

QDII 投资价值降低，国内基金投资价值逐步显现

2009 年 11 月 1 日

2009 年第 41 期(10.26~10.30)

各类型基金一周市场表现

名称	增长率
封闭式基金	-2.18%
开放式股票型	-2.59%
开放式指数型	-3.33%
开放式混合型	-2.39%
QDII 基金	-4.59%
开放式债券型	-0.14%
货币市场基金	1.25%*
沪深 300 指数	-3.89%

*货币市场基金为周年化收益率

基金研究小组

执笔:

段超

0351-8686982

duanchao@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

主要内容:

● 本周 A 股市场在外围市场的大幅回调影响下，震荡走低，股指全周出现较大跌幅，市场成交量比上周出现明显萎缩。由于三季度宏观经济数据相继公布结束，市场消息面上的利多因素被逐步消化，本周市场在方向不明的情形下，很容易受到外围市场的影响而走弱，这是由于这一原因，在海外市场出现大幅调整的时候，A 股市场也就顺而震荡下行。从上市公司业绩来看，随着上市公司三季报的公布完毕，09 年上市公司业绩情况也逐步趋于明朗。根据统计，今年三季度，两市所有上市公司共计实现净利润 8293.56 亿元，相比去年同期的 8370.80 亿元同比下降 0.93%，而环比出现了 4% 左右的增长，一些权重蓝筹行业也出现了环比的正增长，反映了企业盈利状况的逐步改善，再联想到去年四季度糟糕的上市公司业绩，可以推测的是 09 年全年上市公司的利润将高于 08 年全年，从估值方面考虑整个市场 09 年动态市盈率也将变得较为确定，我们认为较前期的测算还会降低，因此对市场投资者产生一定的利好刺激，因此我们对四季度行情还是较为乐观的，投资者可以趁市场调整时逢低吸纳。

● 本周封闭式基金在所有类型基金中表现较好，其二级市场价格跌幅虽然大于其净值整体跌幅，但其整体跌幅还是偏股型基金中最小的，由于其仓位较低，三季报显示其仓位为 72.73%，所以封基普遍防御性较强，我们判断封闭式基金的投资价值也已经显现，虽然仓位不及其他一些偏股型基金，但由于其较高的折价水平，一旦市场形成升势，封闭式基金的二级市场价格表现会逐步好于其净值表现，因此建议投资者可以逢低进行吸纳。

● 本周股票型基金整体出现上涨，整体跌幅为 2.59%，小于沪深 300 指数跌幅。从具体基金品种来看，从今年年初来看，新华优选成长股票型基金今年以来涨幅依然排名第一，年初至今涨幅为 92.57%，本周其跌幅为-3.32%；本周表现最好的基金为银华领先策略，周净值涨幅为 2.86%，年初至今涨幅为 81.12%；而表现最差的基金为东吴价值成长，周跌幅为-4.88%。

【基金市场动态】

- **QDII 额度再添 15 亿美元。**10 月 23 日，外汇管理局向两家基金公司批准了 15 亿美元的外汇额度，其中易方达基金获得 10 亿美元，招商基金获得 5 亿美元。这是今年以来外汇管理局首次批出的 QDII 公募基金的外汇额度。与首批发行 QDII 基金的公司相比，这一额度明显下降。(羊城晚报)
- **基金一个月来首次加仓。**浙商证券基金最新仓位监测显示，294 只开放式基金仓位上周上升 1.67%，在连续一个多月的持续下降后首次出现上升。(深圳商报)
- **季报揭示基金调仓思路：抢金融抛地产 调研医药股。**基金季报的披露大幕徐徐拉开。中邮、大成、广发等基金公司旗下 20 多只基金的季报纷纷亮相。记者注意到，在刚过去的三季度，各家基金公司大面积调仓换股，对于地产、钢铁股大幅减持，新进（或增仓）了金融、商业零售、医药等低估值品种。(每日经济新闻)
- **封基跑赢大盘价格创出近期新高 分红是大势所趋。**节后 A 股企稳回升，上周 A 股上涨了 2.47%，不为人所注意的是，封闭式基金二级市场价格飙升了 3.56%，超过大盘，且有多只封基的二级市场价格已经创出新高，业内人士认为，封闭式基金整体上仍具投资价值，分红行情有望继续深入。(中国证券报)
- **上周股票基金开户数回升。**随着 A 股大盘重新站上 3000 点，投资者开户意愿终现回暖。截至上周末，两市股票账户总数为 13702.93 万户，其中有效账户数为 11700.89 万户；两市基金账户总数为 3051.72 万户。(上海证券报)
- **三季度基金亏损 554.3 亿元。**QDII 基金盈利 68.85 亿元天相统计数据显示，三季度全部基金(含 QDII)本期利润为-554.3 亿元。其中，QDII 基金成了盈利大户，盈利 68.85 亿元；股票型基金亏损累计达到 462.32 亿元。(中国证券报)
- **基金三季报披露完毕：仓位降至 80.15% 净赎回规模放大。**60 家基金公司的 563 只基金 2009 年三季报 28 日披露完毕。天相投顾统计数据显示，三季度基金减仓 3.31 个百分点，可比的主动投资股票方向基金仓位降至 80.15%，股票型基金和混合型基金净赎回规模有所放大。(中国证券报)
- **三季报披露完毕：三大看点摸清基金家底。**三季报完整出炉，基金“家底”浮出水面。截至昨日，60 家基金公司旗下 533 只基金披露 2009 年三季报。果然不出所料，在市场遭遇 8 月份的持续重挫之际，基金尤其是偏股型基金普遍降低了股票仓位，降幅达 6 个百分点。与此同时，基金净值的普遍缩水，也导致了基金三季度的整体亏损，而即使如此，基金资产管理规模仍然达到 2.25 万亿元。(新闻晨报)

