

张宇 博士

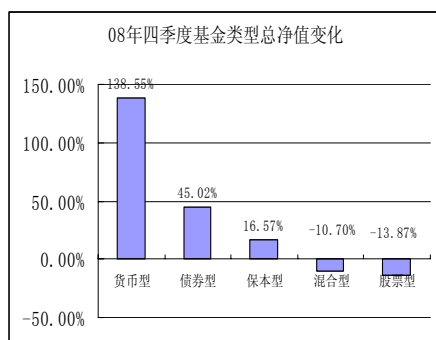
010-66276929

zhangyu1@cjis.cn

季度报告

08 年四季度市场分析

08 年四季度基金类型总净值变化



相关报告

《封闭式基金：08 年分红前景黯淡》，
2008 / 7

本报告分析了 08 年四季度的基金市场，以及根据季报数据的基金整体情况，并对 09 年近期的封闭式基金市场提出了投资建议。

投资要点：

- 2008 年四季度，444 只基金的资产净值为 19473.2 亿元，相比第三季度的 18558.7 亿元，上升 4.93%；四季度基金份额为 25741.3 亿份，比三季度上升 10.7%。
- 其中，高风险基金为资金净流出，在四季度低风险基金获得明显的资金净流入。
- 全部基金公布四季度业绩的四季度已实现收益（不包含公允价值变动）为-2484.6 亿元，其中，和三季度可比的 426 只基金，四季度已实现收益为-2488.3 亿元，三季度为-2094.7 亿元，同比下降 18.8%。
- 08 年四季度封闭式基金的价格指数走势看，呈大幅震荡并下行趋势。上证和深证基金指数分别下挫 10.69%和 7.13%，而沪深 300 指数下跌 14.61%，上证和深证基金指数分别强于大盘 3.9%和 7.5%，而深证基金指数强于上证基金指数表现。
- 2008 年以来，封闭式基金市场遭受重挫，也提前反映了 2008 年度分红前景的黯淡。说明封闭式基金仅有很低的分红能力。建议投资者在 09 年四月份年度分红进行之前的投资选择中，重点考虑分红能力的同时，选择其中折价率较低、并且所在公司投资管理能力强以及基金业绩较好的基金品种。

风险提示：

- 投资者应根据自身风险承受能力和投资目标，在经过权衡后选择适合自己的基金品种。

1、四季度资金净流入低风险基金

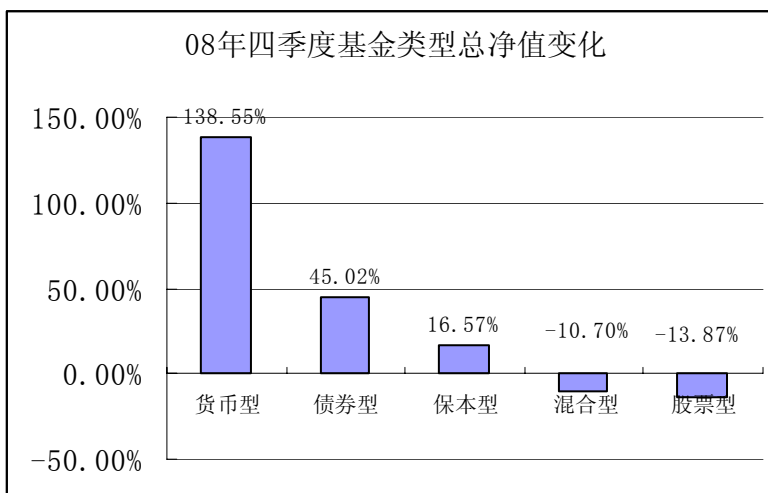
2008 年四季度，444 只基金的资产净值为 19473.2 亿元，相比第三季度的 18558.7 亿元，上升 4.93%；四季度基金份额为 25741.3 亿份，比三季度上升 10.7%。其中，高风险基金为资金净流出，股票型基金 210 只合计基金资产净值为 8745.98 亿元，相比第三季度的 10154.2 亿元，减少 13.9%；基金份额为 13074 亿份，相比第三季度的 13348.3 亿份，略微下降 2.1%。

