

陈姗姗

021-50588666-8016

chenss@ccnew.com

2009年5月20日

估值分歧中关注选股能力

——证券投资基金 2009 年下半年投资策略

基金策略

2009 年下半年重点关注基金

股票型基金		
华安宏利	华夏复兴	兴业社会责任
混合型基金		
华夏红利		
封闭式基金		
基金安顺	基金裕隆	基金兴和
基金金鑫	基金科瑞	
债券型基金		
工银瑞信信用添利		华夏希望债券
货币市场型基金		
万家货币		华夏现金增利

相关研究

基金 2009 年一季报分析: 五个季度来首度盈利 股票仓位大幅提升.....09 年 4 月 28 日
开放式股票型基金 08 年股票投资活跃度分析.....09 年 4 月 9 日

联系人: 马嵌琦

电话: 021-50588666-8038

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

报告关键要素:

增加偏股型基金配置比例 适当减少固定收益类基金配置

比重

投资要点:

- 根据基金最新的一季报来看, 基金股票仓位上升明显, 但偏股型基金并未发生大规模赎回, 因此, 由持有人赎回导致仓位提升的可能性较小。
- 在震荡的市场环境中, 我们认为, 基金选择上, 仍应当以偏股型基金为主, 这有利于把握市场中不断变化的结构性热点。从基金发行数量和基金募集份额来看, 基金发行情况继续好转, 基金的流动性也较为充裕, 投资者热情亦在逐步恢复之中, 这都有利于行情的稳定发展, 我们认为后续基金发行情况将会持续稳定。
- 考虑到目前基金净值虽已有较大程度回升, 但相对于 07 年末及 08 年初入场的投资者的持有成本来说, 仍有相当距离, 不排除后市这部分投资者若亏损得到弥补将引发赎回的可能性, 隐忧仍在。综合考虑以上因素, 我们对于下半年基金的表现持谨慎乐观的态度。
- 对于指数型基金, 考虑到下半年股市以震荡为主的可能性较大, 因此, 我们认为在这种市场环境下, 对市场走势较敏感的投资者可对指数型基金进行波段操作。
- 对于权益类基金, 选股能力仍然是需要重点关注的问题。由于预期下半年 A 股市场将以“W”型震荡为主, 因此, 择时能力对基金收益所做的贡献可能有限, 我们认为, 在下半年的基金投资中, 仍应以持有选股能力好的基金为主。同时, 建议关注仓位适中、调仓灵活性高的偏股型基金, 以期在震荡市中达到“进可攻、退可守”的目的。
- 然而考虑到折价及到期日因素, 我们认为, 封闭式基金仍较适宜风格稳健的投资者做中长期配置。
- 建议对债券型基金的配置仅作为平衡组合风险水平的需要, 债券型基金高收益难以再现。

1. 2009年上半年基金市场回顾

1.1 股票市场:

2009年年初至今，A股市场走出了相对独立的行情，在4万亿投资计划、行业振兴规划和区域振兴方案等政策刺激以及信贷增长、宏观经济数据好转等数据改善下，投资者对于经济形势的预期开始好转，在乐观情绪和流动性过剩的带动下，A股市场继续反弹，至5月底，上证综指年内涨幅已达44.60%。

板块方面，09年前5个月中，煤炭、有色、机械、航天军工、房地产、新能源以及小盘绩优股涨幅较大。但在4月份上市公司业绩集中披露以来，投资者开始重新审视上市公司业绩，越来越多地关注估值压力，对于当前企业盈利是否能支撑股价表现有较多担心。

