

## 主动型股票基金业绩翻身

——一周绩优基金点评 070518

● 中国银河证券股份有限公司 研究中心

2007年05月19日

基金研究中心 魏慧君

E-mail: weihuijun@chinastock.com.cn

Tel: (8610)66568043

市场自从3月下旬以来经过连续8周上涨之后要求短暂的休息，其在上涨过程中所积聚的风险要求市场进行结构性的缓冲，上周的市场初步显示出高位平台整理的特征。自从证监会发布进一步加强风险教育的通知，5月14日，市场开始以低开盘价回补跌落做出反应，5月15日则进一步演化为4月19日以来市场的较大跌幅，之后的几个交易日之内市场表现出在该缺口内缓慢回补的走势。本周五个交易日，上证指数轻微上涨0.21%，沪深300指数上涨2.0%，深证综指则大幅上涨3.76%，深证成指上涨5.31%，此外核心权重股集中的上证50指数下跌0.48%，而中小板指数上涨5.21%，总体上，深证市场表现出非常强劲的上涨能力。从各板块来看，教育传媒、房地产、交通工具、仪器仪表、酿酒商品、商业连锁、航天军工、煤炭石油、工程建设、医药、机械等中盘板块特征明显的行业涨幅突出，而金融、电力、交通设施、纺织服装、运输物流、石化、有色金属、农林牧渔等涨幅居后。根据我们对本周市场走势的跟踪，基金重仓的房地产、采掘业、食品饮料、商业贸易等行业在本周的市场行情开始抬头，由此促使各类型基金净值的表现出现结构性变化。上周，股票—股票型基金净值上涨2.85%，股票—指数型基金净值上涨1.95%，混合—偏股型基金净值上涨2.66%，混合—平衡型基金净值上涨2.85%，与前期相比，指数型基金成为涨幅最小的品种，主动投资的其他三类型基金开始凸现优势。

### 银华优质成长

银华优质成长成立于2006年6月，属于股票型基金。该基金投资于兼具优质增长性和估值吸引力的股票，在严控风险的基础上寻求资产的长期增值。

股票投资上，该基金基于对企业增长所处的不同类型和阶段的认识，遵循“基本面—估值—市场预期”进行逐级分析和筛选，重点投资于增长—稳定类，增长—周期类，成熟周期类和超长增长/反转类四类型企业股票。2007年1季报显示，股票资产占该基金总资产的比重为90.99%，占比较大的行业为：金融、保险业18.02%，批发和零售贸易14.13%，食品、饮料13.57%，房地产业8.09%，石油、化学7.28%，机械、设备、仪表7.34%，以及金属非金属、医药生物制品方面均有较高配置。仓位总体均衡，结合近期市场的走势来看，该基金重仓的这些行业均表现出相对的成长性，在上周的市场中都取得了较大的涨幅，从而有力推升了基金的净值。而且从过去几周的情况看，该基金的业绩也出现一定的提升。

今年以来，该基金坚持对大盘蓝筹行业的看好，从其第二季度的策略看，该基金重点看好的金融证券、地产、钢铁、煤炭等行业均出现较大升势，比较好的踏准了近期市场的节奏。

### 富国天惠精选成长

富国天惠精选成长成立于 2005 年 11 月，属于偏股型基金。该基金主要投资于具有良好成长性且合理定价的股票，在控制组合风险的前提下谋求长期增值。

该基金的股票投资采用主动投资管理的策略，基于成长性和定价合理两个标准选取个股，投资过程中在坚持基本面研究的基础上执行适度的选时操作。其中当年的盈利指标和动态市盈率是基金管理人选股的两个重要指标。富国天惠精选 1 季报显示，股票资产占基金总资产的比重为 93.05%，占比较大的几个行业为金融保险业 16.56%，金属、非金属 13.27%，食品饮料 12.80%，批发零售 11.94%，石油化学 10.08%，房地产 8.02%，总体上该基金在各行业上均有配置，但对重点行业坚持集中持有的风格。结合本周的市场走势来看，该基金较高的净值增长主要得益于对食品饮料、批发零售、房地产等重点行业的集中持有。此外，该基金二季度预计在消费品、金融商业、地产、电网设备投资等行业的超额配置也基本上迎合了本周市场的结构性变化。

从该基金历史业绩得波动来看，截至 2007 年 4 月 30 日的统计，富国天惠精选成长过去一年年化标准差为 0.2283，在统计的 27 只基金中波动性偏大，属于“低收益—高风险”品种。

### 广发策略优选

广发策略优选成立于 2006 年 5 月，属于偏股型基金，通过综合运用多种投资策略优选股票，分享中国经济和资本市场高速增长成果。其对于资产的配置从宏观经济、政策、资金供求、市场波动周期四个因素进行综合衡量。

在股票投资方面，该基金综合运用包括主题投资策略、买入持有策略、逆向投资策略又选出投资价值较高的股票构建投资组合。从 1 季报披露中可见，股票资产占该基金总资产的比重为 92.01%，占比较高的行业分别为房地产 16.58%，金属非金属 14.73%，食品饮料 14.17%，金融保险 9.41%，机械、设备、仪表 8.05%，批发和零售贸易 7.56%，总体上，广发策略优选大部分仓位集中在以上行业中，其集中持有的风格相当突出。从其第二季度的操作思路可以发现，该基金仍坚持对大盘权重行业的价值投资理念，在市场不断上行的行情中，进一步将控制风险置于持股结构调整的首位。这种较为稳健的操作思路为其赢得本周市场的走势提供了机会。

由于该基金募集以来规模较大，其后陆续的大额赎回对基金后续的运作造成了较大的阻碍，2007 年 1 季度广发策略优选份额规模从起初的 132.55 亿下降为 66.20 亿，如果其后续规模能够稳定在这一水平，将会有利于业绩的提升。

总体上来看，本周以房地产、食品饮料、商业贸易、机械、仪电仪表等代表的基金重仓行业的集体上涨有效提升了主动投资股票方向基金的业绩，为主动投资的股票方向

基金提供了一个业绩翻身的机会。由于在前期的市场环境中，指数型基金成为净值上涨最为突出的一个品种，而其他三类型基金则受到稳健保守风格的束缚，无法充分分享市场上涨的收益。而随着市场显示出来的平台整理，这些基金前期对仓位的调整开始显示出优势。从5月15日的大跌开始至随后的价格交易日，主动投资的股票方向基金均表现出较强的抗跌性和成长性。这一周的基金净值，一方面受指数型基金压制已久的主动性股票方向基金业绩开始居上，一方面主动型基金内部表现出风格一致的特征，三类型基金净值涨跌幅并未表现出较大的差距，或许说明了市场前期的不断走高和本周的高位整理已经促使主动型基金的投资理念得到了空前的一致，如果市场后续走势依然符合这些基金兼顾价值投资与成长风格的思路，主动投资的股票方向基金有望迎来业绩释放的春天。