【基金经理变动】

本周基金经理变更比上周略有增加，共有 6 只基金更换了基金经理，其中全部为偏股型基金。

基金代码	基金名称	现任基金经理	最新任职日期	人均任职年限	投资类型	管理公司
320010.OF	诺安中证 100	王坚	2009-10-27	0.02	股票型	诺安基金管理有限公司
590003.OF	中邮核心优势	李安心	2009-10-28	0.01	混合型	中邮创业基金管理有限公司
360011.OF	光大保德信动态优选	于进杰,王健	2009-10-28	0.01	混合型	光大保德信基金管理有限公司
100016.OF	富国天源平衡	李晓铭	2009-10-29	1.20	混合型	富国基金管理有限公司
162307.OF	海富通中证 100	牟永宁	2009-10-30	0.01	股票型	海富通基金管理有限公司
070012.OF	嘉实海外中国股票	江隆隆	2009-10-31	1.03	股票型	嘉实基金管理有限公司

【基金发行与上市】

本周有 4 只基金成立，全部为股票型基金，募集金额为 88.72 亿元。

基金代码	基金名称	成立日	发行份额(亿元)	现任基金经理	投资类型	管理公司
320010.OF	诺安中证 100	2009-10-27	21.10	王坚	股票型	诺安基金管理有限公司
360011.OF	光大保德信动态优选	2009-10-28	7.33	于进杰,王健	混合型	光大保德信基金管理有限公司
590003.OF	中邮核心优势	2009-10-28	39.42	李安心	混合型	中邮创业基金管理有限公司
162307.OF	海富通中证 100	2009-10-30	20.87	牟永宁	股票型	海富通基金管理有限公司

发行方面：从本周开始，还有 8 只新基金还可以认购，其中全部为偏股型基金，随着市场行情的继续转暖，赚钱效应的增加，我们认为未来新基金的认购规模还会扩大，为市场带来更多的增量资金。

基金代码	基金名称	认购起始日期	认购结束日期	认购天数	基金托管人	投资类型	管理公司
160211.OF	国泰中小	2009-10-2	2009-11-18	28	中国建设银行	股票型	国泰基金管理有限

F	盘成长	2					公司
080005.O F	长盛量化 红利策略	2009-10-1 9	2009-11-20	33	中国工商银行	股票型	长盛基金管理有限 公司
162711.O F	广发中证 500	2009-10-2 2	2009-11-20	30	中国工商银行	股票型	广发基金管理有限 公司
630005.O F	华商动态 阿尔法	2009-10-2 6	2009-11-20	26	中国建设银行	混合型	华商基金管理有限 公司
610004.O F	信达澳银 中小盘	2009-9-15	2009-11-27	74	中国建设银行	股票型	信达澳银基金管理 有限公司
110019.O F	易方达深 证 100ETF 联接	2009-10-2 8	2009-11-27	31	中国银行	FOF	易方达基金管理有 限公司
519115.O F	浦银安盛 红利精选	2009-10-2 8	2009-11-27	31	中国工商银行	股票型	浦银安盛基金管理 有限公司
162212.O F	泰达荷银 红利股票	2009-11-2	2009-11-30	29	中国建设银行	股票型	泰达荷银基金管理 有限公司

