

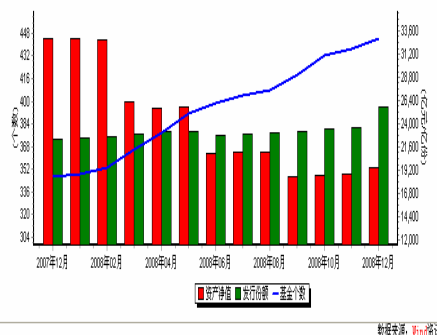
基金分析师

张宇

010-66276929

zhangyu1@cjis.cn

2008 年我国基金总规模走势



相关报告

定期报告

2008 年基金市场分析

本报告点评了 2008 年的基金市场，并对近期基金投资风险进行提示和建议。

投资要点：

- 2008 年底，477 只证券投资基金资产净值合计 19389.4 亿元，份额规模合计 25740.6 亿份，基金份额增加 3409 亿份，总体呈净申购。但是，相比 07 年底我国基金总资产净值规模 33149.5 亿元的水平，08 年同比下降 41.5%。
- 178 只开放式股票型基金的单位净值按照算术平均值计算下跌 52%，表现最好的是国投瑞银瑞福优先、泰达荷银成长、华夏大盘精选、华宝兴业多策略增长等。
- 106 只开放式混合型基金（剔除 08 年内成立）的基金单位净值按照算术平均值计算下跌 46.1%，表现最好的是在资产上进行保守配置策略的基金：银河收益、申万巴黎盛利强化配置、泰达荷银风险预算、兴业可转债、华夏回报等。
- 按照风险调整收益综合分析，我们选出 2008 年表现最好的十只开放式股票基金，分别是泰达荷银成长、华宝兴业宝康消费品、工银瑞信核心价值、国投瑞银瑞福优先、华夏复兴、中信红利精选、华夏行业精选、景顺长城新兴成长、长盛同德主题增长、富国天益价值。
- 2008 年表现最好的十只开放式混合基金，分别是金鹰中小盘精选、泰达荷银风险预算、银河收益、申万巴黎盛利强化配置、国投瑞银景气行业、华夏回报、兴业可转债、长盛成长价值、招商安泰平衡、博时平衡配置。
- 2008 年表现最好的开放式债券基金是：大成债券 AB 和大成债券 C、中信稳定双利债券、华夏债券 AB、国泰金龙债券 A、博时稳定价值债券 AB、工银瑞信增强收益 AB，值得投资者进一步关注。

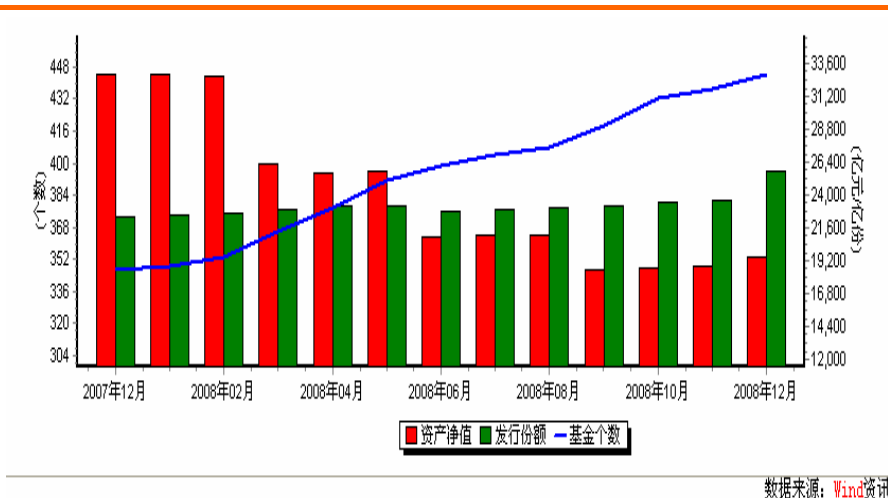
投资建议：

- 2009 年基金市场仍然有很大风险，在投资建议上，近期仍然以稳健投资为主，对于积极型投资风格的投资者，可以适当关注偏股型基金的长期投资价值。而对于稳健或保守型投资风格的投资者，债券型基金、保本型基金仍然是主要的控制风险的品种。

