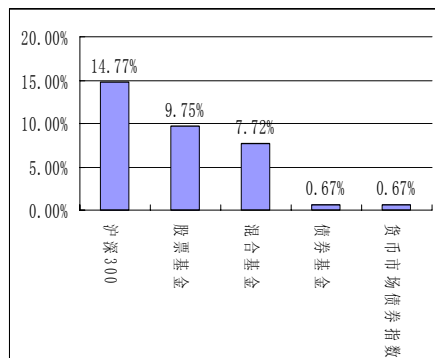


张宇 博士

010-66276929

zhangyu1@cjis.cn

今年 3 月份不同类型基金收益率



相关报告

《2009 年一季度基金投资策略》，2009/1

《2009 年二季度基金投资策略》，2009/3

月度策略报告

关注偏股基金的选股能力

本报告分析了 2009 年 4 月份的基金投资选择，提出应重点关注基金的选股能力，而债券基金仍是长期配置的必要品种。

投资要点：

- 2009 年 A 股市场将在一个基本面、政策、估值、海外影响等多重因素博弈的复杂的市场环境中运行，是寻找方向之年，同时，自下而上的选股策略成为较多基金在 2009 年投资操作上的重点。在 4 月份的偏股型基金品种上，侧重选股能力强，并且在近一年反映风险调整收益的指标詹森指标等较高的基金，作为推荐品种，包括金鹰中小盘精选、嘉实研究精选、天治创新先锋、中邮核心优选、中信红利精选、南方优选价值、宝盈资源优选、易方达中小盘、工银瑞信核心价值等。
- 对于 4 月份的债券型基金投资，鉴于 2009 年我国宏观经济增长的速度将有所放缓，通胀压力将有所缓解，这都将使债券市场的投资价值显现目前，推荐中信稳定双利债券、华富收益增强、鹏华丰收、万家增强收益、交银施罗德增利等。

风险提示：

历史业绩不能代表未来。

1、重视基金的选股能力

在 2008 年基金年报中，许多基金在描述 2009 年的投资方向时，认为机会大于风险，09 年我国国内经济有望率先触底反弹，全年继续保持接近 8% 左右的较高增长速度（金鹰中小盘）。尽管预计全球经济步入复苏的概率较小，但我国经济见底的可能性却较大。另一方面，国内经济在财政政策的刺激和银行信贷的大规模投放下，经济数据出现反弹的概率较大，但在全球金融危机的持续影响下，国内经济的反转不会是一蹴而就，其间会不断有所反复（嘉实主题精选）。2009 年 A 股市场将在一个基本面、政策、估值、海外影响等多重因素博弈的复杂的市场环境中运行，是寻找方向之年（嘉实研究精选）。

许多基金提到 2009 年将重点投资的行业、股票。有的认为部分周期性行业、受益于国家经济刺激政策而出现拐点的投资品种则有望成为阶段性市场行情的热点，并看中中小盘基金（易方达中小盘）。主题投资将在 09 年扮演重要的角色（嘉实研究精选）。在投资主题的选择上，主要集中投资于新能源与技术创新、大农业、民生与医改、区域经济及经济反弹预期的高 β 资产等五大主题（嘉实主题精选）。居民消费将逐渐转向对消费品品质、质量与环保的偏好，由此将催生品牌优势企业的成长，催生节能环保、清洁能源、军工、医疗等新兴产业的崛起，我们将重点挖掘其中的投资机会（天治创新先锋）。

同时，自下而上的选股策略成为较多基金在 2009 年投资操作上的重点，例如：投资策略上，坚持以自下而上选股为主要投资策略，配合自上而下的波段机会。同时，警惕一些受资金过度追逐的中小品种的投资风险（嘉实研究精选）。

另外，根据中投证券的最新策略报告，目前在国内外经济前景不确定性较大的情况下，政策推动所带来的投资机会仍然应该是市场关注的重点。从中短期来看，随着产业振兴计划细则的逐渐出台，相关产业有可能再次受到市场资金的追捧。09 年二季度股指的运行趋势将由单边预期推升转变为预期与基本面交替主导，股指的运行趋势也将由震荡向上、底部逐步抬高演变为宽幅震荡。