混合型基金 126 只合计基金资产净值为 4727.4 亿元，相比第三季度的 5294.6 亿元，减少 10.7%；基金份额为 6910.9 亿份，相比第三季度的 7007.6 亿份，略微下降 1.4%。

在四季度低风险基金获得明显的资金净流入，货币型基金 40 只合计基金资产净值为 3891.7 亿元，相比第三季度的 1631.4 亿元，环比大幅上扬 138.6%；基金份额为 3891.7 亿份，相比第三季度的 1631.4 亿份，同样大幅上升 138.6%。债券型基金 61 只合计基金资产净值为 1960.8 亿元，相比第三季度的 1352.1 亿元，环比大幅上扬 45%；基金份额为 1742.5 亿份，相比第三季度的 1155.7 亿份，同样大幅上升 50.8%。保本型基金 7 只合计基金资产净值为 147.3 亿元，相比第三季度的 126.3 亿元，环比上升 16.6%；基金份额为 122.2 亿份，相比第三季度的 105.3 亿份，上升 16.1%。

详见图 1。

图 1： 2008 年四季度基金类型总净值变化



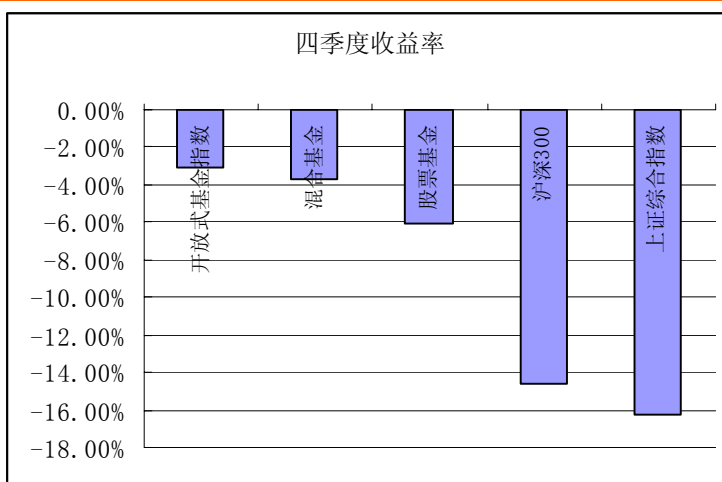
资料来源：wind；中投证券研究所。

根据 wind 统计，全部基金公布四季度业绩的四季度已实现收益（不包含公允价值变动）为-2484.6 亿元，其中，和三季度可比的 426 只基金，四季度已实现收益为-2488.3 亿元，三季度为-2094.7 亿元，同比下降 18.8%。

2、四季度开放式基金市场表现

较高风险的开放式股票基金在 08 年四季度的收益率为-6.02%，中等风险的开放式混合型基金的收益率为-3.69%，整体开放式基金（除货币型基金以外）的季度收益率为-3%。见图 2。相比沪深 300 等大盘的表现，明显要好得多。