1、08 年基金市场描述

截至 2008 年 12 月 31 日,477 只证券投资基金资产净值合计 19389.4 亿元,份额规模合计 25740.6 亿份,基金份额增加 3409 亿份,总体呈净申购。其中,08 年成立的 115 只基金截至 08 年底,新增基金份额为 1516.2 亿元,说明 08 年之前成立的基金在 08 年熊市的条件下,基金份额反而增加了 1893 亿份。但是,相比 07 年底我国基金总资产净值规模 33149.5 亿元的水平,08 年同比下降 41.5%。

图 1: 2008 年我国基金总体规模走势月度变化



资料来源: wind; 中投证券研究所。

1.1 开放式股票型基金

178 只开放式股票型基金的单位净值按照算术平均值计算下跌 52%，表现最好的是国投瑞银瑞福优先、泰达荷银成长、华夏大盘精选、华宝兴业多策略增长等，业绩表现最好的前 20 只基金的平均股票仓位为 63.4%。

2008 年业绩靠后的开放式股票基金是友邦华泰红利 ETF、华夏上证 50ETF、大成沪深 300、光大保德信量化核心等，业绩表现最差的 20 只基金的平均股票仓位为 92.2%。见表 1、2。

表 1: 2008 年表现最好的开放式股票型基金

排 序	证券简称	净值增长 率 (%)	单位净 值 (元)	基金份额 (亿份)	股票仓 位 (%)
1	国投瑞银瑞福优先	-27.94	0.75	30.00	68.11
2	泰达荷银成长	-32.28	0.79	13.91	58.28
3	华夏大盘精选	-34.88	5.06	6.48	58.02
4	华宝兴业多策略增长	-37.94	0.47	142.36	54.61
5	华夏复兴	-38.44	0.66	47.66	63.82
6	泰达荷银周期	-40.60	0.67	6.78	67.36
7	工银瑞信核心价值	-41.07	0.65	94.51	77.97
8	华夏全球精选	-41.10	0.53	263.23	66.72
9	易方达科讯	-41.77	0.58	114.27	61.95
10	华宝兴业宝康消费品	-41.82	0.95	23.28	67.37
11	中信红利精选	-43.27	1.53	24.90	71.57
12	华夏优势增长	-43.44	1.50	87.27	62.02
13	东吴价值成长双动力	-43.47	0.91	18.78	62.08
14	富兰克林国海弹性市值	-43.68	1.12	41.28	59.59
15	富国天益价值	-43.83	0.64	169.46	66.31
16	华夏成长	-44.02	0.98	73.41	68.62
17	兴业全球视野	-44.16	2.08	27.83	69.19
18	招商安泰股票	-44.29	0.62	17.68	65.06
19	华夏行业精选	-44.51	0.59	114.99	63.28
20	中海优质成长	-44.70	0.52	78.39	40.93

资料来源: wind; 中投证券研究所。

表 2: 2008 年业绩靠后的开放式股票型基金

排 序	证券简称	净值增长 率 (%)	单位净值 (元)	基金份额 (亿份)	股票仓位 (%)
1	友邦华泰红利 ETF	-68.29	1.58	15.89	98.76
2	华夏上证 50ETF	-65.19	1.45	109.42	95.44
3	大成沪深 300	-64.77	0.65	73.97	94.80
4	光大保德信量化核心	-64.75	0.56	157.74	90.65
5	华安上证 180ETF	-64.55	4.44	1.97	97.48
6	嘉实沪深 300	-64.36	0.50	385.97	94.72
7	融通巨潮 100	-64.00	0.62	32.76	94.81
8	易方达上证 50	-63.94	0.55	270.52	90.34
9	博时裕富	-63.88	0.54	186.86	93.51
10	长城久泰中标 300	-63.44	0.75	17.63	95.01
11	易方达深证 100ETF	-63.43	2.08	12.43	99.52
12	万家上证 180	-63.33	0.46	78.98	92.55
13	国泰沪深 300	-62.61	0.40	70.36	93.32
14	华安 MSCI 中国 A 股	-62.45	0.55	70.16	90.26
15	长盛中证 100	-62.43	0.61	15.89	94.95
16	中邮核心优选	-61.62	0.84	115.87	90.81

17	融通深证 100	-60.61	0.81	83.56	94.09
18	中邮核心成长	-60.31	0.48	372.30	80.11
19	华富成长趋势	-59.77	0.49	28.83	78.00
20	广发小盘成长	-59.29	1.24	60.54	85.22