因此，在 4 月份的偏股型基金投资策略上，我们侧重选股能力强，并且在近一年反映风险调整收益的指标詹森指标等较高的基金，作为推荐品种。见表

1。

表 1: 4 月份偏股基金推荐品种

名称	最新份额 (亿份)	投资类型	成立日期
1 金鹰中小盘精选	1.74	混合型	2004-05-27
2 嘉实研究精选	16.01	股票型	2008-05-27
3 天治创新先锋	1.60	股票型	2008-05-08
4 中邮核心优选	115.87	股票型	2006-09-28
5 兴业社会责任	11.38	股票型	2008-04-30
6 华安宝利配置	6.48	股票型	2004-08-11
7 工银瑞信核心价值	94.52	股票型	2005-08-31
8 易方达中小盘	7.57	股票型	2008-06-19
9 富国天瑞强势地区精选	76.54	混合型	2005-04-05
10 华宝兴业先进成长	27.58	股票型	2006-11-07
11 东方精选	88.29	混合型	2006-01-11
12 泰达荷银成长	13.91	股票型	2003-04-25
13 中信红利精选	24.90	股票型	2005-11-17
14 华夏复兴	47.66	股票型	2007-09-10
15 国泰金马稳健回报	90.05	混合型	2004-06-18
16 宝盈资源优选	3.17	股票型	2008-04-15
17 南方绩优成长	88.73	股票型	2006-11-16
18 南方优选价值	6.36	股票型	2008-06-18
19 富兰克林国海深化价值	10.92	股票型	2008-07-03
20 长盛同德主题增长	128.05	股票型	2007-10-25

资料来源: 中投证券研究所。

2、3 月份我国基金市场信息

2.1 基金资讯

60 家基金公司旗下 424 只基金 2008 年年报已全部披露完毕。数据显示, 2008 年 424 只基金累计亏损额达到惊人的 1.5 万亿元, 这与 2007 年 1.11 万亿元的利润形成了相当大的反差。而扣除公允价值变动后, 上述基金 2008 年已兑现的亏损为 5778 亿元。各类型基金中, 股票型、混合型和封闭式基金依然是亏损的重头所在。其中, 184 只股票型基金亏损 9739 亿元、100 只混合型基金亏损 4057 亿元、36 只封闭式基金亏损 841 亿元。三项亏损合计达到了惊人的 14637 亿元。

2008 年底个人投资者对各类基金的持有比例从 2007 年底的 86.81% 降到

80.25%，同比下降了 6 个百分点；机构投资者的占比相对上升，从 2007 年底的 13.19% 上升到 08 年底的 19.75%。特别是去年下半年，机构对基金的持有比例上升较快，增长 5 个百分点，表明机构投资者更具理性眼光，敢于低迷时介入。

从基金类型分析，机构的增持对象主要集中在开放式基金，其中机构持有保本型开放式基金比例从 2007 年底的 7.04% 上升到 2008 年底的 8.18%；股票型开放式基金从 7.8% 上升到 9.59%；混合型开放式基金从 6.4% 上升到 7.61%。相反，封闭式基金和债券基金的机构持有比例却出现下降，其中，封闭式基金机构持有比例从 07 年底的 59.61% 下降到 2008 年底的 42.63%，特别是债券基金从 61.98% 骤降到 40.25%，表明机构对于债券行情的看法显然要淡于 2007 年底。货币基金持有人机构相对稳定（万德资讯）。

另外，值得关注的是，QDII 依然未得到机构认同。截至 2008 年底，机构持有 QDII 基金的净值只有区区 7.30 亿元，而个人持有 QDII 基金的占比高达 98.59%，比 2007 年底 98.36% 还略有上升。个人与机构在对待 QDII 基金的态度上分化最为明显。

以及，封闭式基金的持有人出现个人投资者集中的现象。天相统计数据显示，2007 年底以来，封基筹码呈现分散化趋势，封基的集中度（前十大持有人集中持有封闭式基金的比例）步步走低。2007 年底，封闭式基金持有集中度为 41.38%，2008 年中期下降到 32.98%，到了 2008 年年底，这一数值已经降到了 26.52%。可见，封闭式基金出现散户化特征（中国证券报）。

2008 年股票方向基金出现巨额亏损并未对基金公司的管理费收入造成负面影响。天相统计数据显示，424 只基金为基金管理人带来的管理费收入达 307.32 亿元，较 2007 年增长 8.28%（中国证券报）。

1.2 新发基金信息

3 月份，新发的基金有 14 只，包括股票型、混合型和债券型基金。

表 2: 3 月份新发基金

名称	认购起始日期	投资类型
海富通领先成长	2009-3-30	股票型
东吴进取策略灵活配置	2009-3-30	混合型
银华和谐主题灵活配置	2009-3-26	混合型
中欧稳健收益 AC	2009-3-23	债券型
融通内需驱动	2009-3-16	股票型
银河行业优选	2009-3-16	股票型
华安强化收益 AB	2009-3-9	债券型
信达澳银稳定价值 AB	2009-3-9	债券型
南方沪深 300	2009-3-4	股票型
交银施罗德先锋	2009-3-3	股票型
鹏华沪深 300	2009-3-2	股票型
泰达荷银品质生活灵活配置	2009-3-2	混合型
泰信蓝筹精选	2009-3-2	股票型
农银汇理平衡双利	2009-3-2	混合型

