

这是失望的冬天，也是希望的春天 ——2009 年基金投资策略

研究要点：

◆ 截止 2008 年 12 月 31 日，我国目前共有 444 只基金，总份额为 25280.1707 亿份，资产总净值合计 19440.1416 亿元。相比 2007 年底，基金个数增长 27.95%，基金总份额增长 13.2%，但基金总净值下降 40.65%，净值大幅缩水。

◆ 08 年基金资产配置中，投资股票市值比重不断下降，并在三季报中比重开始低于 60%，而投资债券市值比重不断上升。基金在 08 年前三季度一直增持且投资比重较大的行业为：抗周期性较强的食品、饮料；医药、生物制品；批发和零售贸易。以及受经济周期影响相对较小的电力、煤气及水的生产和供应业；建筑业；金融、保险业。而具有强周期性的行业几乎一致遭到基金的持续减持，重点遭减持的行业主要有：石油、化学、塑胶、塑料；金属、非金属和房地产业。

◆ 08 年基金市场的具体表现为：考查的 166 只股票型基金，净值增长率全部为负，其中加权平均净值增长率为 -50.97%。考查的 107 只混合型基金，净值增长率同样全部为负，其中加权平均净值增长率为 -46.23%。考查的 31 只债券型基金，有 5 只基金区间净值增长率为负，其余全部为正，其中加权平均净值增长率为 5.59%。考查的 51 只货币型基金，区间 7 日年化收益率均值全部为正，其中加权平均 7 日年化收益率均值为 3.5%。保本型基金个数比较少，考查的 4 只保本型基金，净值增长率全部为负，其中表现最好的是金元比联宝石动力保本。

投资建议：

◆ 09 年基金市场的投资策略：谨慎稳定中而不失去结构性机会，细心中而大胆操作。

◆ 09 年基金市场投资建议：依据一定的原则，我们从各大类型基金中选择出了表现较好的基金，供投资者参考，并且适当比例配置各类型基金。

郭颖峰

黄宜忠（协助）

+86 755 21515583

huangyz@jyzq.cn

表 I 供投资者参考的基金

基金类型	基金名称
股票型	华夏大盘精选、基金兴华、华宝兴业多策略增长
混合型	华夏回报、华夏红利、兴业趋势投资
债券型	华夏债券 AB、国泰金龙债券 A
货币型	嘉实货币、华夏现金货币、大成货币 B
保本型	金元比联宝石动力保本

第一篇 2008 年基金市场回顾

一、2008 年基金市场状况

根据 Wind 资讯统计，截止 2008 年 12 月 31 日，我国目前共有 444 只基金，总份额为 25280.1707 亿份，资产总净值合计 19440.1416 亿元。相比 2007 年底，基金个数增长 27.95%，基金总份额增长 13.2%，但基金总净值下降 40.65%，净值大幅缩水（如图一）。

其中股票型基金为 210 只，份额合计 13170.383 亿份，资产净值合计 9177.6785 亿元。相比 2007 年底，股票型基金个数增长 23.53%，份额小幅增长 0.81%，资产净值却下降 54.84%，损失惨重（如图二）。

混合型基金为 126 只，份额合计 6942.3428 亿份，资产净值合计 4862.8854 亿元。相比 2007 年底，混合型基金个数增长 17.76%，但份额和资产净值分别下降 7.30% 和 53.72%，损失和股票型基金相差无几（如图三）。

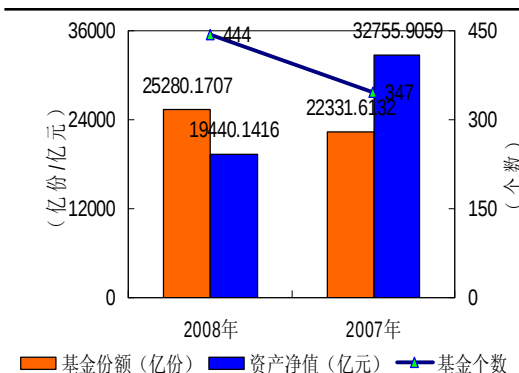
债券型基金为 61 只，份额合计 1741.6701 亿份，资产净值合计 1949.6774 亿元。相比 2007 年底，债券型基金个数增长 144%，份额和资产净值分别增长 202.41% 和 190.49%，收益颇丰，硕果累累（如图四）。

货币型基金为 40 只，份额合计 3304.7418 亿份，资产净值合计 3304.7418 亿元。相比 2007 年底，货币型基金个数增长为零，份额和资产净值分别增长 197.6% 和 197.6%，收益亦不错（如图五）。

保本型基金为 7 只，份额合计 121.033 亿份，资产净值合计 145.1585 亿元。相比 2007 年底，保本型基金个数增长为 40%，份额和资产净值分别增长 32.49% 和 2.09%（如图六）。

