

方正证券研究中心

基金行业分析师：洪枫

电话：(86571)87782601

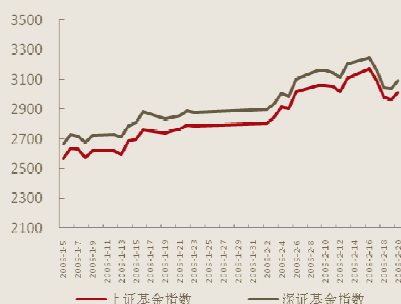
邮件：zhengning@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

电话：(86571)87782136

电邮：wujialei@foundersc.com

历史表现



基金指数涨跌幅(%)

2009 年以来

开放式基金	25.03
封闭式基金	16.17
开放式股票型	31.21
开放式混合型	25.91
债券型	-0.32
指数型	31.11

相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

基金专题研究

2009.02.25

主要内容：

※2月新基金扎堆发行

自从2009年1月成立了5只新基金之后，2月份开始，证监会进一步加大基金发行的发行力度。截至目前，共计有16只新基金进入发行期，将在3月底前全部完成募集。

※指数型基金密集获批

(1) 2月再批4指基

我们认为，指数基金再度大规模获批，不排除管理层有更深层面的含义所在。从历史经验来看，2005年A股市场触底后，政策面频吹暖风，其中就包括了6只指数型基金的陆续问世，随之而来的则是市场的恢复性上涨。

(2) 优势

指数基金最大的优点就是成本较低，由于不需要对个股进行深度的价值分析，管理费和托管费要低于主动管理基金。再加上较低的交易成本和复制组合的投资策略，指数基金达到或者接近指数回报率的可能性较大。

※投资建议

考虑到指数基金的股票仓位很高，短期波动与股指走向保持一致，投资期限越短存在的风险可能会越大。建议投资者可以采用定投的方式来控制短期波动风险，而在目前沪指平均18倍市盈率的位置，布局指数基金，在跨越周期后取得超越指数平均收益的机会正在进一步凸显。

1、2 月新基金扎堆发行

自从 2009 年 1 月成立了 5 只新基金之后，2 月份开始，证监会进一步加大基金发行的发行力度。截至目前，共计有 16 只新基金进入发行期，将在 3 月底前全部完成募集。

图表 1：2 月新基金发行情况

基金名称	投资风格	认购起始日	认购终止日	基金经理
民生加银蓝筹灵活配置	混合型	2009-02-25	2009-03-25	陈东
易方达行业领先企业	股票型	2009-02-23	2009-03-20	伍卫
中银行业优选灵活配置	混合型	2009-02-23	2009-03-30	李志磊
兴业有机增长灵活配置	混合型	2009-02-23	2009-03-20	陈扬帆;张光成
国泰双利债券 A	债券型	2009-02-18	2009-03-18	林勇
国泰双利债券 C	债券型	2009-02-18	2009-03-18	林勇
金元比联丰利	债券型	2009-02-18	2009-03-18	何旻
嘉实量化阿尔法	股票型	2009-02-16	2009-03-17	陶羽;王永宏
富兰克林国海成长动力	股票型	2009-02-16	2009-03-23	潘江
信诚经典优债 A	债券型	2009-02-09	2009-03-06	王国强
信诚经典优债 B	债券型	2009-02-09	2009-03-06	王国强
宝盈核心优势灵活配置	混合型	2009-02-05	2009-03-12	欧阳东华
国联安德盛增利债券 A	债券型	2009-02-05	2009-03-06	冯俊;苏玉平
国联安德盛增利债券 B	债券型	2009-02-05	2009-03-06	冯俊;苏玉平
诺安成长	股票型	2009-02-05	2009-03-06	梅律吾
工银瑞信沪深 300	指数型	2009-02-03	2009-03-03	胡文彪

数据来源：WIND 方正证券研究中心

2、指数型基金密集获批

(1) 2 月再批 4 指基

2009 年的市场不仅开始了新一轮的基金发行，指数型基金也密集通过审批。包括广发、工银瑞信、南方和鹏华在内的四家基金公司先后获批指数基金，再加上 2008 年底封转开的富国天鼎，最近三月新问世的指数基金就达到了 5 只。从历史上的经验来看，2006 年是指基发行的高峰，年内共成立了 6 只。