资料来源: wind; 中投证券研究所。

2008 年新成立的开放式股票型基金有 41 只, 净值算术平均增长率为 -8.44%, 成立越早从而建仓越早的基金, 净值损失也越大, 如 08 年 1 月份成立的国投瑞银成长优选。这些基金根据三季报统计的平均股票仓位为 42.2%, 其中, 封转开而来的宝盈资源优选的仓位最高, 达到 83.9%。在 08 年的新发基金的平均发行规模为 12.37 亿份, 而 07 年股票型基金单只新发平均规模为 105.6 亿份, 下降 88%, 见表 3。

表 3: 2008 年新成立的开放式股票型基金

证券简称	净值增长率 (%)	最新单位净值 (元)	基金成立日	发行份额 (亿份)
1 富国天鼎中证红利	3.60	1.002	2008-11-20	3.42
2 易方达科翔	3.41	1.004	2008-11-13	3.61
3 嘉实研究精选	2.90	1.07	2008-05-27	18.11
4 银华领先策略	1.66	1.0548	2008-08-20	3.58
5 鹏华盛世创新	1.60	1.03	2008-10-10	11.45
6 信诚盛世蓝筹	1.50	1.054	2008-06-04	4.56
7 华商盛世成长	1.25	1.0556	2008-09-23	3.85
8 国联安德盛红利	1.00	1.015	2008-10-22	7.30
9 华宝兴业大盘精选	0.98	1.0427	2008-10-07	4.90
10 华安核心优选	0.93	1.0299	2008-10-22	8.13
11 景顺长城公司治理	0.70	1.009	2008-10-22	2.73
12 申万巴黎竞争优势	0.68	1.0279	2008-07-04	3.83
13 农银汇理行业成长	0.41	1.0223	2008-08-04	68.43
14 大成策略回报	0.40	1.028	2008-11-26	10.58
15 天弘永定价值成长	0.34	1.003	2008-12-02	2.91
16 广发沪深 300	-0.10	1.021	2008-12-30	6.54
17 建信核心精选	-0.20	1.014	2008-11-25	5.10
18 易方达中小盘	-0.41	1.0271	2008-06-19	12.27
19 新世纪优选成长	-0.67	1.0601	2008-07-25	2.78
20 海富通中国海外精选	-1.20	0.976	2008-06-27	5.09
21 汇丰晋信 2026	-2.30	1.008	2008-07-23	3.35
22 交银施罗德环球精选	-2.70	0.974	2008-08-22	5.08
23 广发核心精选	-2.90	1.015	2008-07-16	12.43
24 工银瑞信大盘蓝筹	-3.50	0.996	2008-08-04	14.35
25 南方优选价值	-3.60	0.996	2008-06-18	11.40
26 招商大盘蓝筹	-3.60	0.997	2008-06-19	8.61

27	银河竞争优势成长	-5.14	0.9945	2008-05-26	3.70
28	友邦华泰价值增长	-7.65	0.9966	2008-07-16	4.06
29	富兰克林国海深化价值	-7.84	0.9801	2008-07-03	7.59
30	天治创新先锋	-8.55	0.9306	2008-05-08	2.49
31	博时特许价值	-14.30	0.915	2008-05-28	4.77
32	东方策略成长	-14.61	0.8832	2008-06-03	3.29
33	中银动态策略	-18.06	0.8427	2008-04-03	46.52
34	兴业社会责任	-22.20	0.819	2008-04-30	13.89
35	华宝兴业海外中国成长	-26.40	0.726	2008-05-07	4.63
36	东吴行业轮动	-26.56	0.7541	2008-04-23	31.73
37	宝盈资源优选	-30.31	0.7603	2008-04-15	0.53
38	南方盛元红利	-30.70	0.709	2008-03-21	62.17
39	浦银安盛价值成长	-42.30	0.596	2008-04-16	17.33
40	工银瑞信全球配置	-44.40	0.554	2008-02-14	31.56
41	国投瑞银成长优选	-47.30	0.5837	2008-01-10	28.72
	算术平均	-8.44	0.9409		12.37

