

陈玮 张忆东

基金研究员

021-3856 5922

chenw@xyzq.com.cn

主动型基金略胜一筹 封基折价率有所扩大

基金周评（2009.02.09-02.13）

2009年2月17日

报告关键点

较快的板块轮动及政策热点效应促使主动型基金表现略胜一筹

偏重“相对较短久期+转债+股票”资产配置的债基或更具机会

结束短线调整后，封基依旧具备投资机会

相关报告

《基金净值迎来“开门红”，封基短线或有调整需求》——基金周评 20090211

《反弹行情下仓位博弈，封基分红行情露端倪》——基金周评 20090112

《板块轮动助推基金净值 高折价封基独领风骚》——基金周评 20090120

投资要点

- 9只 QDII 在净值有所回升后再次遭遇折损。由于未来海外市场走势尚不明朗，对于 QDII 我们继续维持谨慎态度，如果基金净值折损幅度不大，建议投资者伺机分批赎回。
- 基金净值继续全线飘红。市场较快的板块轮动及政策热点效应促使主动型基金表现略胜一筹，风格相对积极的偏股基金一周净值领涨。
- 基金公司层面来看，友邦华泰、南方、泰达荷银旗下基金上周表现相对领先。历史跟踪显示，友邦旗下基金较好把握此轮反弹，仓位、个股选择均主动出击。
- 债市的止跌企稳使得部分债券型基金净值有所回升，但业绩呈现较大分化。我们更看好债券组合久期相对较低的债券型基金，此外股债比例调整灵活、及对转债有更多关注的基金更具投资机会。
- 封基整体表现弱于大盘，符合我们此前预期。尽管 2 级市场表现滞后，但基金净值表现尚可，在此背景下，封基折价率较此前小幅扩大。
- 我们建议投资者谨慎选择指数型基金，建议将不同收益、风险偏好的基金做成组合，阶段调整个基权重；债券型基金方面，偏重“相对较短久期+转债+股票”资产配置的债基或更具机会。
- 封基结束短线调整后，依旧具备较好的投资机会。投资者可关注净值表现较好，且具有分红题材的基金，市场热点或将在下一阶段向此方向靠拢。

目 录

一周市场回顾	- 3 -
1. 基础市场一周表现	- 3 -
2. 基金市场一周表现	- 5 -
策略建议	- 5 -
基金周数据	- 6 -
图 1、三大股指表现（2008.07.01-2009.02.13）	- 4 -
图 2、行业涨跌幅	- 4 -
表 1: 全球主要股指表现（2009.02.09-02.13）	- 3 -
表 2: 开放式股票型基金净值表现（2009.02.09-02.13）	- 6 -
表 3: 开放式混合型基金净值表现（2009.02.09-02.13）	- 6 -
表 4: 开放式指数型基金净值表现（2009.02.09-02.13）	- 6 -
表 5: 开放式债券型基金净值表现（2009.02.09-02.13）	- 7 -
表 6: 货币型基金净值表现（2009.02.09-02.13）	- 7 -
表 7: QDII 基金净值表现（2009.02.09-02.13）	- 7 -
表 8: 封闭式基金表现（2009.02.09-02.13）	- 7 -

一周市场回顾

1. 基础市场一周表现

上周除俄罗斯 RTS 指数外，其他海外指数均呈现下跌态势，道琼斯指数悉数回吐了之前一周的涨幅，跌幅高达 5.20%，亦位于主要股指跌幅之首。尽管上周美国国会通过了近 8000 亿美元的经济刺激方案，但市场似乎更多关注的是刺激方案的细节，而对于“刺激方案通过本身”则效用递减。

9 只 QDII 基金在净值刚刚有所回升后再次遭遇折损，加权平均净值折损幅度为 2.74%。由于未来海外市场走势尚不明朗，对于 QDII 基金，我们继续维持谨慎态度，如果基金净值折损幅度不大，建议投资者伺机分批赎回。