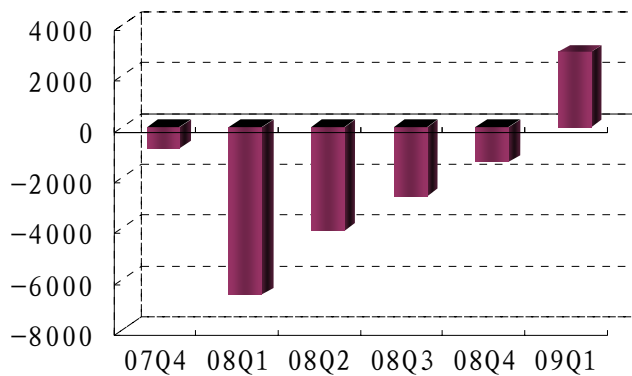
1.2 基金市场

1.2.1 连续五季亏损后首度盈利

在经历了2008年股市的大幅调整之后，2009年至今，随着A股市场的不断走高，基金业绩表现开始转好。2009年前五个月，偏股型基金平均上涨29.27%，但同期上证综指上涨44.60%，沪深300指数上涨51.82%，偏股型基金整体业绩仍跑输大盘，这主要是由于基金重仓的蓝筹股表现弱于大盘。

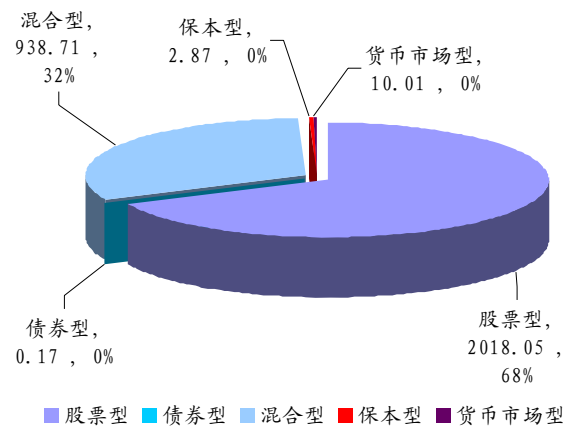
2009年一季度，基金实现了连续五个季度亏损之后的首度盈利，全部基金一季度合计盈利2934亿元。其中，偏股型基金贡献了大部分收益。一季度，股票型基金和混合型基金分别盈利2018.05亿元和938.71亿元，在全部基金盈利中分别占比67.95%、31.61%，两项合计占比99.56%。而债券型基金、保本型基金和货币市场型基金等中低风险产品盈利大幅下滑，一季度分别盈利0.17亿元、2.87亿元和10.01亿元，合计仅占全部基金一季度盈利的0.44%。同时，与08年四季度相比，这三类基金盈利状况环比大幅下降，分别下降了99.80%、34.10%和70.90%。

图 1: 07 年四季度以来基金单季盈利情况 单位: 亿元



数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

图 2: 09 年一季度各类型基金盈利及占比 单位: 亿元



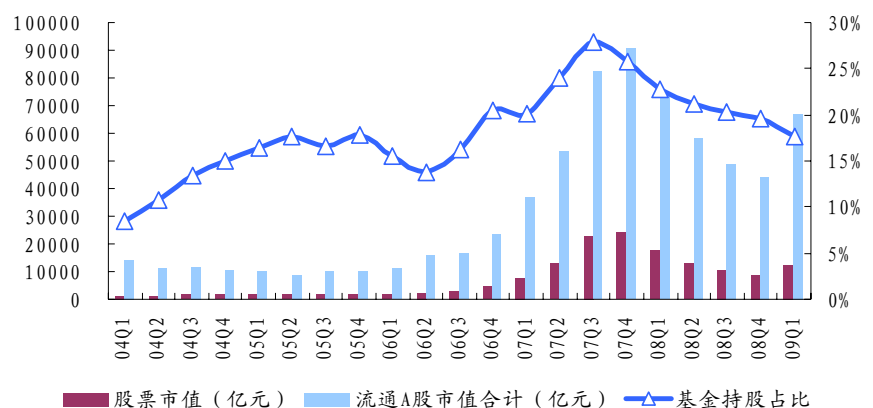
数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