资料来源：wind；中投证券研究所。

1.2 开放式混合型基金

106 只开放式混合型基金（剔除 08 年内成立）的基金单位净值按照算术平均值计算下跌 46.1%，表现最好的是在资产上进行保守配置策略的基金：银河收益、申万巴黎盛利强化配置、泰达荷银风险预算、兴业可转债、华夏回报等，业绩表现最好的前 20 只基金的平均股票仓位仅为 37.7%，见表 4。

表 4：2008 年业绩前 20 只开放式混合型基金

排 序	证券简称	净值增长 率 (%)	单位净值 (元)	基金份额 (亿份)	股票仓位 (%)
1	银河收益	-6.03	1.52	2.74	10.50
2	申万巴黎盛利强化配置	-8.80	0.97	0.89	2.94
3	泰达荷银风险预算	-14.77	1.27	1.29	27.95
4	兴业可转债	-19.53	1.04	19.81	13.61
5	华夏回报	-24.54	1.04	136.77	35.44
6	汇丰晋信 2016	-25.16	1.71	4.60	23.17
7	博时平衡配置	-26.32	0.94	25.98	41.50
8	国联安德盛安心成长	-27.05	0.76	1.66	17.57
9	招商安泰平衡	-27.26	1.62	0.99	36.25
10	华夏回报 2 号	-31.49	0.84	83.95	37.83
11	长城久恒	-34.96	1.12	3.00	48.50
12	金鹰中小盘精选	-35.01	1.08	1.74	70.44
13	天治财富增长	-35.98	0.64	4.49	6.88
14	易方达平稳增长	-36.76	1.24	33.73	41.19

15	华安宝利配置	-38.22	0.71	42.19	69.59
16	华夏红利	-38.59	1.99	101.87	56.65
17	鹏华行业成长	-39.10	0.68	8.37	51.06
18	国投瑞银景气行业	-39.33	0.62	45.23	57.33
19	嘉实增长	-39.42	2.81	7.71	58.01
20	中银中国精选	-40.08	1.14	11.43	47.95

资料来源: wind; 中投证券研究所。

2008 年业绩靠后的开放式混合基金有摩根士丹利华鑫基础、华商领先企业、融通行业景气、长城安心回报等, 业绩表现最差的 20 只基金的平均股票仓位为 72.5%。见表 5。

表 5: 2008 年业绩靠后的开放式混合型基金

排序	证券简称	净值增长率 (%)	单位净值 (元)	基金份额 (亿份)	股票仓位 (%)
1	摩根士丹利华鑫基础	-66.42	0.44	2.04	73.75
2	华商领先企业	-59.54	0.60	80.93	89.01
3	融通行业景气	-59.44	0.56	48.66	86.48
4	长城安心回报	-58.90	0.44	156.54	82.03
5	大成蓝筹稳健	-58.55	0.49	207.99	61.55
6	大成创新成长	-57.77	0.58	151.93	65.34
7	长盛动态精选	-57.57	0.73	16.17	71.36
8	上投摩根中国优势	-57.32	1.64	34.64	92.16
9	东方龙混合	-57.21	0.47	18.73	72.43
10	东方精选	-56.87	0.56	88.29	90.58
11	益民创新优势	-56.83	0.59	66.22	76.72
12	大成财富管理 2020	-56.52	0.45	173.61	60.73
13	万家和谐增长	-56.09	0.48	37.63	61.55
14	新世纪优选分红	-55.96	0.46	21.23	46.74
15	华富竞争力优选	-54.70	0.60	26.76	77.54
16	广发大盘成长	-54.63	0.57	170.67	56.72
17	招商核心价值	-54.52	0.81	71.36	62.54
18	鹏华动力增长	-54.35	0.87	81.25	79.93
19	申万巴黎新经济	-54.24	0.50	80.08	66.75
20	国泰金鼎价值精选	-53.83	0.70	66.57	75.51

资料来源: wind; 中投证券研究所。

2008 年新成立的开放式混合型基金有 19 只, 08 年基金净值算术平均增长率为-4.3%, 根据三季报统计的平均股票仓位为 23.8%, 其中, 富国天成红利和长信双利优选两只灵活配置策略的基金股票仓位最高, 分别达到 55.4%和 54.6%。在 08 年的新发基金的平均发行规模仅为 5.97 亿份, 而 07 年混合型基金单只新发平均规模为 105.8 亿份, 同比下降 94%, 见表 6。