全球主要股指一周表现如下：

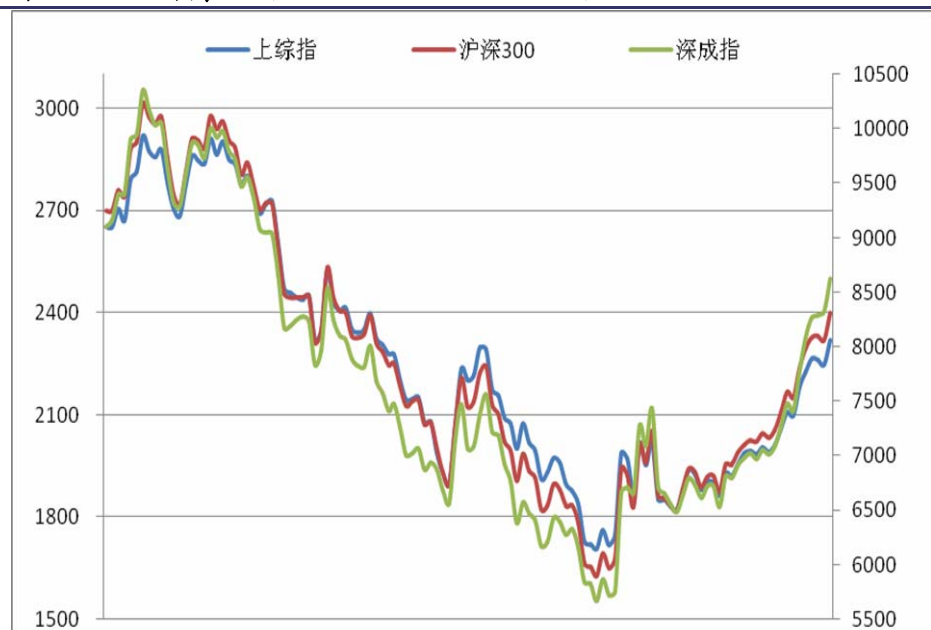
表 1：全球主要股指表现（2009.02.09-02.13）

指数名称	收盘价 (2009.02.13)	收盘价 (2009.02.06)	区间涨跌幅 (%)
俄罗斯 RTS 指数	624.21	569.14	19.83
恒生指数	13554.67	13769.06	-0.74
韩国综合指数	1192.44	1202.69	-1.47
伦敦金融时报 100 指数	4189.60	4307.60	-2.38
美国证交所	1401.12	1457.26	-2.56
西班牙马德里 SMSI 指数	875.42	908.69	-3.34
纳斯达克综合指数	1534.36	1591.56	-3.60
多伦多股票交易所 300 指数	8678.10	9047.28	-3.66
东京日经 225 指数	7779.40	7969.03	-3.68
法国巴黎 CAC40 指数	2997.86	3134.87	-4.00
标准普尔 500 指数	826.84	869.89	-4.81
纽约证交所综合指数	5206.76	5479.88	-4.90
德国法兰克福 DAX 指数	4413.39	4666.82	-4.98
道琼斯工业平均指数	7850.41	8270.87	-5.20

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

中央政府十大产业振兴计划的陆续出台提振了基础市场，上周沪深两市继续震荡走高。全周上证指数涨 6.4%，报收于 2320.79 点，成功站上 2300 点整数关口；深成指更是大涨 11.03%，报收于 8628.75 点，沪深 300 涨 7.23%。成交量方面，继续较上周巨增，沪深两市全周共成交 13879.59 亿，较春前第一周放大 134.87%，其中日均成交额 1530.14 亿元，较此前增加 48.73%。