【基金分红动态】

本周共有 8 只基金进行了分红，其中多数为偏股型基金，由于市场行情的转暖，基金收益明显增加，这也增加了基金分红的能力，因此，我们认为今年大多数基金都将进行分红。

基金代码	基金名称	最新分 红(元)	权益登记 日	除息日	红利发放 日	投资 类型	管理公司
110002.O F	易方达策 略成长	0.0200	2009-10-26	2009-10-26	2009-10-27	股 票 型	易方达基金管理有限公 司
213006.O F	宝盈核 心 优势	0.0200	2009-10-27	2009-10-27	2009-10-28	混 合 型	宝盈基金管理有限公司
510880.O F	友邦华泰 红利 ETF	0.0230	2009-10-21	2009-10-22	2009-10-28	股 票 型	友邦华泰基金管理有限 公司
080002.O F	长盛创新 先锋	0.0900	2009-10-26	2009-10-26	2009-10-28	混 合 型	长盛基金管理有限公司
202009.O F	南方盛元 红利	0.0190	2009-10-28	2009-10-28	2009-10-29	股 票 型	南方基金管理有限公司
540006.O F	汇丰晋信 大盘	0.0300	2009-10-28	2009-10-28	2009-10-30	股 票 型	汇丰晋信基金管理有限 公司
450004.O F	国富深化 价值	0.2000	2009-10-28	2009-10-29	2009-10-30	股 票 型	国海富兰克林基金管理 有限公司
510080.O F	长盛中信 全债	0.0400	2009-10-29	2009-10-29	2009-11-2	债 券 型	长盛基金管理有限公司

【一周市场回顾】

本周 A 股市场在外围市场的大幅回调影响下，震荡走低，股指全周出现较大跌幅，市场成交量比上周出现明显萎缩。由于三季度宏观经济数据相继公布结束，市场消息面上的利多因素被逐步消化，本周市场在方向不明的情形下，很容易受到外围市场的影响而走弱，这是由于这一原因，在海外市场出现大幅调整的时候，A 股市场也就顺而震荡下行。

从上市公司业绩来看，随着上市公司三季报的公布完毕，09 年上市公司业绩情况也逐步趋于明朗。根据统计，今年三季度，两市所有上市公司共计实现净利润 8293.56 亿元，相比去年同期的 8370.80 亿元同比下降 0.93%，而环比出现了 4% 左右的增长，一些权重蓝筹行业也出现了环比的正增长，反映了企业盈利状况的逐步改善，再联想到去年四季度糟糕的上市公司业绩，可以推测的是 09 年全年上市公司的利润将高于 08 年全年，从估值方面考虑整个市场 09 年动态市盈率也将变得较为确定，我们认为较前期的测算还会降低，因此对市场投资者产生一定的利好刺激，因此我们对四季度行情还是较为乐观的，投资者可以趁市场调整时逢低吸纳。

从长期来看，我们对未来市场走势依然比较乐观，市场在大幅下跌之后，会维持一定的窄幅震荡走势，之后我们认为，随着未来市场在宏观经济转好，国家经济刺激政策的作用下，股指还会继续向上运行。

综合来看，本周上证综指收盘于 2995.85 点，周下跌-3.60%；深证成指收盘于 12297.17 点，周下跌-4.25%。本周医药生物、家用电器、交运设备等板块表现较好，而有色金属、黑色金属、房地产等板块则表现较差。从成交量上来看，市场成交量比上周略有萎缩。

表 1：不同类型指数本周表现一览(10.26-10.30)

指数名称	周涨跌幅%	今年以来涨跌幅%
上证综合指数	-3.60%	64.53%
上证 50 指数	-4.25%	71.57%
上证 180 指数	-4.13%	77.53%
上证央企指数	-4.45%	53.08
上证红利指数	-3.16%	73.25%
深证成份指数	-4.25%	89.61%
深证 100 指数	-3.33%	93.84%
深证中小板指数	-0.89%	78.83%
沪深 300 指数	-3.89%	80.47%
上证国债指数	0.07%	0.80%
上证企债指数	-0.29%	0.20%

中证央票指数	0.03%	0.75%
中证金融债指数	-0.09%	-1.14%

数据来源：WIND 资讯 山西证券研究所

表 2：本周行业涨跌幅前五名(10.26-10.30)

行业名称	周涨跌幅%	今年以来涨跌幅%	市盈率	流通市值(亿元)
SW 医药生物	4.47	80.97	37.15	5213.06
SW 家用电器	4.08	104.5	26.54	1822.4
SW 交运设备	3.07	152.66	32.32	4524.47
SW 食品饮料	-1.3	68.89	32.84	4440.2
SW 电子元器件	-2.1	105.59	-142.26	1734.18