表 6：2008 年新成立的开放式混合型基金

证券简称	净值增长率 (%)	最新单位净值 (元)	基金成立日	发行份额 (亿份)
1 万家双引擎灵活配置	4.18	1.04	2008-05-20	3.54
2 信达澳银精华灵活配置	4.00	1.05	2008-05-21	5.34
3 华夏策略精选灵活配置	3.20	1.07	2008-05-26	15.84
4 汇添富蓝筹稳健	3.00	1.03	2008-05-28	7.42
5 金元比联成长动力	2.90	1.05	2008-06-04	3.74
6 诺德主题灵活配置	0.54	1.01	2008-06-11	2.39
7 中海蓝筹灵活配置	0.30	1.00	2008-06-19	7.46
8 易方达科汇灵活配置	0.12	1.07	2008-06-25	4.64
9 华富策略精选灵活配置	0.00	1.00	2008-06-27	2.60
10 金鹰红利价值灵活配置	-0.05	1.00	2008-07-08	3.67
11 泰信优势增长灵活配置	-1.00	1.02	2008-07-25	4.97
12 中欧新蓝筹灵活配置	-1.65	1.02	2008-07-30	3.25
13 国投瑞银稳健增长	-6.10	0.97	2008-09-03	4.69
14 上投摩根双核平衡	-9.71	0.92	2008-10-09	14.23
15 诺安灵活配置	-10.20	0.92	2008-10-23	8.57
16 长信双利优选灵活配置	-11.20	0.92	2008-11-05	5.11
17 长盛创新先锋灵活配置	-13.56	0.90	2008-12-03	8.48
18 富国天成红利灵活配置	-20.39	0.82	2008-12-04	3.41
19 银华全球核心优选	-26.50	0.72	2008-12-24	4.17
20 算术平均				5.97

资料来源：wind；中投证券研究所。

1.3 开放式债券型基金

债券型基金（包含 08 年内成立）的基金单位净值按照算术平均值计算，实现正收益 5.9%，表现最好的是 08 年成立的交银施罗德增利；在老基金中，中信稳定双利债券（目前已转入华夏基金公司）的收益率排名第一。见表 7。

表 7：2008 年业绩前 20 只开放式债券型基金

排序	证券简称	净值增长率 (%)	单位净值 (元)	基金份额 (亿份)	股票仓位 (%)
1	交银施罗德增利 AB	13.05	1.11	64.1	0.11
2	中信稳定双利债券	12.72	1.10	30.90	0.52
3	交银施罗德增利 C	12.67	1.10	42.12	0.11
4	建信稳定增利	11.83	1.11	70.08	0.09
5	中海稳健收益	11.79	1.09	23.81	0.33
6	国泰金龙债券 A	11.60	1.08	17.26	0.47
7	华夏债券 AB	11.52	1.16	42.80	0.15

8	广发增强债券	11.50	1.12	60.92	0.19
9	工银瑞信信用添利 A	11.45	1.11	21.52	0.68
10	华夏希望债券 A	11.23	1.09	48.29	1.35
11	博时稳定价值债券 A	11.14	1.12	7.95	0.00
12	华夏债券 C	11.13	1.15	53.56	0.15
13	工银瑞信信用添利 B	11.12	1.10	23.62	0.68
14	大成债券 AB	11.11	1.07	8.16	0.00
15	华夏希望债券 C	11.03	1.09	46.31	1.35
16	博时稳定价值债券 B	10.78	1.11	36.92	0.00
17	大成债券 C	10.56	1.05	23.84	0.00
18	易方达增强回报 A	10.40	1.11	11.40	0.32
19	易方达增强回报 B	9.90	1.10	6.35	0.32
20	工银瑞信增强收益 A	9.85	1.14	41.01	0.27