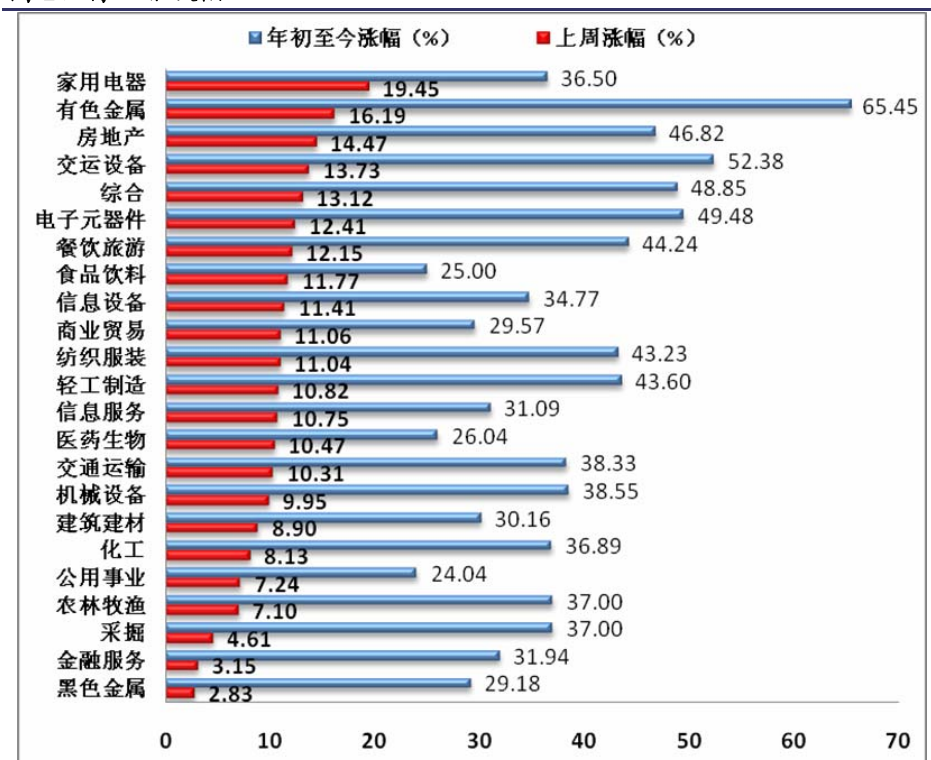
图 1、三大股指表现（2008.07.01-2009.02.13）



数据来源：兴业证券研发中心，WIND

行业方面，上周所有行业均走出上涨行情，但行业表现继续分化。家电行业周涨幅位居所有行业第一，达 19.45%，有色、房地产、交运设备等涨幅亦靠前，均超过 13%。受到家电、汽车下乡等相关政策的影响，家电、交运设备板块在上周受到资金追捧；相比之下，钢铁、金融等大市值板块涨幅明显落后，全周仅上涨 3%左右。总体来看，各行业表现依旧围绕政策热点，并呈现明显的板块轮动特征。

图 2、行业涨跌幅



数据来源：兴业证券研发中心，WIND

2. 基金市场一周表现

上周基金净值继续全线飘红。截至上周五收盘，上证基金指数全周上涨 3.37%，深基指涨幅 3.30%，自春节以来，两市基金指数涨幅已逾 10%。可统计的开放式偏股类基金全周（剔除 QDII 基金）加权平均累计净值上涨 3.2980%，与前周涨幅持平。

尽管平均净值涨幅较大，但指数型基金整体并未跑赢主动型投资类基金。我们发现，在净值涨幅榜的前十中，仅三只基金为指数型基金，且一只还为指数增强型。我们认为，主动式基金的优秀表现，主要还是源自市场较快的板块轮动及政策热点效应。具体来看，上周涨幅较大的基金均是风格相对积极的偏股基金，涨幅后列则以仓位相对较轻的次新股票基金、保守风格的混合配置基金为主。

从基金公司来看，友邦华泰、南方、泰达荷银旗下基金上周表现相对领先。我们注意到，友邦华泰旗下部分基金自 08 年底以来表现相当突出，如旗下友邦华泰积极成长连续几周净值涨幅靠前，09 年初至今累计净值涨幅超过 30%。从我们的历史跟踪来看，该基金对此轮反弹把握较好，无论在仓位或是个股调整方面均采用了积极的操作思路。