数据来源：WIND 资讯 山西证券研究所

表 3：本周行业涨跌幅后五名(10.26-10.30)

行业名称	周涨跌幅%	今年以来涨跌幅%	市盈率	流通市值(亿元)
SW 有色金属	-6.78	170.58	155.33	4839.4
SW 黑色金属	-6.52	57.64	133.62	4022.95
SW 房地产	-6.29	121.48	43.62	8042.76
SW 采掘	-5.81	144.71	23.38	5303.11
SW 农林牧渔	-4.37	55.07	66.46	1526.9

数据来源：WIND 资讯 山西证券研究所

表 4：各类型基金一周市场表现(10.26-10.30)

名称	本周增长率	今年以来增长率
封闭式基金	-2.18%	65.75%
开放式股票型	-2.59%	56.75%
开放式指数型	-3.33%	71.94%
开放式混合型	-2.39%	49.98%
QDII 基金	-4.59%	46.06%
开放式债券型	-0.14%	2.27%
货币市场基金	1.25%*	1.56%
沪深 300 指数	-3.89%	80.47%

*货币市场基金为周年化收益率

【各类型基金表现分析】

〈封闭式基金〉

本周封闭式基金在所有类型基金中表现较好，其二级市场价格跌幅虽然大于其净值整体跌幅，但其整体跌幅还是偏股型基金中最小的，由于其仓位较低，季报显示其仓位为72.73%，所以封基普遍防御性较强，我们判断封闭式基金的投资价值也已经显现，虽然仓位不及其他一些偏股型基金，但由于其较高的折价水

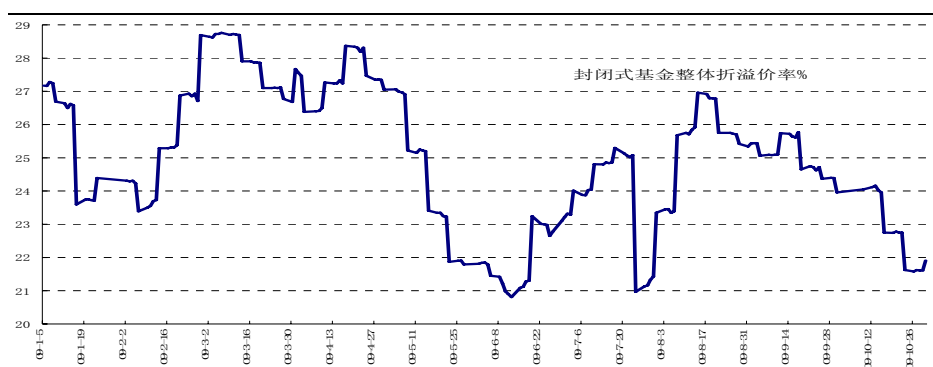
平，一旦市场形成升势，封闭式基金的二级市场价格表现会逐步好于其净值表现，因此建议投资者可以逢低进行吸纳。

本周封闭式基金二级市场交易价格整体涨幅为5.03%，而其净值平均涨幅为3.49%，本周，封闭式基金二级市场交易价格表现要强于其净值表现。

在所有封闭式基金中，表现最好的是债券型封基富国天丰强化收益，本周价格涨幅为0.80%；而其净值涨幅为0.90%；表现最差的是基金久嘉，本周价格跌幅为-5.25%，而其净值跌幅为-4.62%。

从封闭式基金的折溢价来看，本周折价较上周有所上升，整体折价从上周的-21.62%上升到本周-21.91%。我们认为短期其折价状况的变化不会改变其折价下降的趋势，因此其具有投资价值，请投资者密切注意其走势。

图 1：今年以来封闭式基金折溢价率(1.1-10.30)



数据来源：天相基金研究系统 山西证券研究所整理

表5：封闭式基金本周价格涨幅前十名(10.26-10.30)

基金代码	基金简称	价格涨幅 %	净值涨幅 %	年初至今价 格涨幅%	贴水率%
161010.SZ	富国天丰 强化收益	0.80	0.90	5.95	-0.49
150006.SZ	长盛同庆 A	0.00	0.10	0.39	0.97
500015.SH	基金汉兴	0.00	0.91	60.25	-26.10
500009.SH	基金安顺	-0.52	-0.59	81.60	-15.58
500002.SH	基金泰和	-0.58	-0.46	61.32	-21.92
184698.SZ	基金天元	-0.82	-3.00	73.03	-20.82
500001.SH	基金金泰	-0.99	-0.66	77.35	-20.56
184689.SZ	基金普惠	-1.30	-0.78	65.90	-20.75
150001.SZ	国投瑞银 瑞福进取	-1.32	-5.43	128.50	28.84
184690.SZ	基金同益	-1.40	-1.42	82.52	-22.50