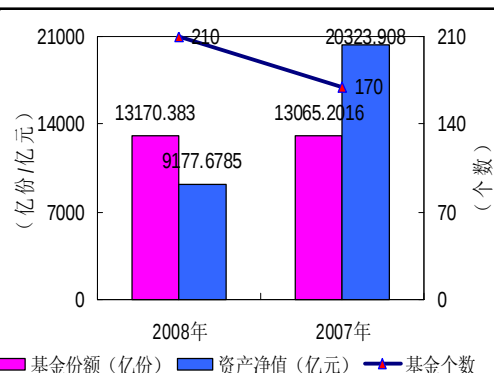
综上所述，从 2007 年火爆的牛市过渡到 2008 年冰冷的熊市，债券型基金和货币型基金成为最大的赢家，基金个数、基金份额和资产净值均增长一倍以上；股票型基金和混合型基金则成为最大的输家且损失惨重，资产净值全部腰斩；保本型基金在 08 年尽管收益较少，但相比股票型和混合型基金，表现不差。

图一 基金 08、07 年整体市场状况



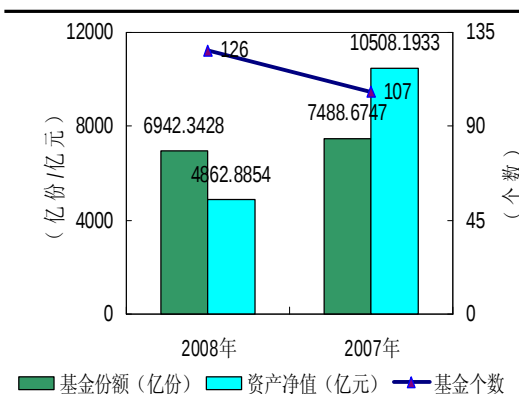
数据来源：万得资讯 金元证券研究所

图二 股票型基金 08、07 年市场状况



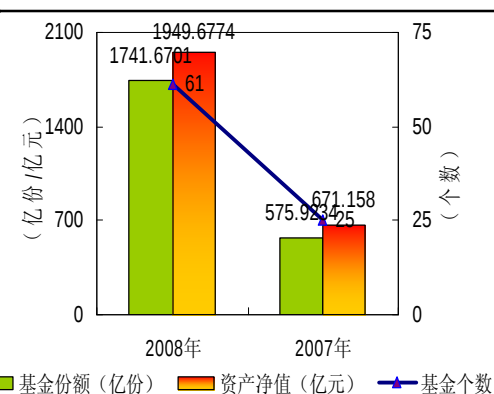
数据来源：万得资讯 金元证券研究所

图三 混合型基金 08、07 年市场状况



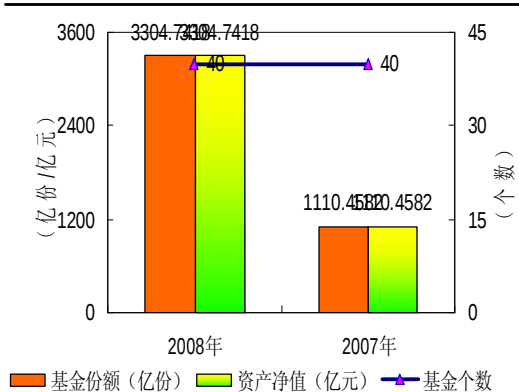
数据来源：万得资讯 金元证券研究所

图四 债券型基金 08、07 年市场状况



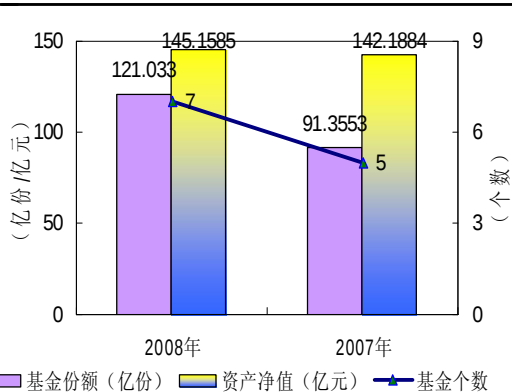
数据来源：万得资讯 金元证券研究所

图五 货币型基金 08、07 年市场状况



数据来源：万得资讯 金元证券研究所

图六 保本型基金 08、07 年市场状况



数据来源：万得资讯 金元证券研究所

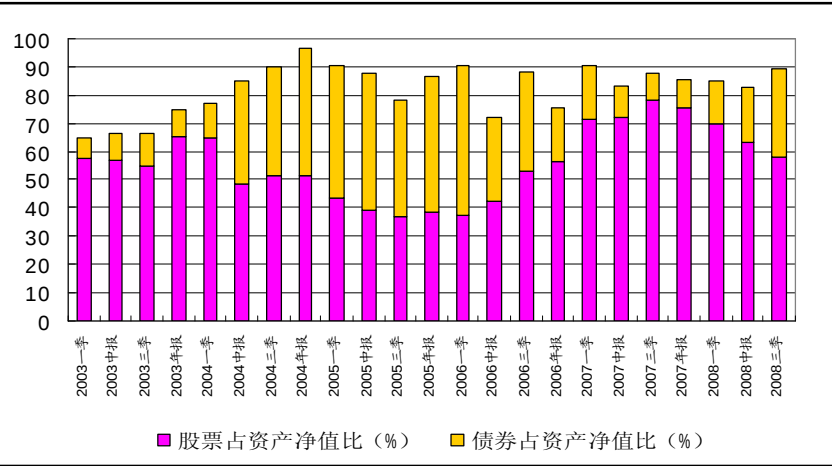
二、2008 年基金整体资产配置和行业分布情况

（一）资产配置

统计 03 年到 08 年基金季报中股票和债券投资市值占基金资产净值比例，如图七所示，03 年到 05 年的熊市中，基金投资股票市值占资产净值比不断的下降，最低占比在 40% 以下，而投资债券市值占比则不断上升，最高占比达到 50% 以上。回