上周债市终于止跌企稳，周五上证国债指数收于 120.03 点，与前周持平，而沪深两市企债则先于国债启动上攻行情，周五上证企债指数收于 132.70 点，上涨 0.56%。尽管上周债基净值全线上涨，但业绩呈现较大分化。排名首末两只基金净值周涨幅相差 1.7605%，远超过上周债基加权平均净值增长的 0.60%，领涨的多为积极增强型债基。在目前市场环境下，我们更看好债券组合久期相对较低的债券型基金，此外股债比例调整灵活、及对转债有更多关注的基金更具投资机会。

尽管上周基础市场涨势如虹，但封基整体表现弱于大盘，基本符合我们此前的预期。尽管 2 级市场表现滞后，但基金净值表现尚可，在此背景下，封基折价率较此前小幅扩大。全部封基加权平均折价 22.35%，剔除瑞福进取后 23.67%，分别较前周扩大 2.65% 和 3.64%。

策略建议

从 1665 点反弹以来，上证指数的涨幅已经接近 40%；2009 年初至今，股指反弹幅度达 26.62%，无论反弹的幅度和速度都超出了市场此前的预期，“政策+流动性”成为股指持续上涨的核心原因。但由于国内实体经济尚未明显好转，在经济基本面没有明显改善的情况下，股市的继续大幅上涨缺乏基础，我们认为后市市场将更多呈现震荡上扬格局。

对于主动型偏股类基金，由于目前投资热点更迭的相当频繁，择股能力较强的基金往往成为行业领先。从目前新发基金来看，指数型基金占据市场主流，一

定可以看作管理层对于目前点位的认同。对于偏股基金的后市操作，我们认为，指数类基金操作还需谨慎，不妨将不同收益、风险偏好的基金做成组合，阶段调整组合比例；对于 QDII 基金，投资者可见反弹择机分步赎回，以将损失尽量缩小，不建议投资者补仓。债券型基金方面，从目前市场环境来看，我们依旧认为“相对较短久期+转债+股票”的资产配置或将更具机会。

截至 2 月 13 日，17 只封基面值在 1 元以上，封基分红能力大大转好。前期周报我们曾经提及在折价率较低、分红题材缺乏等诸多因素影响下，封基短线有调整需求。尽管封基二级市场价格表现滞后，但净值却相对有所回归，安全边际回升。我们认为，在封基结束短线调整后，依旧具备较好的投资机会。投资者可关注净值表现较好，且具有分红题材的基金，市场热点或将在下一阶段向此方向靠拢。

基金周数据

表 2：开放式股票型基金净值表现（2009.02.09-02.13）

区间净值涨幅前五名			区间净值跌幅前五名		
基金简称	累计单位净值（元）	累计净值增长率（%）	基金简称	累计单位净值（元）	累计净值增长率（%）
华商盛世成长	1.2799	9.3838	大成景阳领先	3.5130	0.7745
泰达荷银市值优选	0.5527	9.1430	长城消费增值	2.0632	0.8308
南方隆元产业主题	0.5680	7.9848	富国天益价值	3.7194	0.9034
南方优选价值	1.1570	7.9291	长城双动力	1.0066	0.9426
国投瑞银成长优选	1.5281	7.9167	大成价值增长	3.2655	0.9803

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

表 3：开放式混合型基金净值表现（2009.02.09-02.13）

区间净值涨幅前五名			区间净值跌幅前五名		
基金简称	累计单位净值（元）	累计净值增长率（%）	基金简称	累计单位净值（元）	累计净值增长率（%）
友邦华泰积极成长	0.9407	8.1016	宝盈鸿利收益	2.4166	0.1616
中欧新蓝筹灵活配置	1.1675	7.8124	天治财富增长	2.1929	0.3707
南方稳健成长 2 号	1.6858	7.1778	申万巴黎盛利强化配置	1.7165	0.3742
长盛创新先锋灵活配置	1.0498	6.2551	东方龙混合	2.2829	0.5151
易方达价值成长	1.0298	6.2526	诺德主题灵活配置	1.0078	0.5187

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

表 4：开放式指数型基金净值表现（2009.02.09-02.13）

区间净值涨幅前五名			区间净值跌幅前五名		
基金简称	累计单位净值（元）	累计净值增长率（%）	基金简称	累计单位净值（元）	累计净值增长率（%）
易方达深证 100ETF	2.7910	10.8419	易方达上证 50	2.5056	0.7844