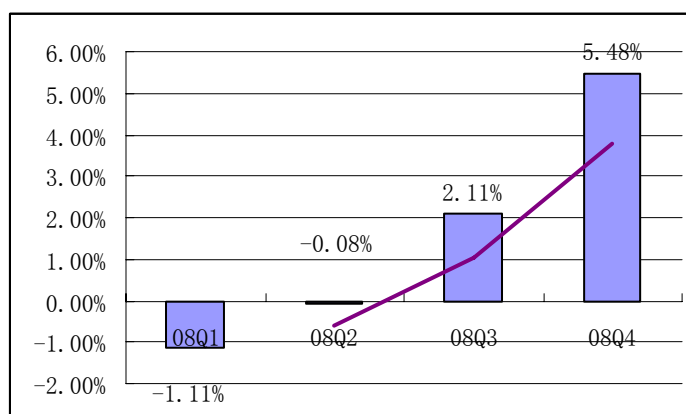
图 2：08 年四季封闭式基金价格指数走势



资料来源：wind；中投证券研究所。

低风险的开放式债券型基金季度收益率连续三个季度实现正收益，2008 年四季度的收益率高达 5.48%。见图 3。

图 3：开放式债券基金收益率在 08 年连续四个季度表现



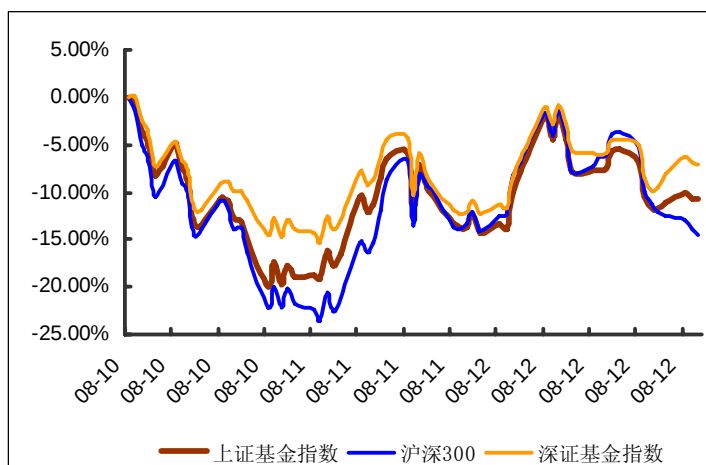
资料来源：wind；中投证券研究所。

3、四季度封闭式基金市场表现

08 年四季度封闭式基金的价格指数走势看，呈大幅震荡并下行趋势。

上证和深证基金指数分别下挫 10.69%和 7.13%，而沪深 300 指数下跌 14.61%，上证和深证基金指数分别强于大盘 3.9%和 7.5%，而深证基金指数强于上证基金指数表现。见图 4。

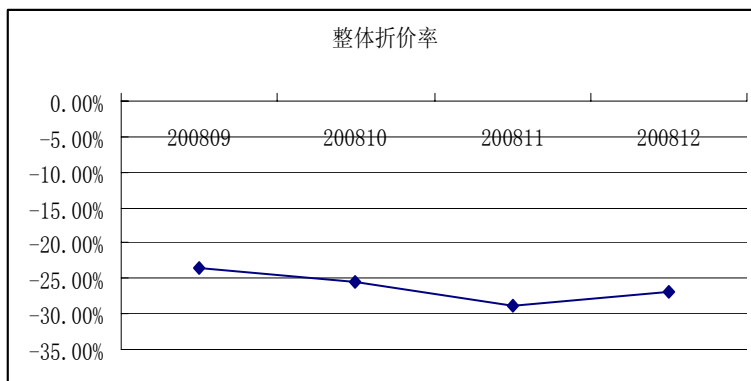
图 4：08 年四季封闭式基金价格指数走势



资料来源：wind；中投证券研究所。

从折价率看，四季度呈扩大态势，截止 12 月末，全体封闭式基金按照规模整体折价率为-26.74%比三季度末扩大 3.1 个百分点。见图 5。

图 5：四季度封基整体折价率走势

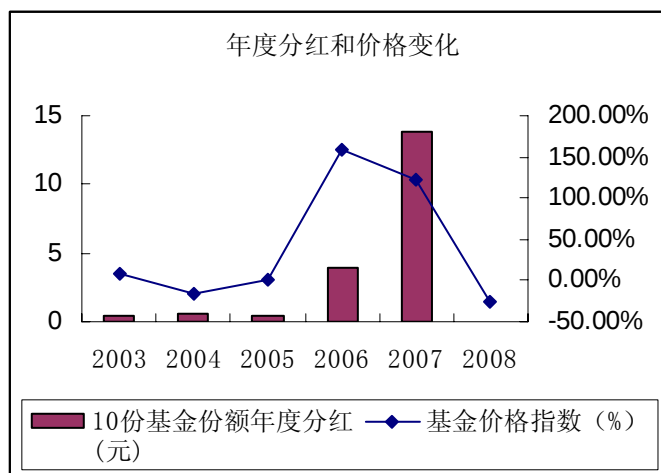


资料来源：wind；中投证券研究所。

从分红的角度，在历史上看，分红是影响封闭式基金市场表现的极重要的影

响因素。2003 年以来年度分红和市场走势的正相关，而且，价格走势有时还能够提前反映分红的情况，这可以从投资者的预期进行解释，即市场价格可能提前对于年度投资收益状况、或者分红情况有所反应。见图 6。

