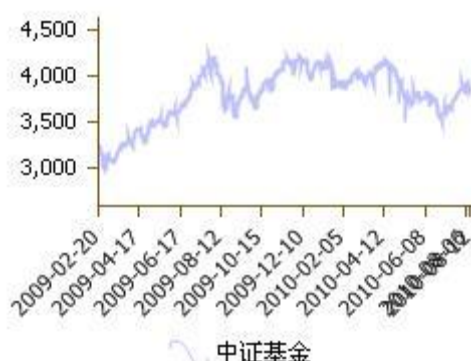


中小盘基金持股风格飘移、表现良莠不齐

——上证同类型基金对比系列之二



最近一年基金走势图



■ 主要观点:

国联安德盛小盘精选。该基金风险较高。三年年化收益率为-5.74%，排名同类的后 20%。该基金波动率为 29.68%，高于混合型基金均值。自 06 年三季度开始，仓位基本都保持在 60%-70% 左右。今年 3 季度仓位到达前所未有的 73.3%。该基金历来重仓金融保险、机械设备、石油化学和金属非金属行业。该基金持股较分散。

金鹰小盘。该基金风险中等偏高。三年年化收益率 15.82%，名列前茅。仓位变化相对稳定。三季度股票仓位达 75.27%。该基金历史上重点配置机械设备仪表、石化、生物医药和电子信息等行业。目前投资于中盘成长型股票，且配置较为集中。

华安成长。该基金风险中等偏上。中长期来看业绩表现一般。仓位调整比较灵活，今年三季度从历史最低的 61.34% 迅速上升至 88.19%。行业配置则集中在金融保险业、机械设备仪表行业和金属非金属行业；各季度间重仓行业的调整幅度不大。该基金目前的持股风格为大盘成长型，持股集中度中等偏低，基本在 30% 以下。

易基中小盘。该基金业绩一贯良好，风险中等。成立时间点选择较好，长期和短期排名均靠前。仓位长期保持较高水平，行业配置集中，历来调整幅度不大。该基金持股注重中盘成长型股，持股集中度较高。

上投小盘。该基金风险偏大。成立时间佳从历史配置来看，仓位变动较为灵活。该基金历史上重仓行业为机械设备仪表行业、金融保险业、医药生物制品行业、食品饮料行业和金属非金属行业。该基金持股集中度较高。

日期：2010 年 12 月 2 日

报告编号：

相关报告：

国内迄今为止已经发行了 10 余只中小盘基金，仅 2010 年至今就发行了 6 只。这些基金均着重投资于具有高成长性或具有价值优势的中小盘股票。一方面，随着企业的扩张，中小盘股票具有更为巨大的成长空间，因此能获得较高的收益；另一方面，由于所处行业未来发展前景、产品在市场中的定位以及公司的财务状况和财务管理能力的不确定性高，中小盘股票也面临着更大的风险。从历史表现来看，中小盘基金业绩波动相对比较大。我们从业绩表现、投资风格、风险管理和上证三大能力指标对五只不同时间成立的中小盘基金进行比较。

中证混合型基金今年表现：5.36%

中证股票型基金今年表现：0.63% （数据截止至 2010 年 11 月 30 日）

基金资料				
混合型基金		股票型基金		
国联安德盛小盘精选 257010	金鹰小盘 162102	华安中小盘 040007	易基中小盘 110011	上投小盘 379010
成立时间：2004.4.12	成立时间：2004.5.27	成立时间：2007.4.10	成立时间：2008.6.19	成立时间：2009.1.21
今年表现：-1.05%	今年表现：18.62%	今年表现：0.47%	今年表现：15.46%	今年表现：4.32%
三年标准偏差：29.68%	三年标准偏差：32.13%	三年标准偏差：34.59%	月度标准偏差：25.54%	月度标准偏差：20.06%
表现回顾				
- 国联安小盘长期业绩一般。在上证评级系统中，三年综合评级为 2 星级。自 2004 年成立以来净值累计增长了 173.66%，大大低于混合型基金的平均净值增长率。三年年化收益率为-5.74%，排名同类的后 20%。该基金波动率为 29.68%，高于混合型基金均值，风险等级为高。 - 国联安小盘业绩持续低	金鹰小盘长期业绩稳健，在上证评级系统中，三年综合评级为 5 星级。自成立以来取得了 255.04% 的收益，低于同期混合型基金平均 315.89% 的涨幅。三年年化收益率 15.82%，名列前茅，大幅超越混合型基金均值。该基金波动率为 32.13%，高于混合型基金的波幅，风险等级为高。	- 华安成长在中长期看来业绩表现一般。在上证评级系统中，三年综合评级为 3 星级。自成立以来收益为 29.75%，低于股票型基金平均水平。三年年化收益率为-3.58%，在同类基金中排名中等。该基金波动率为 34.59%，高于同类基金均值。风险等级为中等偏上。 - 该基金长期业绩排名同	- 易基中小盘业绩表现一贯良好。自成立以来取得了 102.02% 的收益，大大超越股票型基金平均 30% 左右的涨幅，表现亮眼，排名靠前。 - 该基金长期业绩排名同类基金前列。一年、两年年化收益率在同类基金前 15%。易基中小盘无论在熊市还是牛市均表现较好。该基金成立之日正遇金融危机渐渐	- 上投小盘业绩平稳。自成立以来取得了 60.43% 的收益，略低于股票型基金平均。 - 该基金中期业绩排名同类中等偏上。一年年化收益率在同类基金前 40%。该基金成立时间较好，在 09 年的牛市里表现中等。今年以来走势平稳，和股票型基金保持一致。 - 该基金短期表现中偏