看 08 年的基金资产配置,从 07 年年报后,08 年基金投资股票市值比重也不断下降,并在三季报中比重开始低于 60%,而投资债券市值比重不断上升。参考 03-05 年基金资产配置,展望后市,预期基金资产配置中投资股票市值比重还有进一步降低的空间。

图七 03—08 年基金季报中股票和债券占资产净值比情况



数据来源: 万得资讯 金元证券研究所

(二) 行业分布

表 1 08 年前三季度基金行业配置情况

代码	行业名称	08 年三季报占股票投资市值比 (%)	08 年中报占股票投资市值比 (%)	08 年一季报占股票投资市值比 (%)
A	农、林、牧、渔业	0.5888	0.8623	0.8106
B	采掘业	9.9953	12.0382	8.5023
C0	食品、饮料	7.3981	6.9548	6.2132
C1	纺织、服装、皮毛	0.5061	0.3903	0.3647
C2	木材、家具	0.0534	0.0745	0.1065
C3	造纸、印刷	0.7455	0.9532	1.0848
C4	石油、化学、塑胶、塑料	5.3933	6.9986	7.2675
C5	电子	0.6562	0.5838	0.6361
C6	金属、非金属	7.0971	8.7794	10.6371
C7	机械、设备、仪表	9.1355	7.6215	9.433
C8	医药、生物制品	4.9191	4.4386	3.2375
C99	其他制造业	0.2078	0.2725	0.2934
D	电力、煤气及水的生产和供应业	2.5259	2.3031	1.8266
E	建筑业	2.3567	1.3165	1.2315
F	交通运输、仓储业	6.0366	5.1048	5.8538
G	信息技术业	4.4012	4.5009	3.7907
H	批发和零售贸易	6.4202	6.4151	5.6068
I	金融、保险业	20.0356	18.8828	18.0085
J	房地产业	5.0109	5.0287	8.6615
K	社会服务业	1.2808	1.1833	1.7088
L	传播与文化产业	0.6147	0.5349	0.592
M	综合类	1.0602	0.8775	0.998

数据来源: 万得资讯 金元证券研究所

从表 1 中可以得出，基金在 08 年前三季度一直增持且投资比重较大的行业为：抗周期性较强的食品、饮料；医药、生物制品；批发和零售贸易。以及受经济周期影响相对较小的电力、煤气及水的生产和供应业；建筑业；金融、保险业。而具有强周期性的行业几乎一致遭到基金的持续减持，重点遭减持的行业主要有：石油、化学、塑胶、塑料；金属、非金属和房地产业。当面对国外经济衰退，国内经济下滑以及无法规避的股市系统性风险时，“防御”成为了基金首要任务，而具有防御性和政策性的行业固然成为了基金首选。

三、2008 年基金市场表现

截止 2008 年 12 月 31 日，上证综合指数在 08 年里下跌 65.39%，深证成份指数下跌 63.36%，前面我们已经知道了股票型基金和混合型基金资产净值损失惨重，那么这些基金的具体市场表现又将如何呢？下面将以基金的净值增长率（货币型基金除外）来分析基金的收益表现，为了使得统计口径一致同时具有较强可比性，本文剔除了 2008 年新成立的基金（新成立的基金有的尚未建仓、或处于建仓中或已经完成建仓，但由于成立的时间较晚，使得比较性不强，无法反映基金的业绩表现）。研究时间段为 2007.12.28-2008.12.31。

（一）股票型基金

考查的 166 只股票型基金，净值增长率全部为负，其中加权平均净值增长率为 -50.97%，净值增长率排名前 10 如表 2。

表 2 股票型基金区间净值增长率排名前 10

代码	名称	区间净值增长率(%)	代码	名称	区间净值增长率(%)
162201.OF	泰达荷银成长	-32.46	240005.OF	华宝兴业多策略增长	-38.16
184721.SZ	基金丰和	-32.97	000031.OF	华夏复兴	-38.68
500008.SH	基金兴华	-33.78	500003.SH	基金安信	-39.12
000011.OF	华夏大盘精选	-35.25	500056.SH	基金科瑞	-39.22
500009.SH	基金安顺	-36.28	184692.SZ	基金裕隆	-40.70

数据来源：万得资讯 金元证券研究所 区间时段：2007.12.28-2008.12.31（下同）。

（二）混合型基金

考查的 107 只混合型基金，净值增长率同样全部为负，其中加权平均净值增长率为 -46.23%，净值增长率排名前 10 如表 3。

表 3 混合型基金区间净值增长率排名前 10

代码	名称	区间净值增长率(%)	代码	名称	区间净值增长率(%)
151002.OF	银河收益	-6.13	540001.OF	汇丰晋信 2016	-25.13
310318.OF	申万巴黎盛利强化配置	-8.78	050007.OF	博时平衡配置	-26.73