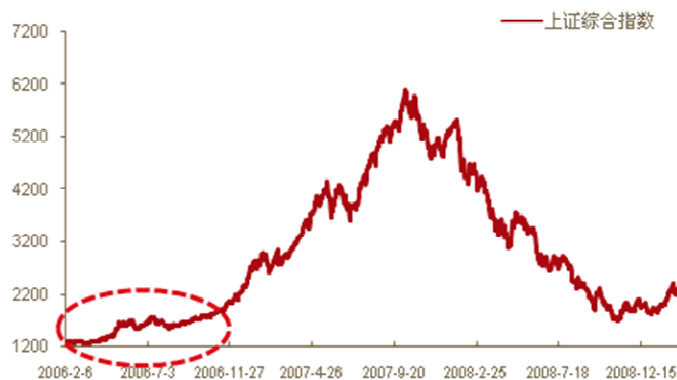
我们认为，指数基金再度大规模获批，不排除管理层有更深层面的含义所在。从图表 3 可以看出，2005 年 A 股市场触底后，政策面频吹暖风，其中就包括了 6 只指数型基金的陆续问世，随之而来的则是市场的恢复性上涨。近阶段推出的指数基金都是以沪深 300 指数为标的，在同一时期，多家基金公司选择发行跟踪同一市场指数的指数基金，也在很大的程度上反映了市场需求。

图表 2：历史上发行的指数型基金

发行时间	发行个数	基金简称
2002 年	1	华安 MSCI 中国 A 股
2003 年	3	万家上证 180 博时裕富 融通深证 100
2004 年	4	易方达上证 50 长城久泰中标 300 银华道琼斯 88 精选 华夏上证 50ETF
2005 年	2	融通巨潮 100 嘉实沪深 300
2006 年	6	易方达深证 100ETF 大成沪深 300 华安上证 180ETF 华夏中小板 ETF 长盛中证 100 友邦华泰红利 ETF
2007 年	1	国泰沪深 300

数据来源：WIND 方正证券研究中心

图表 3：2006 年共计发行 6 只指数型基金



数据来源：WIND 方正证券研究中心

（2）优势

指数基金的最大的优点就是成本较低，由于不需要对个股进行深度的价值分析，管理费和托管费要低于主动管理基金。再加上较低的交易成本和复制组合的投资策略，指数基金达到或者接近指数回报率的可能性较大。

3、投资建议

对于基金持有者而言，我们更倾向于一种长期的投资理念。在较短的时间周期内，想要找到一只业绩可以超过市场平均水平的主动管理基金很容易。在一个长周期中，借鉴美国共同基金的经验，连续 15 年战胜标准普尔 500 指数的基金经理到目前位置也只有比尔米勒一人。如果把主动型基金较高的管理成本考虑在内，超越市场平均回报的代价也将更高。

在未来的市场上，想要持续获得优于市场平均回报的操作越来越难。尤其在美国陷入衰退的不济全球经济环境下，A 股市场后市走势的博弈将更加白热化。尽管如此，我们依然乐观的看待近期密集获批的指数基金。考虑到指数基金的股票仓位很高，短期波动与股指走向保持一致，投资期限越短存在的风险可能会越大。

鉴于两市目前的调整走势，系统性风险开始新一轮的释放，等到正在发行的基金进入建仓期，市场有望回到更合理的估值区间内。建议投资者可以采用定投的方式来控制短期波动风险，而在目前沪指平均 18 倍市盈率的位置，布局指数基金，在跨越周期后取得超越指数平均收益的机会正在进一步凸显。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上;
 增持: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%;
 中性: 预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%;
 减持: 预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明:

增持: 预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上;
 中性: 预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%;
 减持: 预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款:

本报告版权归“方正证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“方正证券”, 且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址:	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼 (410015)	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 (310006)
电话:	(86731) 5832351	(86571) 87782600
传真:	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com