资料来源: wind; 中投证券研究所。

1.3 新成立的基金

3 月份, 新成立的基金有 18 只。

表 3: 2 月份新成立基金

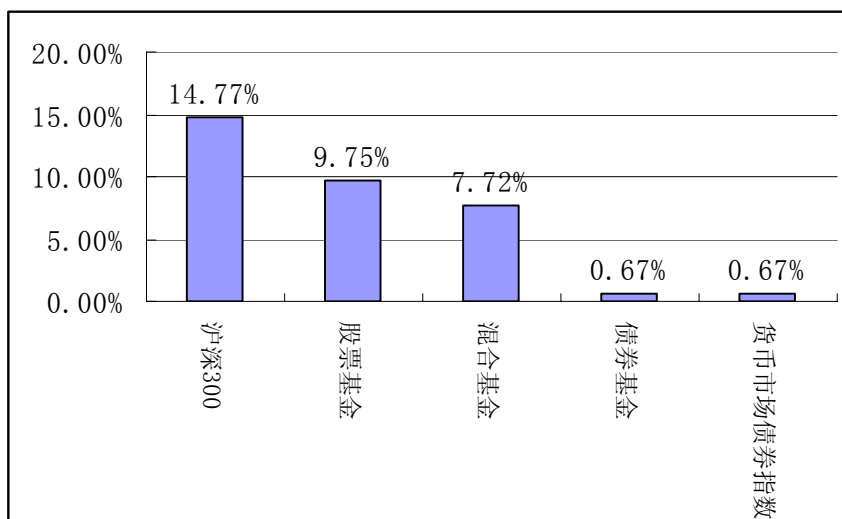
证券代码	证券简称	基金成立日	投资类型
690001.OF	民生加银品牌蓝筹灵活配置	2009-03-27	混合型
110015.OF	易方达行业领先企业	2009-03-26	股票型
202015.OF	南方沪深 300	2009-03-25	股票型
340008.OF	兴业有机增长灵活配置	2009-03-25	混合型
450007.OF	富兰克林国海成长动力	2009-03-25	股票型
620003.OF	金元比联丰利	2009-03-23	债券型
070017.OF	嘉实量化阿尔法	2009-03-20	股票型
213006.OF	宝盈核心优势灵活配置	2009-03-17	混合型
020019.OF	国泰双利债券 A	2009-03-11	债券型
020020.OF	国泰双利债券 C	2009-03-11	债券型
253020.OF	国联安德盛增利债券 A	2009-03-11	债券型
253021.OF	国联安德盛增利债券 B	2009-03-11	债券型
550006.OF	信诚经典优债 A	2009-03-11	债券型
550007.OF	信诚经典优债 B	2009-03-11	债券型
320007.OF	诺安成长	2009-03-10	股票型
481009.OF	工银瑞信沪深 300	2009-03-05	股票型
360010.OF	光大保德信均衡精选	2009-03-04	股票型
573003.OF	诺德增强收益	2009-03-04	债券型

资料来源: wind; 中投证券研究所。

3、3 月份不同类型基金业绩表现

2009 年 3 月 30 日，股票型基金业绩平均增长 9.35%，混合型基金业绩增长 7.72%，债券型基金业绩增长 0.67%，代表货币市场可投资债券的中证财富指数微涨 0.67%。见图 1。