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

〈开放式股票型基金〉

本周股票型基金整体出现上涨，整体跌幅为2.59%，小于沪深300指数跌幅。

从具体基金品种来看，从今年年初来看，新华优选成长股票型基金今年以来涨幅依然排名第一，年初至今涨幅为92.57%，本周其跌幅为-3.32%；本周表现最好的基金为银华领先策略，周净值涨幅为2.86%，年初至今涨幅为81.12%；而表现最差的基金为东吴价值成长，周跌幅为-4.88%。

我们认为未来开放式股票型基金的投资价值依然很大，其投资透明度要比封闭式基金高，随着我国宏观经济的转暖，长期来看，我国股市进一步相好，再次出现像08年那种大幅下挫的可能性不大，因此，建议投资者低位吸筹，长期持有。

表6：股票型基金本周业绩表现(10.26-10.30)

涨幅前十名	净值涨幅%	年初至今涨幅%	涨幅后十名	净值涨幅%	年初至今涨幅%
银华领先策略	2.87	81.12	东吴价值成长	-4.88	19.98
景顺长城增长	1.02	67.28	南方优选价值	-4.43	52.27
景顺长城增长2号	0.91	76.18	宝盈泛沿海增长	-4.23	23.53
嘉实研究精选	0.31	61.35	南方绩优成长	-4.20	52.37
泰达荷银成长	0.21	41.07	交银精选股票	-3.86	64.44
国投瑞银瑞福优先	0.00	29.41	南方高增长	-3.84	43.77
景顺长城公司治理	-0.08	30.78	交银先锋股票	-3.83	13.85
国泰中小盘成长	-0.09	-0.09	长城品牌优选	-3.79	63.37
嘉实优质企业	-0.13	41.08	上投摩根中小盘	-3.79	37.20
银华核心价值优选	-0.17	89.23	中银持续增长	-3.71	47.20

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

〈开放式混合型基金〉

混合型基金本周整体跌幅为-2.39%，跌幅小于股票型基金和指数型基金，年初至今整体涨幅为49.98%，三季报显示混合型基金的整体仓位为76.20%，比二季度减仓2.56个百分点，虽然近期市场还有很多不确定因素，但未来我们依然看好，这阶段正是配置混合型基金的良好时机，因此随着市场行情的好转，其净值表现有所上升，我们认为未来市场依然向好，混合型基金表现也值得期待，我们认为后期混合型基金还会提高股票仓位，充分分享市场向好的收益。从基金净值来看，混合型基金在年初时明显落后于指数涨幅，但近期有明显收窄迹象。

本周混合型净值表现差异较大，表现最好的基金为嘉实主题精选，其净值增长率为1.32%，从年初至今来看，其净值涨幅为71.07%；而表现最差的金鹰红利价值基金净值增长率为-4.88%，年初至今涨幅为33.84%。

混合型基金的一大优点就是进可攻、退可守，而在现在的市场行情下，市场方向较难判断，因此，混合型基金在现阶段较具投资价值，我们建议投资者近期

可重点关注混合型基金，择机吸纳最具投资价值的基金品种。

表7：混合型基金本周业绩表现(10.26-10.30)

涨幅前十名	净值涨幅%	年初至今涨幅%	涨幅后十名	净值涨幅%	年初至今涨幅%
嘉实主题精选	1.32	71.07	金鹰红利价值	-4.88	33.84
上投摩根中国优势	0.02	61.32	益民红利成长	-4.52	36.98
银华和谐主题	-0.09	16.06	泰信优势增长	-4.24	29.10
光大保德信动态优选	-0.10	-0.10	长信双利优选	-4.22	42.68
东方龙混合	-0.13	29.28	华夏蓝筹核心	-4.19	52.28
银河收益	-0.22	7.46	广发稳健增长	-4.12	62.07
申万巴黎盛利配置	-0.34	6.11	东吴进取策略	-4.04	-0.14
博时价值增长	-0.38	46.62	华商领先企业	-4.02	76.74
博时价值增长2号	-0.40	52.24	建信优化配置	-3.88	62.80
新华优选分红	-0.45	80.06	广发大盘成长	-3.88	57.83