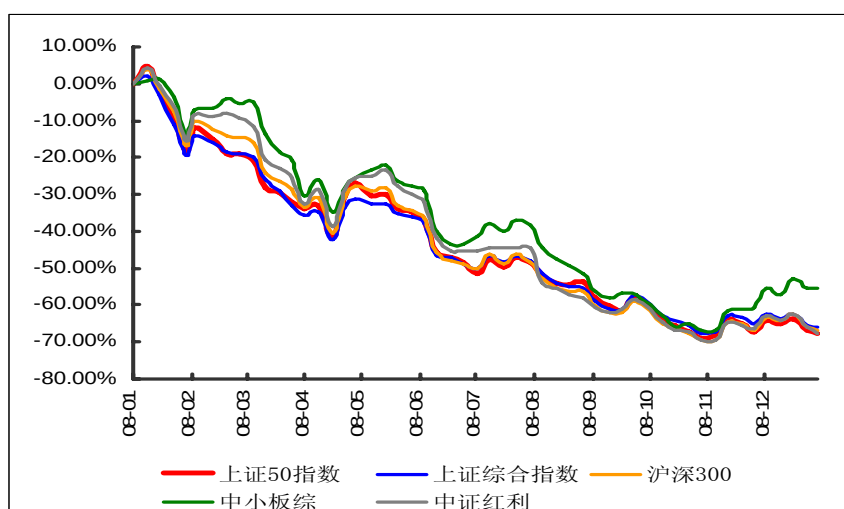
资料来源: wind; 中投证券研究所。

2、08 年基金市场运行的市场环境

2.1 主要的股票市场指数表现

2008 年, 从一些投资风格的股票市场指数看, 上证 50、上证综指、沪深 300 等大盘指数的收益率相差不大, 唯有中小板指数的收益率明显较好, 超过大盘指数 10 个百分点以上。相应的, 以小盘股为投资对象的基金在 08 年的相对业绩表现最好, 如华夏大盘、金鹰中小盘等。

图 2: 2008 年股票市场不同风格指数走势

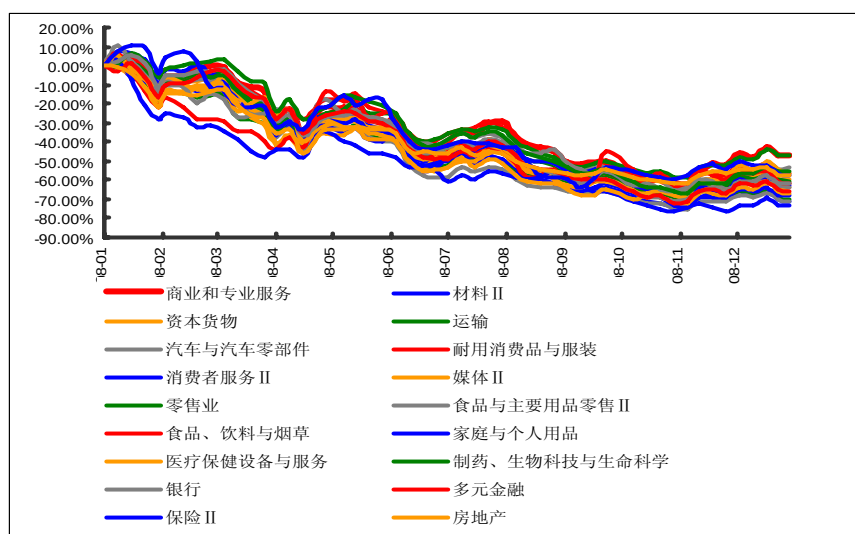


资料来源: wind; 中投证券研究所。

2.2 2008 年行业指数表现

从行业股票指数表现来看，以 wind 二级行业分类的指数，2008 年制药生物科技与生命科学、商业和专业服务、食品与主要用品零售 II 和软件与服务是跌幅最小的行业指数，而保险 II、材料 II、汽车与汽车零部件和运输等是跌幅较大的行业指数。见图 3。

图 3：2008 年行业指数走势的比较



资料来源：wind；中投证券研究所。

基金在行业配置上是否踏准了节拍呢？对照 08 年三季度偏股型基金的行业配置情况，相对于股票市场标准水平，基金整体还是引导了 08 年的行业表现，例如在 08 年季报中基金投资策略中屡屡提到的防御性行业配置，与此相吻合，基金超配行业最多的分别是食品饮料、批发和零售以及医药生物行业上，而低配的是金融保险和金属非金属等类型，表明基金仍然具有较强的对于市场的影响力。

表 8：开放式偏股型基金 08 年的行业配置水平

行业名称	市值(万元)	基金股票 投资占比 (%)	市场标准 比例 (%)	相对比例 (%)
制造业	36421691	35.94	36.17	-0.24
金融、保险业	20338759	20.07	22.14	-2.07
采掘业	10140761	10.01	8.29	1.72
机械、设备、仪表	9200537	9.08	8.84	0.24
食品、饮料	7489674	7.39	4.36	3.03
金属、非金属	7174052	7.08	9.18	-2.10
批发和零售贸易	6498537	6.41	4.52	1.89