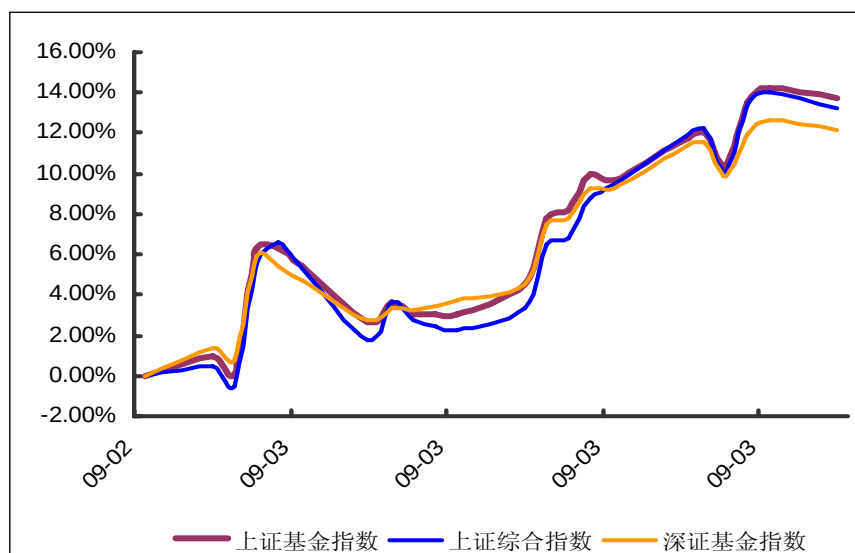
图 1：3 月主要类型基金表现



资料来源：wind；中投证券研究所。

由于前期较弱的表现，本月封闭式基金反弹较大，其市场表现和基础市场大致相当，强于开放式股票型基金的整体表现。见图 2。

图 2：3 月封闭式基金表现



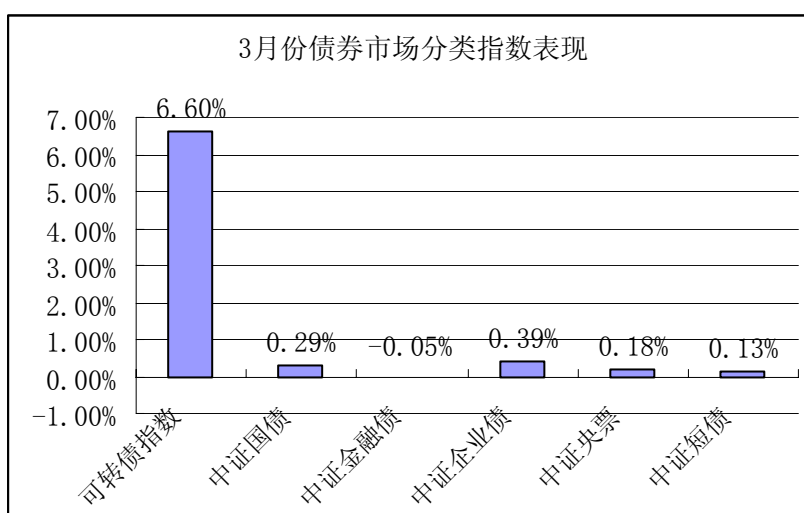
资料来源：wind；中投证券研究所。

4、债券型基金仍是长期投资的较好品种

2009 年 3 月份债券基金平均收益率为 0.67%。各类债券市场中除可转债指数之外，均小幅变动，见图 3。中证金融债指数为负收益，国债指数、企业债指数以及央票和短债收益率均小幅上升，受益股票市场转好影响，可转债指数大幅上扬，达到 6.6%。

在具体的债券型基金中，可可持有少量风险资产的偏债型品种业绩领先。见表 4。

图 3： 3 月主要债券市场指数表现



资料来源: wind; 中投证券研究所。

对于 4 月份的债券型基金投资，鉴于 2009 年我国宏观经济增长的速度将有所放缓，通胀压力将有所缓解，这都将使债券市场的投资价值显现。在宏观经济增长放缓的情况下，对政府采取宽松和刺激性宏观经济政策的预期将促使债券市场有利好的表现。而通胀压力的缓解，会降低债券投资的风险，投资者对债券的必要收益率也会降低，债券的实际利率水平会继续有所提高。我们认为，从长期投资的角度，在风险收益的比较上，持有债券资产仍是不错的选择，或者是进行资产配置的必要品种。

目前，根据近期业绩表现，4 月份推荐中信稳定双利债券、华富收益增强、鹏华丰收、万家增强收益、交银施罗德增利、工银瑞信信用添利等比较稳定的基金。

表 4: 3 月份债券基金中业绩领先品种

证券简称	净值增长率 (%)	股票市值占比 (%)	可转债市值占 债券投资市值比 (%)	基金份额 (亿份)
1 国投瑞银融华债券	7.71	29.64	18.34	2.93
2 南方宝元债券	3.24	18.01	0.89	19.44
3 华富收益增强 A	2.14	4.34	11.91	3.07
4 华富收益增强 B	2.10	4.34	11.91	1.01
5 鹏华丰收	1.96	0.34	1.42	12.98
6 万家增强收益	1.74	0.00	10.43	7.34
7 工银瑞信信用添利 A	1.56	0.15	11.83	21.52
8 工银瑞信信用添利 B	1.53	0.15	11.83	23.62
9 富国天利增长债券	1.48	0.41	7.39	21.80
10 建信稳定增利	1.35	0.05	1.75	70.12
11 长城稳健增利	1.31	0.07	0.03	5.83
12 华夏希望债券 A	1.30	0.38	0.76	48.28
13 华夏希望债券 C	1.21	0.38	0.76	46.33
14 大成强化收益 B	1.16	0.00		0.00
15 大成强化收益 A	1.16	0.00		13.21
16 嘉实多元收益 B	1.07	1.52		16.60
17 嘉实多元收益 A	1.07	1.52		9.81
18 长盛中信全债	1.01	5.70	2.97	11.03
19 广发增强债券	0.65	0.00	0.95	60.94
20 宝盈增强收益 AB	0.65	0.00		10.01

资料来源: wind; 中投证券研究所。资产配置比例为 2008 年年报资料。

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