迷。一年、两年、三年年化收益率在同类基金中排名都在后 20%。在 07/08 年以及 10 年上半年的熊市中，该基金均小幅跑输同类基金，且在 06/07 年以及 09 年的牛市中，同样表现一般，低于同类基金。 • 国联安小盘短期收益也表现一般。今年截至 11 月 30 日，该基金取得了 -1.05% 的收益，表现一般。	• 在经历了最初 3 年的磨练后，金鹰小盘表现良好。一年、两年、三年年化收益率在同类基金中排名都在前 10%。在 07/08 年以及 10 年上半年的熊市中，该基金跌幅均小于混合型基金平均水平，且在 09 年的牛市中，大幅超越混合型基金近 40 个百分点。 • 金鹰小盘短期表现良好。今年截至 11 月 30 日，取得了 19.66% 的收益，在同类中排名靠前。	类基金中等。一年、两年、三年年化收益率在同类基金中排名中等。在 08/09 年的牛市中，该基金战胜了股票型基金平均收益，其余时间则表现不佳。 • 该基金短期表现一般。今年截至 11 月 30 日，取得了 0.47% 的收益，在同类中排名中等。	好转之时。股票型基金在 08 年底下挫 25.4%，而易基中小盘则微幅下跌 0.41%。在今年上半年的熊市中，该基金跌幅略微大于股票型基金，基本持平。 • 该基金短期表现优良。今年截至 11 月 30 日，取得了 15.46% 的收益，在同类中排名前 15%。	上。今年截至 11 月 30 日，取得了 4.32% 的收益，在同类中排名前 35%，业绩中等偏上。
---	--	--	---	---

投资风格

• 国联安小盘仓位长期保持稳定。该基金股票资产仓位范围为 20%-75%，自 06 年三季度开始，仓位基本都保持在 60%-70% 左右。今年 3 季度仓位到达前所未有的 73.3%，接近股票仓位的上限。 • 行业配置方面，重仓行业相对集中，且不同期间配置比例相对稳定。	• 金鹰小盘仓位变化相对稳定。该基金股票仓位范围为 50%-80%。成立以来，仓位均维持在 60% 以上。三季度股票仓位达 75.27%。 • 行业配置方面比较分散。历来聚焦的行业有机械设备仪表、石化、生物医药和电子信息等行业。三季度该基金增持幅度较大的行业有机	• 华安成长仓位调整比较灵活。该基金股票仓位范围为 60%-95%。今年二季度仓位最低时为 61.34%，也在 09 年四季度到达过历史最高仓位的 92.66%。10 年三季度，仓位从历史最低迅速增至 88.19%。 • 行业配置集中，期间调整比例较小。从历史来看，主要集中在金融保	• 易基中小盘最近一年仓位保持在较高的水平。其股票仓位范围为 60%-95%。该基金除在刚成立之后的 08 年仓位较低以外，其他季度均保持在 80%-90%。09 年四季度至今，仓位一直保持在 90% 以上。 • 行业配置集中、期间调整幅度不大。集中配置在机械设备仪表业、信	• 上投小盘仓位调整灵活。该基金股票仓位范围为 60%-95%。历史上该基金仓位变化灵活，如在今年二季度仓位接近下限的 62.18%，而三季度末又高达 93% 左右。 • 上投小盘行业配置较分散。该基金历史上关注较多的行业有机械设备仪表行业、金融保险业、医药生物制品行业、食
--	--	--	--	--