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

〈开放式指数型基金〉

本周指数型基金整体跌幅较大，为-3.33%，年初至今涨幅为71.94%，在所有基金类型中继续领跑。

本周所有类型指数全部下跌，其中深证中小板指数跌幅最小，跌幅仅为0.89%，与其对应的华夏中小板ETF指数型基金表现最好，净值跌幅为-1.02%，而表现最差的基金为跟踪上证央企指数的基金，其中上证央企50ETF基金的净值跌幅为-4.89%，年初至今涨幅为0.07%。对于具体指数型基金，我们还是推荐可以上市交易的指数型基金品种，例如ETF和LOF，主要还是因为其投资成本较低，资金和基金之间转换较快，有利于投资者做波段操作。

表8：指数型基金本周业绩表现(10.26-10.30)

涨幅前十名	净值涨幅%	年初至今涨幅%	Beta 系数
华夏中小板 ETF	-1.02	0.86	65.74
交银 180 治理 ETF 联接	-1.09	0.00	-0.40
交银 180 治理 ETF	-1.19	0.00	-0.50
南方中证 500	-1.34	0.01	2.70
中银中证 100	-1.39	0.01	-0.50
国投瑞银瑞和远见	-1.39	0.00	-1.00
银华沪深 300	-1.48	0.01	0.10
国投瑞银瑞和 300	-1.88	0.00	-1.00
易方达沪深 300	-2.02	0.04	1.90
国投瑞银瑞和小康	-2.37	0.00	-1.00

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

〈QDII 基金〉

所谓 QDII 基金，就是在一国境内设立，经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。

目前在我国基金市场上共有 9 只 QDII 基金产品。总体来看，由于 QDII 基金成立时间较短，基金经理投资海外市场的经验不足，导致 QDII 基金和境内股票型基金相比，业绩整体表现不佳。不过近期随着海外股市的回暖，QDII 基金的投资价值又重新引起了投资者的注意，从具体基金品种来看，9 只 QDII 基金本周平均跌幅为-4.59%，其中华夏全球精选基金本周跌幅最小，跌幅为-3.19%，年初至今累积涨幅为 50.00%。

但对于广大投资者来说，QDII 基金为投资者提供了一条很好的投资途径。对于那些对海外市场比较了解的投资者来说，在国内股市投资机会不多的情况下，通过 QDII 基金投资海外市场不失为一种不错的选择。

表 9：我国 9 只 QDII 基金本周业绩表现 (10.26-10.30)

基金简称	本周净值增长率%	年初至今净值增长率	业绩比较基准
华夏全球精选	-3.19	50.00	摩根士丹利资本国际全球指数
南方全球精选	-3.66	33.71	MSCI China Free 指数
工银瑞信全球配置	-4.35	54.14	MSCI 世界指数*60%+MSCI 新兴市场指数*40%
交银环球精选	-4.36	61.34	标准普尔全球大中盘指数*70%+恒生指数*30%
银华全球核心优选	-5.37	24.76	标准普尔/花旗全球市场指数*60%+香港恒生指数
海富通海外精选	-5.63	73.02	MSCI 中国指数(以美元计价)
上投摩根亚太优势	-5.79	48.83	摩根斯坦利综合亚太指数(不含日本)
嘉实海外中国股票	-6.02	49.09	MSCI 全球股票指数收益率*60%+MSCI 中国指数收益率*40%
华宝兴业中国成长	-6.17	42.53	MSCI 中国指数

数据来源：WIND 资讯 山西证券研究所

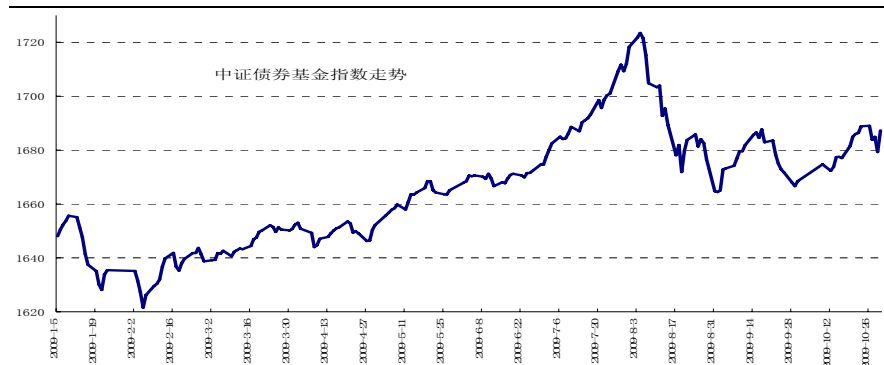
〈开放式债券型基金〉

债券市场在经历了 08 年下半年以来的迅速上扬之后，09 年前期开始面临短期回调压力，近期表现基本稳定，综合来看，债券市场的避险价值还是依然存在的。对广大风险承受能力较弱的投资者来说，投资债券型基金要比投资单个债券风险小得多，还可以享受降息带来的债券价格上升的收益。