图 6：2003 年-2008 二季度封基分红和价格变化图



资料来源：wind 数据；中投证券研究所。

2008 年以来，封闭式基金市场遭受重挫，也提前反映了 2008 年度分红前景的黯淡。根据 wind 统计基金季报数据，08 年上半年封闭式基金实现净收益 81 亿元，2007 年，封闭式基金年度净收益为 1159.8 亿元，年度已分红额度为 1056.3 亿元，未分红额度为 103.5 亿元。08 年第三季度的亏损扩大到 78.28 亿元，四季度为-89.99 亿元，这样计算未扣减本公允价值变动损益后的净额损失为 16.23 亿元，说明封闭式基金仅有很低的分红能力。

我们按照汇总 2008 年度基金份额净收益，超出 1 元单位基金净值后的余额的 90%进行分配的能力计算。发现具备分红能力的封闭式基金包括基金汉盛、基金安信、基金景宏、基金裕阳、基金汉兴、基金通乾、基金安顺等，其中基金汉盛和基金安信的分红能力最强。

建议投资者在 09 年四月份年度分红进行之前的投资选择中，重点考虑分红能力的同时，选择其中折价率较低、并且所在公司投资管理能力较强以及基金业绩较好的基金品种。

2008 年度封闭式基金的收益及分红测算见表 1。

表 1: 2008 年度封闭式基金的收益及分红能力表

	08 四季度基金净收益 (万元)	2008 年上半年可供分配基金份额收益 (元)	三季度基金份额净收益(元)	四季度基金份额净收益(元)	测算年度分红(元)
1 基金汉盛	-63135.5	0.700	-0.015	-0.316	0.333
2 基金安信	-53243	0.571	-0.069	-0.266	0.212
3 基金景宏	-36703	0.493	-0.064	-0.184	0.207
4 基金裕阳	-1858.93	0.517	-0.053	-0.009	0.199
5 基金汉兴	-2584.92	0.280	-0.012	-0.009	0.165
6 基金通乾	-19772.4	0.372	-0.111	-0.099	0.076
7 基金安顺	-50673.6	0.335	-0.085	-0.169	0.073
8 基金普丰	-15090.5	0.155	-0.038	-0.050	0
9 基金景福	-20650.1	0.234	-0.149	-0.069	0
10 基金同益	-23768.7	0.162	-0.041	-0.119	0
11 基金普惠	-35469.4	0.489	-0.315	-0.177	0
12 基金兴华	-24823.2	0.153	-0.038	-0.124	0
13 基金天元	-54674.5	0.258	-0.109	-0.182	0
14 基金兴和	-29423.7	0.127	-0.069	-0.098	0
15 基金裕隆	-20258.7	0.070	-0.107	-0.068	0
16 基金金盛	-13492.3	0.228	-0.137	-0.262	0
17 基金科瑞	-30334	0.117	-0.189	-0.102	0
18 基金裕泽	-4574.3	-0.063	-0.030	-0.091	0
19 基金天华	-25773.2	-0.028	-0.067	-0.103	0
20 基金开元	-29587.3	0.013	-0.090	-0.148	0
21 基金银丰	-25831.6	-0.076	-0.063	-0.086	0
22 基金同盛	-15296.6	-0.062	-0.131	-0.051	0
23 基金金泰	-34763.4	0.002	-0.118	-0.174	0
24 基金金鑫	-28545.6	-0.136	-0.087	-0.095	0
25 基金久嘉	-33343.4	-0.169	-0.068	-0.167	0
26 基金丰和	-24151.7	-0.224	-0.132	-0.081	0
27 建信优势动力	-64152.7	-0.233	-0.126	-0.138	0
28 大成优选	-61036.6	-0.340	-0.039	-0.130	0
29 基金泰和	-27390.8	-0.120	-0.256	-0.137	0
30 基金鸿阳	-29115.9	-0.253	-0.118	-0.146	0
31 国投瑞银瑞福进取	-64579.7	-0.325	-0.105	-0.108	0

资料来源: wind; 中投证券研究所。

注: 分红能力按照汇总年度基金份额净收益超出 1 元单位基金净值后的余额的 90%进行分配的能力计算。

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

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

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

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