

季度报告（2008 年 4 季度）

2009 年 2 月 3 日

各类基金强于比较标准 部分封基仍有分红潜力

- **大幅兑现浮亏 保留浮盈。**4 季度，股票混合型开放式基金利润（未实现收益+已实现收益）出现了大幅亏损，本季度累计亏损 2304.42 亿，但从已实现收益来看（扣减公允价值后收益），股票混合型基金兑现了浮亏 2304.42 亿，基金表现出持有获利股票，卖出亏损的股票。从封闭式基金来看，本季度累计亏损 48.51 亿，但兑现了 89.83 亿的浮亏，占封闭式基金期初资产净值的 12.24%，明显低于开放式基金，浮亏的兑现进一步压缩了封基 09 年分红的空间，能够分红的封基数量再度减少。
- **部分封基仍存在分红潜力。**年末封闭式基金分红一直是投资者最为关心的问题。由于 07 年封闭式基金没有亏损，因此，08 年封闭式基金净收益的 90%将用于分红。我们统计了 08 年四个季度的数据，10 只封闭式基金全年净收益为正。从每股分红额看，基金裕阳、基金汉盛和基金安信的每份潜在分红较高，分别为 0.36、0.21、0.20。同时我们也可以注意到，分红潜力较高的封闭式基金其折价率相对较低，如基金裕阳、基金汉盛和基金安信的折价率分别为 18.29%、19.05%和 17.12%，均小于市场平均折价。
- **各类基金业绩均强于比较标准。**剔除没有业绩比较标准的基金，股票混合型开放式基金 4 季度的净值简单平均下跌-7.58%，而各基金的业绩比较标准收益简单平均为-11.72%，高于业绩比较标准 4.14 个百分点。股票混合型开放式基金标准差为 1.79%，而比较标准标准差为 2.18%，低于业绩比较标准 0.38 个百分点。这说明 4 季度股票混合型开放式基金尽管净值增长率出现一定幅度下滑，但与业绩比较基准相比收益偏高且波动偏小，明显强于业绩比较标准。债券型基金 4 季度的净值增长简单平均为 5.28%，而各基金的业绩比较标准收益简单平均为 4.71%，高于业绩比较标准 0.57 个百分点。货币基金 4 季度的收益率为 1.20%，而各基金的业绩比较标准收益简单平均为 0.59%，高于业绩比较标准 0.61 个百分点。

相关研究

07 年 4 季报之收益分析：业绩下滑但
战胜比较标准 兑现浮盈持有潜亏

吴先兴

电 话：021-23219449
Email: wuxx@htsec.com

1. 大幅兑现浮亏 保留浮盈

本季度沪深股市大幅下挫，上证综指下跌 3420.62%，深成指下跌 14.20%，上证国债指数上涨 4.28%。4 季度，股票混合型开放式基金利润（未实现收益+已实现收益）出现了大幅亏损，本季度累计亏损 2304.42 亿，但从已实现收益来看（扣减公允价值后收益），股票混合型基金兑现了浮亏 2304.42 亿，基金表现出持有获利股票，卖出亏损的股票，兑现的浮亏占期初资产净值的 16.91%。本季度未实现收益表现为浮盈，占期初资产净值的 6.66%。对于亏损的股票及时止损和对于获利的股票继续持有说明基金认为当前市场的结构性分化的态势仍将持续。

从封闭式基金来看，本季度累计亏损 48.51 亿，但兑现了 89.83 亿的浮亏，占封闭式基金期初资产净值的 12.24%，明显低于开放式基金，浮亏的兑现进一步压缩了封基 09 年分红的空间，能够分红的封基数量再度减少。

从债券型基金来说，本期出现了 88.16 亿的大幅盈利，兑现了 35.80 亿的浮盈，主要是在四季度央行不断降息，债券呈现单边上涨态势。兑现的浮盈占本期利润的 40.61%，说明债券基金对债市后期走势持中性态度，事实上本季度债券的大幅上涨很大程度上压缩了未来进一步上涨的空间。货币型基金 4 季度也大幅盈利，实现盈利 29.61 亿。

表 1 2008 年 4 季度收益情况（亿）

基金类型	本期利润	扣减公允价值 后收益	加权单位利润	单位扣减公允 价值后收益	期末基金资产 净值	期末基金份额资 产净值
封闭式基金	-48.51	-89.83	-0.0648	-0.1242	685.53	0.9202
股混型开基	-1397.27	-2304.42	-0.0729	-0.1393	12228.58	0.8539
债券型基金	88.16	35.80	0.0540	0.0291	1711.32	1.0907
货币型基金	29.61	29.61	-	-	3232.77	1.0000
QDII	-90.27	-145.33	-0.0806	-0.1416	516.08	0.652

资料来源：海通证券研究所基金评价系统（<http://fund.htsec.com>）

2. 部分封基仍存在分红潜力

年末封闭式基金分红一直是投资者最为关心的问题。由于 07 年封闭式基金没有亏损，因此，08 年封闭式基金净收益的 90%将用于分红。我们统计了 08 年四个季度的数据，10 只封闭式基金全年净收益为正。从每股分红额看，基金裕阳、基金汉盛和基金安信的每份潜在分红较高，分别为 0.36、0.21、0.20。同时我们也可以注意到，分红潜力较高的封闭式基金其折价率相对较低，如基金裕阳、基金汉盛和基金安信的折价率分别为 18.29%、19.05%和 17.12%，均小于市场平均折价。