注: 剔除 QDII 基金数据

1.2.2 持股市值反弹 但话语权持续降低

2004 年以来, 随着基金数量及规模的不断增长, 基金持股市值不断上升, 至 2007 年第三季度末, 基金持股市值占流通 A 股市值比例达到最高点, 为 27.90%, 至 2007 年末, 基金持股市值也达到 2.33 万亿元的峰值。截至 2009 年一季度末, 全部基金持有股票市值共计 1.2 万亿元, 占流通 A 股比例 17.56%, 与 08 年末相比, 基金持股市值有所反弹, 但在 A 股市场的话语权却并未反弹, 仍处于进一步下降的趋势。

图 3: 2004 年以来基金持股市值及占流通 A 股比例



数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

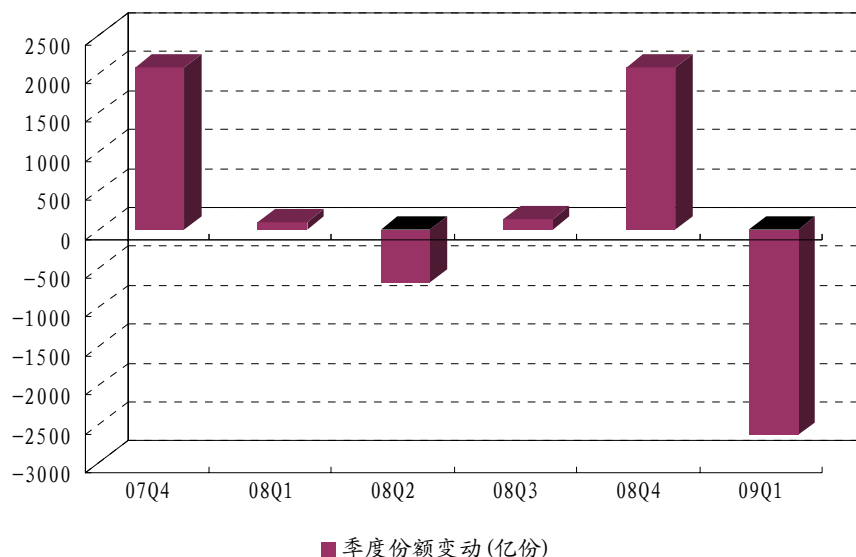
注: 剔除 QDII 基金数据

1.2.3 再现净赎回

从基金中赎情况来看，08年第四季度出现了超过2000亿份的净申购，而09年一季度，由于A股市场的持续走高，投资者开始赎回在08年终获利丰厚的中低风险固定收益类基金，一季度全部基金净赎回超过2600亿份，净赎回比例略超过10%。

其中，债券型和货币市场型基金净赎回比例较高，债券型基金一季度净赎回659.22亿份，净赎回比例35.29%；货币市场型基金一季度净赎回1699.62亿份，净赎回比例43.55%。股票型和混合型基金份额较稳定，一季度分别净赎回203.38亿份和87.19亿份，净赎回比例分别为1.54%和1.25%。而保本型基金成为唯一净申购的基金类型，一季度净申购13.63亿份，净申购比例7.92%。

图 4：2007 年四季度以来基金单季度份额变动情况



数据来源：Wind 资讯 中原证券研究所

注：剔除 QDII 基金数据

分公司来看，多数基金公司均表现为净赎回。其中，净赎回比例在 100 亿份以上的有六家公司，分别是嘉实、工银瑞信、博时、华夏、华宝兴业和大成基金。整体呈现净申购的基金公司只有 9 家，分别是富国、上投摩根、融通、华富、摩根士丹利华鑫、金鹰、国联安、益民和新世纪基金。

表 1: 09 年一季度净赎回超过百亿份的基金公司

管理公司	最近一季度份额变动(亿份)
嘉实	-395.46
工银瑞信	-271.74
博时	-213.20
华夏	-180.79
华宝兴业	-114.67
大成	-112.33

数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

表 2: 09 年一季度净申购的基金公司

管理公司	最近一季度份额变动(亿份)
富国	11.19
上投摩根	7.00
融通	2.65
华富	1.61
摩根士丹利华鑫	1.00
金鹰	0.98
国联安	0.49
益民	0.19
新世纪	0.12