交通运输、仓储业	6171306	6.09	6.27	-0.19
石油、化学、塑胶、塑料	5514398	5.44	5.43	0.01
房地产业	5105480	5.04	4.41	0.63
医药、生物制品	4839060	4.77	3.77	1.00
信息技术业	4433739	4.37	4.17	0.20
电力、煤气及水的生产和供应业	2546097	2.51	5.84	-3.33
建筑业	2356534	2.33	2.00	0.32
社会服务业	1252527	1.24	1.74	-0.50
综合类	1080233	1.07	2.89	-1.83
造纸、印刷	764724	0.75	0.80	-0.05
电子	666513	0.66	1.52	-0.86
传播与文化产业	633418	0.62	0.40	0.23
农、林、牧、渔业	584680	0.58	1.15	-0.57
纺织、服装、皮毛	512666	0.51	1.63	-1.12
其他制造业	206540	0.20	0.55	-0.35
木材、家具	53527	0.05	0.09	-0.04

资料来源：wind；中投证券研究所。来源：08 三季报。

3、基金业绩的归因分析

证券选择能力是指基金管理人买入被低估的证券或卖出被高估的证券的正确判断和掌握能力。市场时机选择能力是指在市场行情上涨时将低 β 值的证券转换为高 β 值的证券，或改变资产在风险资产和无风险资产间的配置比例以提高整个投资组合的 β 值；在市场行情下跌时，将高 β 值的证券转换为低 β 值的证券，或改变资产在风险资产和无风险资产间的配置比例，以降低整个投资组合的 β 值。这两个指标能在一定程度上预测基金未来的业绩水平。

具体的指标分析模型为 T-M 二次项模型。是 Treynor 和 Mazuy 于 1966 年提出的，该模型通过在 CAPM 模型中添加一个二次项来分析基金经理的时机选择能力。

3.1 2008 年表现最好的十只股票型基金

对所有开放式股票基金净值 20080101-20081231 的时间序列数据分析，标的指数选择上证综合指数，无风险市场利率选择银行一年定期存款收益率，模型结果显示：在 137 只基金中，选股能力最强的基金是：华夏中小板、华宝兴业先进成长和泰达荷银成长等；选时能力最强的基金是：上投摩根成长先锋、

广发聚丰、易方达深证 100ETF 等；信息比率最高的是：泰达荷银成长、华宝兴业宝康消费品、工银瑞信核心价值等。

表 9：2008 年开放式股票型基金的归因指标分析

排名	选股能力	选时能力	信息比率
1	华夏中小板 ETF	上投摩根成长先锋	泰达荷银成长
2	华宝兴业先进成长	广发聚丰	华宝兴业宝康消费品
3	泰达荷银成长	易方达深证 100ETF	工银瑞信核心价值
4	工银瑞信核心价值	大成积极成长	国投瑞银瑞福优先
5	国泰金牛创新成长	华宝兴业宝康消费品	华夏复兴
6	中银持续增长	诺安价值增长	中信红利精选
7	上投摩根阿尔法	光大保德信量化核心	华夏行业精选
8	友邦华泰红利 ETF	富国天博创新主题	景顺长城新兴成长
9	华夏大盘精选	广发小盘成长	长盛同德主题增长
10	宝盈策略增长	中邮核心优选	富国天益价值

资料来源：wind；中投证券研究所。

按照风险调整收益综合分析，我们选出 2008 年表现最好的十只开放式股票基金，分别是泰达荷银成长、华宝兴业宝康消费品、工银瑞信核心价值、国投瑞银瑞福优先、华夏复兴、中信红利精选、华夏行业精选、景顺长城新兴成长、长盛同德主题增长、富国天益价值。

3.2 2008 年表现最好的十只混合型基金

对所有开放式混合基金净值 20080101-20081231 的时间序列数据进行分析，标的指数选择上证综合指数，无风险市场利率选择银行一年定期存款收益率，模型分析结果显示，在 106 只基金中，选股能力最强的基金是：金鹰中小盘精选、富国天瑞强势地区、上投摩根中国优势；选时能力最强的基金是：金鹰中小盘精选、天治财富增长、海富通精选等；信息比率最高的是：泰达荷银风险预算、银河收益、申万巴黎盛利强化配置等。