本周债券基金表现基本稳定，受股票市场的影响，本周整体小幅下跌，跌幅为-0.14%，年初至今涨幅达到 2.27%。综合来看，债券市场的避险价值还是依然存在的。对广大风险承受能力较弱的投资者来说，投资债券型基金要比投资单个债券风险小得多，可以规避债券市场的非系统性风险。

本周，银河银信添利债券型基金表现最好，收益率为1.40%，今年以来涨幅为4.89%。而表现最差是股票仓位较高的国投瑞银融华债券型基金，本周跌幅为-1.96%，今年以来涨幅为45.90%。

图2：今年以来中证债券基金指数走势(1.1-10.30)



数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

表9：债券型基金涨幅前5名(10.26-10.30)

基金名称	净值涨幅%	今年以来涨幅%	债券占比	股票占比
银河银信添利 A	1.40	4.89	77.76	4.39
银河银信添利 B	1.39	4.50	77.76	4.39
国联安增利债券 B	0.98	3.00	63.16	3.88
国联安增利债券 A	0.98	3.30	63.16	3.88
富国优化增强 C	0.83	-2.80	71.34	3.91

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

表10：债券型基金跌幅前5名(10.26-10.30)

基金名称	净值涨幅%	今年以来涨幅%	债券占比	股票占比
国投瑞银融华债券	-1.96	45.90	39.37	37.21
泰信双息双利	-1.25	80.31	17.11	1.99
泰信增强收益 C	-1.25	16.13	5.17	-3.41
泰信增强收益 A	-1.25	16.13	5.17	-3.31
长信利丰	-1.18	91.77	0.82	0.20

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

〈货币市场基金〉

据wind数据显示，09年以来货币基金的年化平均收益率为1.56%，而中国人民银行网站公布的一年期定期存款利率为2.25%。虽然比定期存款略低，但其具有的活期存款性质的流动性弥补了收益率的不足。

本周，货币型基金净值增长率比上周小幅回落，整体年化收益率为1.25%。在所有货币型基金中，表现最好的是融通易支付货币，本周年化收益率达到了3.04%，；而表现最差的基金为长城货币，年化收益率仅为0.47%。

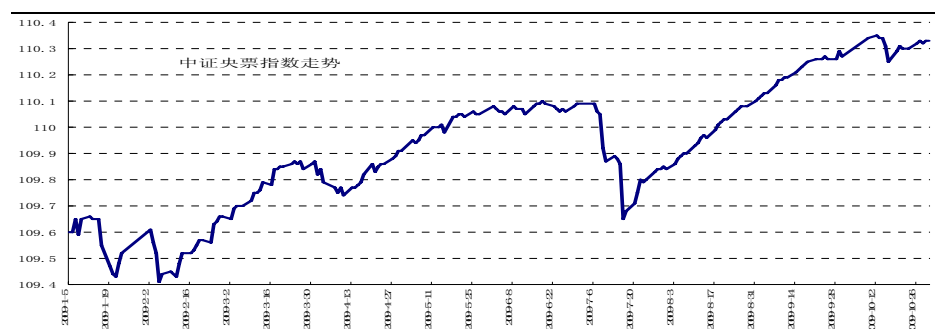
表11：货币市场基金本周业绩表现(10.26-10.30)

涨幅前五名	本周年化收益率 %	年初至 今年化 收益率 %	涨幅后五名	本周 年化 收益 率 %	年初至 今年化 收益率 %
融通易支付货币	3.04	1.61	长城货币	0.47	0.81
中银货币	2.36	1.42	申万巴黎货币	0.52	0.89
华富货币	2.32	1.63	广发货币 A	0.52	1.28
富国天时货币 B	2.24	1.68	友邦华泰货币 A	0.54	0.35
泰信天天收益	2.19	1.50	宝盈货币 A	0.55	0.71