华夏中小板 ETF	1.7670	10.0249	万家上证 180	2.8979	1.0214
富国天鼎中证红利	1.3020	7.8708	博时裕富	2.6380	1.5006
友邦华泰红利 ETF	1.9680	7.0729	银华道琼斯 88 精选	2.5747	1.5020
国泰沪深 300	0.6970	6.7381	嘉实沪深 300	2.4840	1.6367

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

表 5：开放式债券型基金净值表现（2009.02.09-02.13）

区间净值涨幅前五名			区间净值跌幅前五名		
基金简称	累计单位净值 (元)	累计净值增长 率 (%)	基金简称	累计单位净值 (元)	累计净值增 长率 (%)
国投瑞银融华债券	2.0772	1.9685	东方稳健回报	0.9750	-1.3158
南方宝元债券	2.2413	0.7145	博时稳定价值债券 B	1.1980	-1.2366
大成强化收益 A/B	1.0659	0.6231	博时稳定价值债券 A	1.2030	-1.2315
友邦华泰稳本增利 A	1.1327	0.5236	益民多利债券	1.0607	-1.1002
友邦华泰稳本增利 B	1.1291	0.5074	招商安心收益	1.0220	-1.0649

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

表 6：货币型基金净值表现（2009.02.09-02.13）

区间表现前五名			区间表现后五名		
基金简称	万份基金单位 收益均值 (%)	7 日年化收益率 均值 (%)	基金简称	万份基金单位收 益均值 (%)	7 日年化收益 率均值 (%)
国投瑞银融华债券	2.1149	1.8149	嘉实超短债	1.1045	0.0544
华富收益增强 A	1.1074	1.4846	中银稳健增利	1.0030	0.0998
华富收益增强 B	1.1041	1.4705	华商收益增强 A/B	1.0010	0.1000
工银瑞信信用添利 A	1.1278	1.4482	长信利丰	1.0020	0.2000
工银瑞信信用添利 B	1.1238	1.4351	浦银安盛优化收益	0.9970	0.3018

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

表 7：QDII 基金净值表现（2009.02.09-02.13）

基金代码	基金简称	单位净值 (元)	累计净值 (元)	累计单位净值增长率 (%)
519696	交银施罗德环球精选	0.9610	0.9610	-1.0299
183001	银华全球核心优选	0.6900	0.6900	-2.1277
000041	华夏全球精选	0.4990	0.4990	-2.1569
486001	工银瑞信全球配置	0.5430	0.5430	-2.3381
377016	上投摩根亚太优势	0.3590	0.3590	-2.7100
241001	华宝兴业海外中国成长	0.7110	0.7110	-2.7360
202801	南方全球精选	0.5080	0.5080	-2.8681
519601	海富通中国海外精选	0.9260	0.9260	-3.2393
070012	嘉实海外中国股票	0.4130	0.4130	-3.5047

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

表 8：封闭式基金表现（2009.02.09-02.13）

区间净值涨幅前五名			
基金简称	累计单位净值增长率 (%)	区间价格涨跌幅 (%)	折价率 % (截至 02.06)
建信优势动力	7.0093	6.1657	-19.7962
国投瑞银瑞福进取	5.9233	12.9386	34.4648
基金汉兴	2.7690	3.1546	-26.2739

大成优选	2.3659	6.2099	-19.4805
基金景福	2.2788	8.3763	-28.9276
区间净值跌幅前五名			
基金简称	累计单位净值增长率 (%)	区间价格涨跌幅 (%)	折价率% (截至 02.06)
基金鸿阳	1.0875	7.1599	-18.711
富国天丰强化收益	0.7609	7.5157	-25.664
基金久嘉	0.9634	-0.3039	-2.9836
基金泰和	0.9792	8.046	-26.3515
基金兴华	1.0028	6.3652	-23.54

数据来源：兴业证券研发中心，WIND

- 9 -