301合约期价在技术性下跌中放缓，市场资金短期看空明显，预计短期可能维持弱势运行。操作上，短线逢高抛空为主。

据瑞达期货