该基金历来重仓金融保险、机械设备、石油化学和金属非金属行业。在今年三季度，小幅增持了金属非金属行业和机械设备。四季度以来，虽然股市有所调整，但这两个重仓行业均跑赢了大盘，其中机械设备行业表现良好。 该基金目前的持股风格为大盘成长型、配置分散。各季度前三大重仓股重合度低，且前十大重仓股持股集中度适中，为 30%左右。三季度重仓股中新增了中国国航、宇通客车和中国玻纤；前三大重仓股为华侨城 A、冀东水泥和海康威视。	械设备仪表，同时在前十大重仓行业中新增持了采掘业和煤气化相关行业。金融保险行业的减持幅度最大。 该基金目前的持股风格为中盘成长型、配置较集中。持股集中度高，换股频繁。三季度前十大重仓股中新增了百利电气、天科股份、电广传媒、平煤股份和南方航空。所持前三大重仓股为中环股份、百利电气和国电南自。	险业、机械设备仪表行业和金属非金属行业；各季度间重仓行业的调整幅度不大。三季度，该基金增持医药生物制品和机械设备仪表。前三大重仓行业包括医药生物、机械设备和食品饮料行业。三大重仓行业从四季度初至今，涨幅均大大超过大盘。 该基金目前的持股风格为大盘成长型，持股集中度中等偏低，基本在 30%以下。三季度前十大重仓股集中在医药类和消费类股。前三大重仓股分别是云南白药、恒瑞医药和兴业银行。	息技术业、石化行业和采掘业。三季度三大重仓行业为机械设备仪表行业、信息技术和金融。前两大重仓行业均翻大盘涨幅一倍以上。 该基金目前的持股风格为中盘成长型，持股相对集中。持股集中度为 34%左右。与二季度相比，三季度重仓股调整变化不大。前十大重仓股主要分布在机械设备仪表行业和纺织服装行业等。三季度前三大重仓股分别是特变电工、新疆众和和龙溪股份。	品饮料行业和金属非金属行业。三季度重点加仓了机械设备仪表行业、医药生物制品行业和金属非金属行业，而金融保险业的仓位已降至零。 该基金目前的持股风格为中盘成长型、持股集中度高。三季度该基金前十大重仓股主要集中在医药生物、食品饮料和机械设备。前三大重仓股分别为康美药业、双鹭药业和合兴包装。
---	--	---	---	--

风险管理

该基金风险较高，适合激进型投资者。虽然该基金仓位控制在 60%-70%，持股集中度也适中，但历史波动性、下行贝塔都高于同类均	该基金风险中等偏高，适合能承受较高风险，追求超额收益的积极型投资者。该基金的投资风格表明其风险中等偏高，历史波动性、下行	- 成立以来表现稳定，在熊市里表现稍弱。 - 该基金风险中等偏上，适合风险偏好较高的积极型投资者。该基金历史波动率比同类均值偏	易基中小盘月波动性较高，单位风险获得超额收益的能力比较高，仓位较高，持股又相对集中，风险偏大。	上投小盘单位风险获得超额收益的能力较高，但月波动率也较高，风险较大。
--	--	--	---	--

值，损失的可能性较大。	贝塔都高于同类均值。	高，单位风险获取超额收益的能力中等，亏损的可能性较大，		
上证三大能力指标				
上证三年综合评级：2 星级	上证三年综合评级：5 星级	上证三年综合评级：3 星级	该基金成立未满三年，未予评级。	该基金成立未满三年，未予评级。
上证选证能力指标：0.06（具有一定选证能力）	上证选证能力指标：0.27（具备较强的选证能力）	上证选证能力指标：0.12（选证能力一般）		
上证择时能力指标：-0.20（不具备择时能力）	上证择时能力指标：0.14（具备相对来说很强的择时能力）	上证择时能力：-0.10（不具备择时能力）		
上证风险管理能力指标：-0.07（风险控制能力较弱）	上证风险管理能力指标：0.1（风险控制能力也很强）	上证风险管理能力指标：-0.05（风控能力中等）		
（数据截止：11 月 30 日 信息披露：上海证券是国联安、华安、上投摩根的销售机构）				

分析师承诺

分析师

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。投资收益和本金将随市场波动，当出售证券资产时可能发生损益。当前的表现可能会高于或低于那时引用的数据。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。

上海证券基金评级定义

类别	分级及定义	
综合评级	★最低	★★★★★最高
选证评级	★最低	★★★★★最高
择时评级	★最低	★★★★★最高
夏普比率	★最低	★★★★★最高