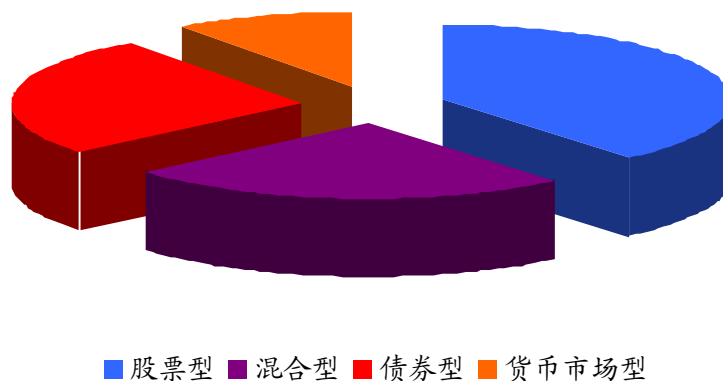
数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

1.2.4 基金发行: 暖意融融

09年一季度,基金发行继续回暖,资金面开始好转。一季度新发行基金31只,共发行757.67亿份,平均发行24.44亿份。其中,股票型基金13只,共发行294.12亿份,占比38.82%,平均发行22.62亿份;混合型基金8只,共发行189.55亿份,占比25.02%,平均发行23.69亿份;债券型基金9只,共发行197.34亿份,占比26.05%,平均发行21.93亿份;货币市场型基金1只,共发行76.66亿份,占比10.12%;未有新保本型基金成立。

09年一季度,基金发行情况好转,投资者入市情绪回升,持续涌入的资金推动股指不断上涨,而股市的进一步转暖也同样激起投资者的投资意愿。

图 5：2009 年一季度基金发行情况（按发行份额）



数据来源：Wind 资讯 中原证券研究所

在基金产品设计方面，近两年，封闭式基金大批到期，数量迅速减少，而与此同时，基金业的产品创新之路越走越宽。

从国投瑞银瑞福分级基金开始，大成优选、建信优势动力、富国天丰再到长盛同庆，越来越多的基金公司开始关注产品设计上的创新。在不同基金的创新点上，有着着眼于消除封闭式基金折价的，有着着眼于将不同风险水平的资金进行组合的。09年5月新发行的创新型基金长盛同庆可分离交易基金，仅一日就募集近147亿份，创出08年以来基金发行最大规模。同时，该基金户均认购超过57万份，也是非货币式基金户均认购额的新高。

1.2.5 大类资产配置：

09年以来，市场反弹力度强劲，股票仓位维持较高比例的基金业绩突出。一季度末，全部基金（非货币）平均股票仓位达到70.69%，与上年末相比上升了11.25个百分点。

其中，偏股型基金大幅加仓8.29个百分点，股票仓位由08年末的68.23%上升到一季度末的76.52%，是07年第四季度开始，偏股型基金连续五个季度减仓之后的首度增持，是近几个季度最大幅度的加仓行为。股票型基金仓位达到78.05%，较上年末上升8.83个百分点，混合型基金仓位达到64.83%，较上年末上升10.12个百分点。

09年一季度，上证综指上涨30.34%，深成指上涨38.49%，沪深300指数上涨37.96%，基金仓位变化显示，在股市上涨的带动下，基金在反弹行情中大幅增持股票资产，仓位水平基本恢复到上一轮牛市中的水平。

1.2.6 行业选择：

一季度，偏股型基金行业配置的前五名分别是金融保险业、机械设备仪表业、采掘业、房地产业和金属非金属业、前五大行业集中度为44.28%，与08年四季度末相比，提升了8.64个百分点，显示基金在一季度中对行

业的选择有集中化趋势。

一季度中，偏股型基金增持幅度较大的有金融保险业、机械仪表业、金属非金属业、房地产业及采掘业，减持幅度较大的有食品饮料业、医药及生物制品业、建筑业、批发零售业及传播与文化产业，防御类行业遇冷，显示基金开始改变之前防守策略，主动出击。