162205.OF	泰达荷银风险预算	-14.84	253010.OF	国联安德盛安心成长	-27.20
340001.OF	兴业可转债	-19.45	217002.OF	招商安泰平衡	-27.44
002001.OF	华夏回报	-24.70	002021.OF	华夏回报 2 号	-31.50

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

（三）债券型基金

考查的 31 只债券型基金，有 5 只基金区间净值增长率为负，其余全部为正，其中加权平均净值增长率为 5.59%，净值增长率排名前 10 如表 4。

表 4 债券型基金区间净值增长率排名前 10

代码	名称	区间净值增长率(%)	代码	名称	区间净值增长率(%)
288102.OF	中信稳定双利债券	12.35	090002.OF	大成债券 AB	11.06
020002.OF	国泰金龙债券 A	11.91	050006.OF	博时稳定价值债券 B	10.77
001001.OF	华夏债券 AB	11.52	092002.OF	大成债券 C	10.50
050106.OF	博时稳定价值债券 A	11.14	485105.OF	工银瑞信增强收益 A	9.80
001003.OF	华夏债券 C	11.13	519519.OF	友邦华泰稳本增利 A	9.52

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

（四）货币型基金

考查的 51 只货币型基金（有些基金按账户保留份额不同分为 A 和 B 两种类型，实质上为同一只基金，如大成货币基金，按账户保留基金份额(同一销售渠道)在 1000 万以上为大成货币 B，保留份额不足 1000 万为大成货币 A），区间 7 日年化收益率均值全部为正，其中加权平均 7 日年化收益率均值为 3.5%，7 日年化收益率均值排名前 10 如表 5。

表 5 货币型基金区间 7 日年化收益率均值排名前 10

代码	名称	区间 7 日年化收益率均值(%)	代码	名称	区间 7 日年化收益率均值(%)
288101.OF	中信现金优势货币	4.73	519999.OF	长信利息收益	4.13
519506.OF	海富通货币 B	4.32	003003.OF	华夏现金增利	4.10
050003.OF	博时现金收益	4.29	482002.OF	工银瑞信货币	4.10
070008.OF	嘉实货币	4.23	519505.OF	海富通货币 A	4.08
519508.OF	万家货币	4.20	091005.OF	大成货币 B	4.00

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

（五）保本型基金

保本型基金个数比较少，考查的 4 只保本型基金，净值增长率全部为负，但相比股票型和混合型基金，其业绩表现不差，其中表现最好的是金元比联宝石动力保本。

表 6 保本型基金区间净值增长率排名

代码	名称	起始日期	截止日期	净值增长率(%)
620001.OF	金元比联宝石动力保本	20071228	20081231	-3.21

040006.0F	华安国际配置	20071130	20080829	-5.07
180002.0F	银华保本增值	20071228	20081231	-5.57
202202.0F	南方避险增值	20071228	20081231	-20.60

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

第二篇 2009 年基金市场展望

一、2009 年基金市场投资策略

（一）2008 年国内外经济回顾

2008 年无论是对于国内还是国外都是极其不平常的一年，2008 年让大部分国人都切实体会到了“生活的危机感”。08 年以美国次贷危机为导火线，美国金融市场多年累积的资产泡沫不断破灭，逐渐演变为“百年一遇的金融危机”，波及世界各主要经济体国家，如欧盟、日本、金砖四国。危机从虚拟经济向实体经济不断扩散，且影响日益严重，世界经济开始了衰退的迹象，或是经济衰退在许多发达国家中已经到来。如一些经济学家所说的，世界经济或许已经到了历史的“转折点”。经济萧条或衰退是任何人不愿意看到的，也正如索罗斯所说“没有一次危机最终不是以政府干预而结束的”，面对危机，各国政府开始了拯救行动：大量资金注入金融系统；大规模的经济刺激计划出台；较大幅度较高频率的降息不断出现；G20 国集团领导人金融市场和世界经济峰会的召开等等。

08 年对于我们中国来说，更是不寻常、不平凡的一年；是悲伤的一年也是骄傲的一年。南方部分地区严重低温雨雪冰冻灾害和四川汶川特大地震灾害带给我们永远的悲痛，北京奥运会、残奥会成功的举办，神舟七号载人航天飞行任务成功圆满的完成，又让我们无比自豪，扬眉吐气，我们中国人民有能力有信心有决心办好每一件事情，尤其我们的中国政府。受全球经济的影响，08 年我国的经济最初表现为较严重的通货膨胀，而后经济形势不断变化，08 年底逐渐演变为通缩现象，经济起伏波动剧烈。面对日益严峻的经济形势，国家宏观调控政策不断调整，由“双防”到“一保一控”再到目前的“一保”，表明了政府审时度势的能力。尤其在 11 月份到 12 月份期间，为了“保经济增长”，政府出台了一系列利好政策：实施积极财政政策和适度宽松货币政策；出台进一步扩大内需促进经济增长的十项措施，两年内投资约 4 万亿元人民币；大幅度的降息，下调金融机构一年期人民币存贷款基准利率各 108 个基点；促房市健康发展的有力措施出台。