表 2 封闭式基金收益及潜在分红

单位: 亿

名称	最新折价	规模	4 季报净收益	3 季报净收益	2 季报净收益	1 季报净收益	潜在分红 (元)
基金裕阳	-18.292	20	-0.19	-1.07	2.12	7.22	0.36
基金汉盛	-19.046	20	-6.31	-0.3	1.48	9.77	0.21
基金安信	-17.124	20	-5.32	-1.37	-0.13	11.21	0.20
基金汉兴	-23.851	30	-0.26	-0.37	3.65	2.91	0.18
基金通乾	-26.114	20	-1.98	-2.23	2.18	4.2	0.10
基金景宏	-21.018	20	-3.67	-1.27	0.22	6.84	0.10
基金同益	-28.196	20	-2.38	-0.81	1.01	3.23	0.05
基金普惠	-21.913	20	-3.55	-6.29	4.53	6.31	0.05
基金景福	-29.217	30	-2.07	-4.46	2.82	4.1	0.01
基金普丰	-29.428	30	-1.51	-1.15	-0.76	3.6	0.01
基金天元	-26.552	30	-5.47	-3.27	-1.94	10.5	-
基金安顺	-20.435	30	-5.07	-2.56	-2.94	9.85	-
基金银丰	-27.197	30	-2.58	-1.9	-1.34	3.83	-
基金兴华	-20.923	20	-2.48	-0.75	-1.67	3.05	-
基金裕隆	-25.85	30	-2.03	-3.21	-2.75	4.87	-
基金兴和	-28.258	30	-2.94	-2.05	-0.42	1.72	-
基金同盛	-29.353	30	-1.53	-3.94	-3.93	3.04	-
基金科瑞	-26.759	30	-3.03	-5.68	-5.19	7.02	-
基金天华	-7.147	25	-2.58	-1.68	-1.88	-0.38	-
基金金鑫	-29.221	30	-2.85	-2.6	-5.51	3.12	-
基金开元	-21.774	20	-2.96	-1.81	-2.98	1.75	-
基金金泰	-25.448	20	-3.48	-2.35	-7.79	7.13	-
基金裕泽	-15.721	5	-0.46	-0.15	-1.53	0.47	-
基金鸿阳	-28.915	20	-2.91	-2.37	-2.53	0.13	-
基金泰和	-22.838	20	-2.74	-5.12	-4.63	3.48	-
基金丰和	-25.24	30	-2.42	-3.95	-5.99	-2.47	-
基金久嘉	-26.349	20	-3.33	-1.37	-8.82	3.49	-
基金金盛	-8.201	5	-1.35	-0.69	-2.21	0.5	-

资料来源: 海通证券基金评价系统 (http://fund.htsec.com)

2、各类基金业绩均强于比较标准

剔除没有业绩比较标准的基金, 股票混合型开放式基金 4 季度的净值简单平均下跌 -7.58%, 而各基金的业绩比较标准收益简单平均为 -11.72%, 高于业绩比较标准 4.14 个百分点。股票混合型开放式基金标准差为 1.79%, 而比较标准标准差为 2.18%, 低于业绩比较标准 0.38 个百分点。这说明 4 季度股票混合型开放式基金尽管净值增长率出现一定幅度下滑, 但与业绩比较基准相比收益偏高且波动偏小, 明显强于业绩比较标准。从基金的分布来看, 战胜业绩比较标准的基金为 81.47%, 其中超越业绩比较标准 10 个百分点以上的基金占 14.04%, 超越业绩比较标准 5 个百分点的基金占 28.94%。

债券型基金 4 季度的净值增长简单平均为 5.28%, 而各基金的业绩比较标准收益简单平均为 4.71%, 高于业绩比较标准 0.57 个百分点。债券型基金标准差为 0.23%, 而比较标准标准差为 0.22%, 高于比较标准 0.01 个百分点。与股票混合型开放式基金一样, 债券型基金 4 季度的表现也强于业绩比较标准。

货币基金 4 季度的收益率为 1.20%, 而各基金的业绩比较标准收益简单平均为

0.59%，高于业绩比较标准 0.61 个百分点。货币基金的收益表现强于业绩基准的主要原因在于在本季度随着利率进入降息通道，当货币市场基金资产净值与影子定价的偏离达到或超过基金资产净值的 0.5% 时，或基金管理人认为发生了其他的重大偏离时，基金管理人可以与基金托管人商定后进行调整，使基金资产净值更能公允地反映基金资产价值，根据相关规定基金需要进行组合调整，基金经理兑现部分收益，使货币市场基金每万份收益率出现飙升。

9 只 QDII 基金 4 季度的净值增长简单平均为 -10.54%，而各基金的业绩比较标准收益简单平均为 -18.20%，高于业绩比较标准 7.66 个百分点。QDII 基金标准差为 2.86%，而比较标准标准差为 4.36%，低于比较标准 1.5 个百分点。很显然，QDII 基金的 4 季度的业绩明显强于比较标准，波动也相对较小。

表 3 2008 年 4 季度基金业绩与业绩比较标准情况

基金类型	本期基金份额净值增长率	基金份额净值增长率标准差	业绩比较基准收益率	业绩比较基准收益率标准差	净值增长率减基准收益率	净值增长率标准差减基准收益率标准差
股混型开基	-7.58	1.79	-11.72	2.18	4.14	-0.38
债券型基金	5.28	0.23	4.71	0.22	0.57	0.01
货币型基金	1.20	0.02	0.59	0.00	0.61	0.02
QDII	-10.54	2.86	-18.20	4.36	7.66	-1.50

资料来源：海通证券研究所基金评价系统（<http://fund.htsec.com>）

信息披露

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属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投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
船舶及工程机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zgihan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
铁路装备行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

张 彦
房地产行业高级分析师
(021) 23219402
zhangluan@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

朱 胤
化工行业分析师
(021) 23219378
zhuyin@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

陈 露
宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈峥嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

联蒙珂
衍生产品核心分析师
(021) 23219395
lianmk@htsec.com

姜金香
估值高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

贺振华
机构客户经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

高溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com