表 3: 08 年四季度、09 年一季度偏股型基金行业配置

单位: %

行业名称	2009 年一季	2008 年年报	变动
	占净值比	占净值比	
农、林、牧、渔业	0.38	0.43	-0.06
采掘业	6.08	5.46	0.62
制造业	28.12	26.12	2.00
食品、饮料	3.91	4.98	-1.08
纺织、服装、皮毛	0.38	0.32	0.05
木材、家具	0.04	0.04	0.00
造纸、印刷	0.42	0.32	0.10
石油、化学、塑胶、塑料	3.50	3.25	0.24
电子	0.61	0.41	0.19
金属、非金属	5.50	4.06	1.44
机械、设备、仪表	9.42	7.87	1.55
医药、生物制品	4.09	4.72	-0.62
其他制造业	0.28	0.14	0.13
电力、煤气及水的生产和供应业	2.28	2.04	0.24
建筑业	1.55	2.05	-0.51
交通运输、仓储业	2.63	2.67	-0.04
信息技术业	3.12	3.25	-0.12
批发和零售贸易	4.05	4.46	-0.41
金融、保险业	17.66	12.61	5.05
房地产业	5.63	4.24	1.39
社会服务业	1.30	0.99	0.32
传播与文化产业	0.38	0.58	-0.20
综合类	1.25	0.97	0.28

数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

1.2.7 个股选择:

偏股型基金一季度重仓股有较大变动，招商银行在稳坐头把交椅三年后，让位于中国平安，而浦发银行也赶超招商银行成为基金第二大重仓股。在偏股型基金前10大重仓股中，有6只金融股、1只房地产股、2只消费类股和1只电力设备股，基本反映了一季度中基金行业配置的情况。而中国铁建、兴业银行、海油工程、大秦铁路、泸州老窖退出了前20大重仓股；深发展A、保利地产、长江电力和交通银行则新入选前20大重仓股。

表 4：2009 年一季度末偏股型基金前 20 大重仓股

股票代码	股票名称	持有基金数	持股 占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持股市值 占基金净值比 (%)	一季度 涨跌幅 (%)
601318.SH	中国平安	192	23.35	3586013.20	1.81	47.09
600000.SH	浦发银行	163	31.93	3508218.95	1.77	65.43
600036.SH	招商银行	133	16.51	3167170.35	1.60	31.00
600030.SH	中信证券	160	18.10	3029149.85	1.53	41.74
600519.SH	贵州茅台	76	32.49	1696830.46	0.86	5.56
000002.SZ	万科 A	77	21.39	1662849.47	0.84	28.37
601166.SH	兴业银行	98	17.69	1617998.44	0.82	57.40
002024.SZ	苏宁电器	59	36.29	1301686.35	0.66	0.78
000001.SZ	深发展 A	71	29.28	1299567.48	0.66	68.50
600089.SH	特变电工	60	40.25	1093666.37	0.55	19.22
600016.SH	民生银行	52	11.38	1034684.88	0.52	24.82
000792.SZ	盐湖钾肥	42	45.53	1028199.63	0.52	1.33
600048.SH	保利地产	58	33.12	912219.60	0.46	52.85
000651.SZ	格力电器	42	23.90	768041.97	0.39	33.80
601398.SH	工商银行	31	12.82	755357.57	0.38	11.30
600050.SH	中国联通	42	11.19	674386.75	0.34	14.71
600900.SH	长江电力	33	13.89	666204.03	0.34	0.00
601088.SH	中国神华	32	17.51	652456.34	0.33	18.02
000063.SZ	中兴通讯	53	16.12	636487.06	0.32	29.93
601328.SH	交通银行	40	6.01	616838.75	0.31	35.65
简单平均						29.37
加权平均						35.55