（二）2009 年基金市场投资展望

全球经济危机下，我们中国也难以独善其身，必然受到较大冲击，经济的危机必然影响企业的盈利，企业的经营将面临巨大挑战。那么 2009 年对于基金市场，我们将何去何从？想起了狄更斯的名言“……这是希望的春天，也是失望的冬天……”。失望的冬天一是因为对经济未来的悲观预期，二是因为 08 年股市一路下挫，大批的基民遭受了巨大的损失，不是忍痛割肉就是深套其中。经历了 08 年的痛苦，挺过了艰难的 08 年，虽然经济前景不明朗，但我们为什么不尝试着憧憬希望的春天呢？其理由第一条：机会是跌出来的，机会往往在困境中产生，只要我们准备好，就一定能抓住机会。从约翰·S·戈登《伟大的博弈》中可以发现，华尔街股市几乎每一次巨大进步每一次大繁荣，都是在股市的曲折、动荡或是灾难中实现的。第二条：现阶段我国的股市跌幅巨大，08 年以来截止到 12 月 31 日，我国两大重要指数上证指数和深证成份指数跌幅都达到了 60%以上，大部分上市公司都进入了投资价值区域，这些都给了基金公司更多的选择余地。第三条：政府一系列强有力的宏观经济政策的支撑，中央经济会议指出：必须把保持经济平稳较快发展作为明年经济工作的首要任务。要着力在保增长上下功夫，把扩大内需作为保增长的根本途径，把加快发展方式转变和结构调整作为保增长的主攻方向，把深化重点领域和关键环节改革、提高对外开放水平作为保增长的强大动力，把改善民生作为保增长的出发点和落脚点。

因此对于 2009 年的基金市场，我们的策略是谨慎稳定中而不失去结构性机会，细心中而大胆操作。

二、2009 年基金市场投资建议

（一）基金筛选

依据一定原则，我们从各大类型基金中筛选出表现较好的基金供投资者参考，具体如下：

◆ 股票型和混合型基金

选择原则：

1、基金成立时间较长，完整的经历过了股市牛市和熊市（本文的牛市概念是 2005 底到 2007 年底，熊市为 2008 年）。

2、历史业绩表现稳定且排名靠前，以净值增长率考查其历史业绩表现，具体时间段为：第一个时间段 2007.12.28-2008.12.31（熊市中的表现），下简称第一阶段；第二个时间段：2005.12.30-2007.12.28（牛市中的表现），下简称第二阶段；第三

个时间段：2005.12.30-2008.12.31，下简称第三阶段。

3、具有较强选股能力和择时能力。考查时间段为：2005.12.30-2008.12.31，以沪深 300 指数为基准，时间频率为月。

4、基金公司实力较强，基金经理具有丰富的从业经验。

依据以上原则综合评价，我们选出了 3 只股票型基金：华夏大盘精选、基金兴华、华宝兴业多策略增长。

(I) 华夏大盘精选

表 7 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段 排名 (166 只基金)	第二阶段 排名 (81 只基金)	第三阶段 排名 (81 只基金)	选股能力 排名 (77 只基金)	择时能力 排名 (77 只基金)
000011.OF	2004.08.11	4	1	1	9	1

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华夏基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1906.14 亿份，资产合计 1912.57 亿元；旗下有 19 只基金，产品线齐全；具有强大的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名榜首。

基金经理人：王亚伟，13 年证券从业经验，经济学硕士。曾任中信国际合作公司业务经理，华夏证券有限公司研究经理。1998 年加入华夏基金管理有限公司，历任兴华证券投资基金基金经理助理、基金经理（1998 年 4 月 28 日至 2002 年 1 月 8 日期间），华夏成长证券投资基金基金经理（2001 年 12 月 18 日至 2005 年 4 月 12 日期间）。

投资策略：本基金主要采取“自下而上”的个股精选策略，根据细致的财务分析和深入的上市公司调研，精选出业绩增长前景良好且被市场相对低估的个股进行集中投资。考虑到我国股票市场的波动性，基金还将在资产配置层面辅以风险管理策略，即根据对宏观经济、政策形势和证券市场走势的综合分析，监控基金资产在股票、债券和现金上的配置比例，以避免市场系统性风险，保证基金所承担的风险水平合理。

基金份额：6.586457 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(II) 基金兴华

表 8 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段 排名 (166 只基金)	第二阶段 排名 (81 只基金)	第三阶段 排名 (81 只基金)	选股能力 排名 (77 只基金)	择时能力 排名 (77 只基金)
500008.SH	1998.04.28	3	38	5	24	7

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华夏基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1906.14 亿份，资产合计 1912.57 亿元；旗下有 19 只基金，产品线齐全；具有强大的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名榜首。

基金经理人：阳琨，13 年证券从业经验，北京大学 MBA。曾任宝盈基金管理有限公司基金经理助理，益民基金管理有限公司投资部部门经理，中国对外经济贸易信托投资公司财务部部门经理。2006 年加入华夏基金管理有限公司，历任策略研究员。