数据来源：WIND资讯 山西证券研究所

本周，央票价格出现反弹，导致货币型基金收益率下降，我们认为央票价格的走势逐渐平稳，虽然近期有回调压力，但未来还可能维持一段强势，近期货币型基金的表现很可能受其影响而使得收益率有所提高。根据中证央票指数显示，央票指数从年初的 109.6 上涨到现在的 110.33 (09.1.5-09.10.30)，由于其信用水平较高、流动性强，故央票的投资风险很小。由于货币型基金 60%以上的资产均投资于央行票据，央票价格的走势直接决定货币型基金收益率的高低，长期来看，货币型基金还是存在投资价值的。

图 3：中证央票指数走势(09.1.5-09.10.30)



数据来源：Wind 资讯 山西证券研究所

【基金投资建议】

对于下周市场走势的判断，我们维持长期看多，短期维持窄幅震荡的走势，随着宏观经济数据和上市公司三季报的公布完毕，我国宏观经济企稳回升的态势逐步明朗，由于宏观经济的改善，为上市公司盈利的增加创造了极为有利的条件，从上市公司的三季报来看，环比增长，同比出现小幅下降的结果符合我们的预期，而随着经济刺激政策的深入，上市公司四季度业绩我们预计会和三季度基本持平或小幅上升，而由于去年四季度上市公司业绩普遍较差，导致同比基数较低，因

此，我们可以预计的是今年上市公司业绩同比会大幅高于去年。因此，从估值角度来看，今年 A 股估值水平会维持历史低位，这也对未来行情的发展形成一定支撑。再从资金面来看，由于本月 30 日创业板首批 28 家公司就将挂牌上市，我们认为初期会对主板市场形成一定冲击，但从长远来看，由于创业板上市公司普遍发行市盈率较高(平均发行市盈率 56 倍)，大大高于主板上市公司，在没有确定预期高增长的情况下，我们认为其遭到大幅爆炒的可能性很小，对于其上市后的市场表现我们不是十分看好，相反，由于创业板财富效应的减弱，会对主板市场带来一定的增量资金，从这方面来看，我们认为创业板对主板的资金面不会产生太大影响。综合来看，对于广大基民来说，手中持有基金的投资者现阶段不要盲目赎回手中基金，而想投资基金的投资者近期还是分阶段分批建仓，逢低建仓、长期持有优良基金品种。

对于股票型基金，我们建议投资者逢低分批建仓，还是重点增配重仓资源类个股和大盘蓝筹股的基金品种。虽然近期大盘蓝筹股的向上攀升的走势特征还不是十分确定，但长期来看，还是最值得投资的品种，未来股市二八现象还会出现，投资基金会比投资个股有更好的收益，因此我们建议投资者增配大盘蓝筹类基金品种，而未来通胀预期的强烈也支撑人们对资源类个股的追捧，因此这类基金也值得关注。

对于指数型基金，我们建议投资者重点关注跟踪上证 50 指数、上证 180 指数，还有上证红利指数的基金。上证 50 指数和上证 180 指数由于其标的指数成分股类似，风险收益特征相当，其权重行业均为金融服务、石油石化行业，未来我们认为市场热点还将转向大盘蓝筹股，而作为两市第一权重行业的金融行业，估值普遍偏低，投资价值凸显，市场未来将维持二八现象走势，投资者出现只赚指数不赚钱的现象，因此投资指数是最明智的选择，我们强烈建议投资者配置上证 50ETF 和上证 180ETF，还有上证红利指数。

本周封闭式基金二级市场价格表现要差于其净值表现，导致其整体折价率较上周有所上升，我们认为短期封闭式基金折价率的上升不会改变其长期的下降趋势，再加上大盘已经筑底回升，因此我们判断封闭式基金的投资价值也已经显现，，因此建议投资者可以逢低进行吸纳。我们建议风险承受能力较强的投资者可配置折价率较高、基金到期日较长，资产配置能力较强的封闭式基金，由于封闭式基金交易灵活，部分投资能力较强的投资者可以进行波段操作，规避其下跌风险，而对部分创新性封基仍可保持关注，比如瑞福进取和同庆 B。

具体基金品种方面：

基金类型	投资建议
封闭式基金	基金汉兴、基金同益、基金汉盛、瑞福进取、同庆 B
股票型基金	景顺长城增长、嘉实研究精选、国泰金鹰增长

混合型基金	嘉实主题精选、博时价值增长、新华优选分红
指数型基金	华夏上证 50ETF、华安上证 180ETF、易方达上证 50 基金、友邦华泰红利 ETF
QDII 基金	上投摩根亚太优势、交银环球精选、工银瑞信全球配置
债券型基金	银河银信添利 AB、富国优化增强 ABC、海富通稳健添利 AC
货币型基金	融通易支付货币、华富货币、海富通货币 A

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。