数据来源：Wind 资讯 中原证券研究所

从基金一季度的重仓股配置情况来看，仍是以大盘蓝筹股为主，从基金重仓股一季度的表现来看，前十大重仓股一季度平均上涨36.51%，加权平均涨幅为40.23%，前二十大重仓股平均上涨29.37%，加权平均涨幅为35.55%，而同期沪深300指数上涨37.96%，可以说基金重仓股在一季度中并未跑赢大盘。从个股表现来看，一季度中，前二十大重仓股中位列第十一位的深发展A涨幅最大，上涨68.50%，而涨幅较小的苏宁电器、盐湖钾肥和贵州茅台一季度仅上涨0.78%、1.33%和5.56%，对基金整体收益贡献甚微。

与08年四季度基金重仓股的加权平均收益相比，08年四季度基金前十大与前二十大重仓股的加权平均收益为-15.60%和-14.56%，而同期沪深300指数收益为-18.98%，基金重仓股抗跌性略强于大盘。

表 5: 2009 年一季度末偏股型基金新增前 20 大重仓股

股票代码	股票名称	持有基金数	持股总量(万股)	持股 占流通股比(%)	持股总市值 (万元)	一季度 涨跌幅(%)
600837.SH	海通证券	17	13623.92	3.63	191961.00	73.74
600586.SH	金晶科技	10	3414.92	9.43	52692.25	221.46
000060.SZ	中金岭南	4	2689.46	3.61	44295.45	111.15
600887.SH	*ST 伊利	6	3253.28	4.47	40047.89	53.88
600675.SH	中华企业	4	3542.03	4.73	38501.84	92.73
601168.SH	西部矿业	6	2944.46	1.72	34656.31	87.12
000616.SZ	亿城股份	3	4265.91	8.74	32762.20	92.96
600266.SH	北京城建	4	2476.37	3.43	32613.85	87.87
000009.SZ	中国宝安	8	3010.31	4.04	29410.69	145.48
600362.SH	江西铜业	3	1219.99	3.45	28181.74	131.46
600001.SH	邯郸钢铁	2	6389.99	2.45	27924.24	34.46
000597.SZ	东北制药	2	1334.78	4.45	26161.61	60.79
000059.SZ	辽通化工	5	2944.53	2.99	24557.37	63.85
601918.SH	国投新集	2	2175.08	6.18	23360.35	42.25
600252.SH	中恒集团	4	1820.51	10.88	21445.65	96.99
000990.SZ	诚志股份	3	1457.31	6.02	18872.14	117.65
000969.SZ	安泰科技	2	971.68	3.32	18034.40	75.26
600208.SH	新潮中宝	3	2292.08	3.23	17901.16	93.32
600386.SH	北巴传媒	2	1605.66	7.24	17164.49	48.89
000581.SZ	威孚高科	2	1600.00	4.73	16448.00	105.60
简单平均						91.85
加权平均						92.81

数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

从基金一季度的新增重仓股情况来看,金晶科技、中国宝安等新能源个股受到基金青睐,中华企业、亿城股份、北京城建等房地产股也榜上有名。从基金新增重仓股一季度的表现来看,它们对基金业绩产生了积极贡献。前十大新增重仓股一季度平均上涨109.79%,加权平均涨幅为101.67%,前二十大新增重仓股平均上涨91.85%,加权平均涨幅为92.81%,涨幅大大超过股指及基金传统重仓股。

究其原因,在09年的市场中,主题投资唱主角,对于基金来说,其在遵循传统的投资方式的同时要兼顾追逐市场热点存在一定难度,且随着指数不断攀升,基金对于估值的担忧愈加强烈,投资步伐难免谨慎,致使基金一季度业绩逊于大盘。

2. 下半年基金投资建议

2.1 权益类基金：关注选股能力

2.1.1 开放式偏股型

根据基金最新的一季报来看，基金股票仓位上升明显，考虑到基金股票仓位的上升主要来自于三方面，一是股价上涨带来的市值上升，一是基金主动增持股票所致，一是持有人赎回所导致的仓位提升。从09年一季度的情况来看，偏股型基金并未发生大规模赎回，因此，由持有人赎回导致仓位提升的可能性较小。

我们预计经济尽管已有止跌迹象，但经济形势的复苏仍是曲折的过程，内外需在短期内难有大幅提升，而去库存化之后很可能继续开始去产能化，同时，经济的发展也不能长期依靠政府投资。