投资策略：综合不同投资品种、不同行业和企业及不同投资期限等因素，确定投资组合，达到分散和降低投资风险，确保基金资产安全，谋求基金长期稳定收益。

基金份额：20 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(III) 华宝兴业多策略增长

表 9 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段 排名（166 只基金）	第二阶段 排名（81 只基金）	第三阶段 排名（81 只基金）	选股能力 排名（77 只基金）	择时能力 排名（77 只基金）
240005.OF	2004.05.11	6	41	8	27	11

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华宝兴业基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 618.29 亿份，资产合计 482.03 亿元；旗下有 12 只基金，产品线齐全；具有较强的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名中等偏上。

基金经理人：牟旭东，11 年证券从业经验。1997 年 9 月至 2003 年 1 月在南方证券有限公司从事证券研究工作，2003 年 1 月加入本公司，任高级分析师，2004 年 9 月起任研究部副总经理，2007 年 9 月起任研究部总经理。

投资策略：本基金看好中国经济的发展前景和证券市场存在的投资机会，注重资产在各风格板块间的配置，同时在各风格板块内部精选个股。

基金份额：143.835753 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

依据以上原则综合评价，我们选出了 3 只混合型基金：华夏回报、华夏红利、兴业趋势投资。

(I) 华夏回报

表 10 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排 名（107 只基金）	第二阶段 排名（66 只基金）	第三阶段 排名（66 只基金）	选股能力 排名（66 只基金）	择时能力 排名（66 只基金）
----	------	------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

002001.OF	2003.09.05	5	19	3	14	5
-----------	------------	---	----	---	----	---

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华夏基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1906.14 亿份，资产合计 1912.57 亿元；旗下有 19 只基金，产品线齐全；具有强大的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名榜首。

基金经理人：胡建平，10 年证券从业经验，硕士。曾任鹏华基金管理有限公司基金经理、研究员，浙江天堂硅谷创业投资公司投资经理，原浙江证券投资经理、研究员。2007 年 4 月加入华夏基金管理有限公司。颜正华，8 年证券从业经验。硕士。曾任国海证券证券投资部、投资策划部经理，江南证券研究所策略研究中心经理，深圳中兴通讯股份有限公司产品事业部信息策划组组长。2005 年 8 月加入华夏基金管理有限公司，历任股票投资部策略分析师，基金经理助理。

投资策略：正确判断市场走势，合理配置股票和债券等投资工具的比例，准确选择具有投资价值的股票品种和债券品种进行投资，可以在尽量避免基金资产损失的前提下实现基金每年较高的绝对回报。

基金份额：140.572981 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(II) 华夏红利

表 11 历史业绩表现

		第一阶段排名（107只基金）	第二阶段排名（66只基金）	第三阶段排名（66只基金）	选股能力排名（66只基金）	择时能力排名（66只基金）
成立日期						
002011.OF	2005.06.30	16	4	2	24	11

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华夏基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1906.14 亿份，资产合计 1912.57 亿元；旗下有 19 只基金，产品线齐全；具有强大的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名榜首。

基金经理人：孙建冬，12 年证券从业经验，经济学博士。曾任职于中国银河证券资产管理总部、华鑫证券公司、嘉实基金管理公司、华夏证券股份有限公司，从事证券研究和投资工作。2004 年加入华夏基金管理有限公司。

投资策略：在资产配置层面，本基金将采取积极的资产配置策略，根据对宏观经济、政策和证券市场走势的综合分析，确定基金资产在股票、债券和现金上的配置比例。在个股层面，基金主要选择具备良好现金分红能力且财务健康、具备长期增长潜力、市场估值合理的上市公司进行投资。

基金份额：110.380348 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(III) 兴业趋势投资

表 12 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排名 (107 只基金)	第二阶段排名 (66 只基金)	第三阶段排名 (66 只基金)	选股能力排名 (66 只基金)	择时能力排名 (66 只基金)
163402.OF	2005.11.03	21	2	1	13	10

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：兴业全球基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 273.68 亿份，资产合计 250.98 亿元；旗下有 5 只基金，产品线主要侧重于股票市场；具有较强的基金管理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名居中等。

基金经理人：张惠萍，经济学硕士。2002 年 6 月加入兴业全球人寿基金管理有限公司（筹），历任兴业基金管理有限公司研究策划部行业研究员、本基金基金经理助理。现任本基金基金经理。王小明，经济学硕士。历任上海中技投资顾问有限公司研究员、投资部经理、公司副总经理，兴业基金管理有限公司兴业可转债混合型证券投资基金基金经理、兴业全球视野股票型证券投资基金基金经理。现任兴业全球人寿基金管理有限公司投资副总监兼本基金基金经理。

投资策略：根据对股市趋势分析的结论实施灵活的大类资产配置；运用兴业多维趋势分析系统，对公司成长趋势、行业景气趋势和价格趋势进行分析，并运用估值把关来精选个股。在固定收益类证券投资方面，本基金主要运用“兴业固定收益证券组合优化模型”，在固定收益资产组合久期控制的条件下追求最高的投资收益率。