表 10：2008 年开放式混合型基金的归因指标分析排名

排名	选股能力	选时能力	信息比率
1	金鹰中小盘精选	金鹰中小盘精选	泰达荷银风险预算
2	富国天瑞强势地区 精选	天治财富增长	银河收益
3	上投摩根中国优势	海富通精选	申万巴黎盛利强化配置
4	国泰金马稳健回报	大成蓝筹稳健	国投瑞银景气行业
5	华宝兴业收益增长	广发大盘成长	华夏回报

6	益民红利成长	华富竞争力优选	兴业可转债
7	东方精选	广发稳健增长	长盛成长价值
8	鹏华行业成长	银河稳健	招商安泰平衡
9	富国天惠精选成长	大成财富管理 2020	博时平衡配置
10	华安宝利配置	嘉实主题精选	长城久恒

资料来源: wind; 中投证券研究所。

按照风险调整收益综合分析, 我们选出 2008 年表现最好的十只开放式混合基金, 分别是金鹰中小盘精选、泰达荷银风险预算、银河收益、申万巴黎盛利强化配置、国投瑞银景气行业、华夏回报、兴业可转债、长盛成长价值、招商安泰平衡、博时平衡配置。

3.3 2008 年表现最好的债券型基金

对所有开放式债券基金净值 20080101-20081231 的时间序列数据进行分析, 标的指数选择中信标普全债指数, 无风险市场利率选择银行一年定期存款收益率, 模型分析结果显示, 在 31 只基金中, 选券能力最强的基金是鹏华普天债券、招商安泰债券、泰信双息双利; 选时能力最强的基金是中信稳定双利债券、工银瑞信增强收益、招商安本增利债券; 信息比率最高的是大成债券、国泰金龙债券和华夏债券。

表 11: 2008 年开放式债券型基金的归因指标分析排名

排名	选券能力	选时能力	信息比率
1	鹏华普天债券 A	中信稳定双利债券	大成债券 AB
2	招商安泰债券 A	工银瑞信增强收益 A	华夏债券 AB
3	招商安泰债券 B	工银瑞信增强收益 B	国泰金龙债券 A
4	泰信双息双利	招商安本增利债券	华夏债券 C
5	鹏华普天债券 B	国泰金龙债券 A	博时稳定价值债券 A
6	国泰金龙债券 A	万家增强收益	中信稳定双利债券
7	嘉实超短债	华夏债券 C	大成债券 C
8	友邦华泰稳本增利 A	大成债券 AB	博时稳定价值债券 B
9	博时稳定价值债券 A	大成债券 C	工银瑞信增强收益 A
10	大成债券 AB	华夏债券 AB	工银瑞信增强收益 B

资料来源: wind; 中投证券研究所。

综合风险调整收益能力分析, 2008 年表现最好的开放式债券基金是: 大成债券 AB 和大成债券 C、中信稳定双利债券、华夏债券 AB、国泰金龙债券 A、博时稳定价值债券 AB、工银瑞信增强收益 AB, 值得投资者进一步关注。

4、投资建议和风险提示

基金在 2008 年运行的市场环境，是股票市场历史上罕见的单边下行区间，在这种环境下操作，顺应趋势和价值投资是较好的策略，事实上，股票型基金受限于股票仓位的约定，不能做大规模的减仓，但是，灵活配置的混合型基金在操作有更大的空间，可是业绩优势却并不明显（08 年平均收益率略强于股票型基金约 6 个百分点），充分表明：多数基金经理对于市场的后期走势完全没有预期到。

我们根据 2008 年的基金净值数据，对 2008 年偏股型基金的业绩进行综合分析评价，选出表现最优秀的前十只股票型和混合型基金，但这并不代表对于未来的业绩预测。

2009 年基金市场仍然有很大风险，在投资建议上，近期仍然以稳健投资为主，对于积极型投资风格的投资者，可以适当关注偏股型基金的长期投资价值。而对于稳健或保守型投资风格的投资者，债券型基金、保本型基金仍然是主要的控制风险的品种。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

张宇, 中投证券研究所基金分析师, 中国社会科学院经济学博士, 研究内容为基金市场分析, 基金投资策略等。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434