在震荡的市场环境中，我们认为，基金选择上，仍应当以偏股型基金为主，这有利于把握市场中不断变化的结构性热点。09年2~5月，单月新发行的偏股型基金分别有10只、11只、3只和5只，平均发行份额保持在20亿份以上，其中易方达行业领先、农银汇理平衡双利、交银先锋股票和长盛同庆募集份额达到41亿份、65亿份、45亿份和147亿份。从基金发行数量和基金募集份额来看，基金发行情况继续好转，基金的流动性也较为充裕，投资者热情亦在逐步恢复之中，这都有利于行情的稳定发展，我们认为后续基金发行情况将会持续稳定。

考虑到目前基金净值虽已有较大程度回升，但相对于07年末及08年初入场的投资者的持有成本来说，仍有相当距离，不排除后市这部分投资者若亏损得到弥补将引发赎回的可能性，隐忧仍在。综合考虑以上因素，我们对于下半年基金的表现持谨慎乐观的态度。

对于指数型基金，在11月4日沪深300指数反弹开始，指数型基金平均上涨了67.28%，而同期偏股型基金涨幅为47.34%，指数型基金涨幅明显高于偏股型基金。由于这阶段行情中高仓位基金是最直接的受益者，而指数型基金由于整体仓位最高，因此其业绩表现最为领先。但考虑到下半年股市以震荡为主的可能性较大，因此，我们认为在这种市场环境下，对市场走势较敏感的投资者可对指数型基金进行波段操作。

对于权益类基金，选股能力仍然是需要重点关注的问题。由于预期下半年A股市场将以“W”型震荡为主，因此，择时能力对基金收益所做的贡献可能有限，我们认为，在下半年的基金投资中，仍应以持有选股能力好的基金为主。同时，建议关注仓位适中、调仓灵活性高的偏股型基金，以期在震荡市中达到“进可攻、退可守”的目的。

2.1.2 封闭式

由于封闭式基金与开放式股票型基金相比，其仓位水平相对较低，因此，在上涨行情中，其净值表现或落后开放式股票型基金，从而其二级市场价格表现也可能相对弱于开放式股票型基金。

然而考虑到其折价水平及到期日因素,我们认为,封闭式基金仍较适宜风格稳健的投资者做中长期配置。目前来看,将于09年7月及11月到期的基金天华和基金金盛折价率已较低,我们建议投资者在对封基的配置上着眼于长期投资的角度,下半年对其他剩余存续期较长的封基进行配置。

从前期表现来看,09年年初以来,封闭式基金在股市带动下表现活跃,但整体表现稍弱于股市,目前折价率水平已回复至20%左右,未来其折价率有可能进一步扩大至25%左右。短期来看,折价率所带来的安全垫优势有所减小,而分红行情也已告一段落,短期价格大幅上涨的可能性较低,主要仍将跟随股指而变化。然而从长期角度来看,除基金天华和基金金盛之外,其他封闭式基金多在2014年甚至2017年到期,以目前封闭式基金平均19.64%的折价率计算,如持有至到期,只要大盘不跌破目前2600的点位,则有25%左右的稳定收益。而在未来5-8年内,中国经济的长期发展前景依然看好,因此,封闭式基金可作为稳健型品种予以配置,建议投资者选择折价率合理或折价较高的品种,同时要综合考虑业绩表现,重点推荐基金安顺、基金裕隆、基金兴和、基金金鑫、基金科瑞。