基金份额：199.926682 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

◆ 债券型基金

选择原则：

1、基金成立时间较长，完整的经历过了股市牛市和熊市（本文的牛市概念是 2005 底到 2007 年底，熊市为 08 年）。

2、历史业绩表现稳定，以净值增长率考查其历史业绩表现，具体时间段为：第一个时间段：2007.12.28-2008.12.31（熊市中的表现），下简称第一阶段；第二个时间段：2005.12.30-2007.12.28（牛市中的表现），下简称第二阶段；第三个时间段：2005.12.30-2008.12.31，下简称第三阶段。

3、基金公司实力较强，基金经理具有丰富的从业经验。

依据以上原则综合评价，我们选出了 2 只债券型基金：华夏债券 AB、国泰金龙债券 A。

(I) 华夏债券 AB

表 13 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排名 (31 只基金)	第二阶段排名 (16 只基金)	第三阶段排名 (16 只基金)
001001.OF	2002.10.23	3	8	8

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华夏基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1906.14 亿份，资产合计 1912.57 亿元；旗下有 19 只基金，产品线齐全；具有强大的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名榜首。

基金经理人：韩会永，本基金基金经理、固定收益副总监，8 年证券从业经验，经济学硕士。曾任职于招商银行北京分行，2000 年加入华夏基金管理有限公司，历任研究发展部副总经理、基金经理助理、华夏现金增利证券投资基金基金经理（2005 年 4 月 12 日至 2006 年 1 月 24 日期间，2007 年 1 月 6 日至 2008 年 2 月 4 日期间）。

投资策略：本基金将在遵守投资纪律并有效管理风险的基础上，通过价值分析，结合自上而下确定投资策略和自下而上个券选择的程序，采取久期偏离、收益率曲线配置和类属配置等积极投资策略，发现、确认并利用市场失衡实现组合增值。

基金份额：41.019085 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(II) 国泰金龙债券 A

表 14 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排名 (31 只基金)	第二阶段排名 (16 只基金)	第三阶段排名 (16 只基金)
020002.OF	2003.12.05	2	11	11

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：国泰基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 471.85 亿份，资产合计 316.56 亿元；旗下有 12 只基金，产品线齐全；具有较强的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名中等偏上。

基金经理人：林勇，硕士研究生，13 年证券从业经历。曾任职于江西省人民银行、江西省资金融通中心、招商银行总行、嘉实基金管理有限公司。2005 年 5 月加盟国泰基金管理有限公司，2005 年 6 月至 2007 年 2 月任国泰货币市场基金的基金经理，2006 年 11 月起任国泰金龙债券基金的基金经理。

投资策略：以长期利率趋势分析为基础，结合中短期的经济周期、宏观政策方向及收益率曲线分析，通过债券置换和收益率曲线配置等方法，实施积极的债券投

资管理。在对拟公开发行股票的公司进行充分研究的基础上，择机参与拟公开发行股票
股票的申购。因申购所持有的股票资产自可上市交易之日起在 180 个自然日内卖出；
因可转债转股所持有的股票资产自可上市交易之日起在 180 个自然日内卖出。

基金份额：7.978746 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

◆ 货币型基金

选择原则：

1、历史业绩表现稳定且排名前茅，以 7 日年化收益率均值考查其历史业绩表现，
具体时间段为：第一阶段为 2007.12.08-2008.12.31，其理由 2008 年为不寻常的一
年，全球金融危机，我国股市大幅下挫，在市场动荡中考查货币型基金的表现。第
二阶段为 2006.09.11-2008.12.31，其理由是货币型基金中的摩根士丹利华鑫货币
成立的日期最晚，为 2006 年 8 月 17 日，为了使所有货币型基金具有可比性且可比
时间长度尽可能长，故选第二阶段分析。

2、基金公司实力强，基金经理具有丰富的从业经验。

依据以上原则综合评价，我们选出了 3 只货币型基金：嘉实货币、华夏现金增
利、大成货币 B。

(I) 嘉实货币

表 15 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排名 (51 只基金)	第二阶段排名 (51 只基金)
070008.OF	2005.03.18	4	2

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：嘉实基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额
合计 1875.86 亿份，资产合计 1391.83 亿元；旗下有 16 只基金，产品线齐全；具有
强大的基金管理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名前茅。

基金经理人：吴洪坚，清华大学工学硕士，6 年固定收益证券投资经历。曾任
职于中国银行交易中心（上海），从事人民币固定收益投资及交易等工作。2005 年
加入嘉实基金管理有限公司固定收益部工作，2006 年 5 月 10 日至今任本基金基金
经理。

投资策略：根据宏观经济指标决定债券组合的剩余期限和比例分布；根据各类
资产的流动性特征决定组合中各类资产的投资比例；根据债券的信用等级及担保状
况决定组合的风险级别。

基金份额：130.968835 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(II) 华夏现金增利

表 16 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排名 (51 只基金)	第二阶段排名 (51 只基金)
003003.OF	2004.04.07	7	8

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：华夏基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1906.14 亿份，资产合计 1912.57 亿元；旗下有 19 只基金，产品线齐全；具有强大的基金经理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名榜首。

基金经理人：曲波，5 年证券从业经验。清华大学经济学学士。2003 年加入华夏基金管理有限公司，曾任交易管理部交易员、华夏现金增利证券投资基金基金经理助理。

策略投资：积极判断短期利率变动，合理安排期限，细致研究，谨慎操作，以实现本金的安全性、流动性和稳定超过基准的较高收益。

基金份额：210.570788 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

(III) 大成货币 B

表 17 历史业绩表现

代码	成立日期	第一阶段排名 (51 只基金)	第二阶段排名 (51 只基金)
061005.OF	2005.06.03	10	9

数据来源：万得资讯 金元证券研究所

基金管理公司：大成基金管理有限公司，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 1171.69 亿份，资产合计 721.3 亿元；旗下有 15 只基金，产品线齐全；有较强大的基金管理团队，其整体综合实力在 60 家基金公司排名居前。

基金经理人：王立，毕业于东南大学经济管理学院，经济学学士。7 年证券从业经历，曾任职于申银万国证券股份有限公司、南京市商业银行资金营运中心。2005 年 4 月加入大成基金管理有限公司，历任交易部银行间市场债券交易员、大成货币市场基金基金经理助理。2007 年 1 月起担任大成货币市场基金基金经理。

投资策略：本基金通过平均剩余期限决策、类属配置和品种选择三个层次进行投资管理，以实现超越投资基准的投资目标。

基金份额：20.094780 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

◆ 保本型基金

由于保本型基金个数少，且多数基金成立时间较晚，使得基金的可比性较差。我们以净值增长率在 2007.12.28-2008.12.31 比较完整的时段中考查 4 只保本型基金历史业绩表现，发现金元比联宝石动力保本业绩表现不错，具有不错的潜力。

金元比联宝石动力保本

基金管理公司：金元比联基金管理有限公司，成立时间较晚，截止 2008 年 12 月 31 日公司基金份额合计 38.17 亿份，资产合计 39.35 亿元；有 2 只基金，主要专注于保本型基金；其整体综合实力在 60 家基金公司排名靠后。

基金经理人：何旻，CFA、FRM,英国伦敦政治经济学院金融经济学硕士。11 年证券从业经历，具有基金从业资格。1998 年加盟国泰基金管理有限公司，先后担任研究开发部行业研究员、综合研究小组（包括债券研究）负责人、基金管理部、固定收益部基金经理助理，固定收益部负责人，曾任国泰金龙债券基金、国泰金象保本基金和国泰金鹿保本基金的基金经理。

投资策略：1、资产配置。本基金资产配置策略分为两个层次：一层为对风险资产和无风险资产的保护性资产配置，该层次以比利时联合资产管理优化恒定比例组合保险策略为依据；另一层为对风险资产的投资策略资产配置。2、股票投资策略。本基金股票投资策略由采用自上而下的资产配置计划与自下而上的选股计划组成。资产配置计划贯穿国内外宏观经济分析和行业优选策略，即首先根据国家政策、国内外经济形势以及各产业的生命周期，对各行业投资价值进行优先排序，确定各行业的投资比重。选股计划采用金元比联股票评级体系，对优选行业内的上市公司进行综合评级，精选出最有投资价值的股票。3、债券投资策略。本基金在综合分析宏观经济和货币政策的基础上，采用久期控制下的主动性投资策略，并本着风险收益配比最优、兼顾流动性的原则确定债券各类属资产的配置比例。在债券组合的具体构造和调整上，本基金综合运用久期调整、收益率曲线形变预测、信用利差管理、回购套利等组合管理手段进行日常管理。在个券选择上，本基金综合运用利率预期、收益率曲线估值、信用等级分析、流动性评估等方法来评估个券的风险收益。

基金份额：41.433584 亿份（最新截止日期：2008.09.30）。

（二）投资建议

再次重申我们的投资策略：谨慎稳定中而不失去结构性机会，细心中而大胆操作。牛市和熊市冰火两重天的历练给了我们很大的启示：在证券市场中，最重要的事情是“求稳”，稳字当头。面对 2009 年经济形势的不明朗，“求稳”就显的更为重要，因此我们对于 09 年的投资建议：

1、 风险偏好型投资者

表 18 风险偏好者投资参考

基金类型	基金名称	投资比例
股票型	华夏大盘精选、基金兴华、华宝兴业多策略增长	30%
混合型	华夏回报、华夏红利、兴业趋势投资	30%
债券型	华夏债券 AB、国泰金龙债券 A	20%
货币型	嘉实货币、华夏现金货币、大成货币 B	20%

2、风险中性型投资者

表 19 风险中性者投资参考

基金类型	基金名称	投资比例
股票型	华夏大盘精选、基金兴华、华宝兴业多策略增长	15%
混合型	华夏回报、华夏红利、兴业趋势投资	15%
债券型	华夏债券 AB、国泰金龙债券 A	30%
货币型	嘉实货币、华夏现金货币、大成货币 B	25%
保本型	金元比联宝石动力保本	15%

3、风险厌恶型投资者

表 20 风险厌恶者投资参考

基金类型	基金名称	投资比例
股票型	华夏大盘精选、基金兴华、华宝兴业多策略增长	10%
混合型	华夏回报、华夏红利、兴业趋势投资	10%
债券型	华夏债券 AB、国泰金龙债券 A	30%
货币型	嘉实货币、华夏现金货币、大成货币 B	40%
保本型	金元比联宝石动力保本	10%

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.