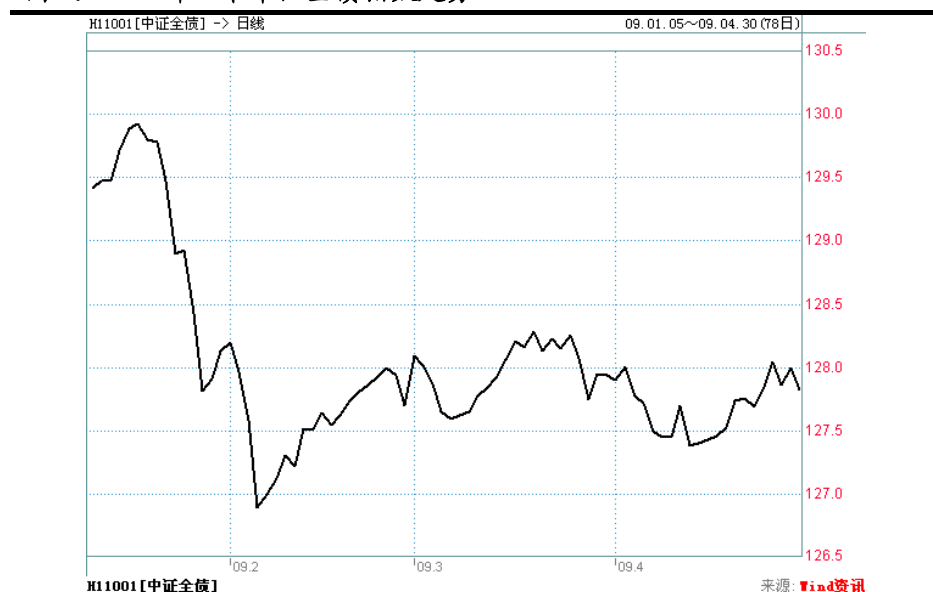
2.2 固定收益类基金:

对于固定收益类基金而言,由于近半年来股票市场的持续上涨,固定收益类基金收益率下降,在09年下半年,通胀预期加强,我们认为对此类基金的配置比例可适当减少。

2.2.1 债券型基金

债券市场09年以来有所回落,截至4月底,已较上年末下跌了1.14%。目前来看,宏观经济企稳、降息预期减弱、通胀预期进一步强化、银行信贷大幅增加等都将在一定程度上抑制债市走强。因此,我们建议对债券型基金的配置仅作为平衡组合风险水平的需要,债券型基金高收益难以再现。

图 6: 2009 年以来中证全债指数走势



数据来源: Wind 资讯 中原证券研究所

2.2.2 货币市场型基金

对于货币市场型基金,由于其业绩比较基准多为六个月或一年期银行定期存款利率及活期存款利率等,收益较低,但具有良好的流动性且安全性较高,建议投资者作为资金短期存放的工具。

3. 重点基金

股票型基金: 华安宏利、华夏复兴、兴业社会责任

混合型基金: 华夏红利

封闭式基金: 基金安顺、基金裕隆、基金兴和、基金金鑫、基金科瑞

债券型基金: 工银瑞信信用添利、华夏希望债券

货币市场型基金: 万家货币、华夏现金增利

华安宏利：风格稳健的股票型基金

股票型基金

市场数据（2009年04月30日）

收盘价(元)	/
单位净值(元)	2.2540
复权单位净值(元)	2.6312
累计单位净值(元)	2.6440
单位累计分红(元)	0.3900

数据来源：Wind 资讯

基础数据（2009年03月31日）

股票仓位(%)	79.20
基金份额(亿份)	48.30
基金资产净值(亿元)	103.77
持股市盈率	27.47
持股市净率	6.10

数据来源：Wind 资讯

基金相对于指数走势



报告关键要素：

基金投资风格稳健，适合中低风险承受能力投资者

投资要点：

- 该基金能够较好地把握市场风格的转变，自 07 年第四季度开始即逐步调减股票仓位，在 08 年第四季度开始逐步加仓，能够较好地把握市场脉搏，且选股能力在同类基金中领先。
- 该基金规模适中，目前前三大行业为机械设备仪表业、金融保险业以及石化行业，前三大行业集中度为 37.29%；前十大重仓股为金风科技、贵州茅台、浦发银行、张江高科、盐湖钾肥、建发股份、中信证券、烟台万华、深发展 A 和格力电器，前十大重仓股集中度为 29.20%。
- 华安宏利由华安基金投资部总经理尚志民亲自挂帅，基金经理尚志民自该基金成立起管理该基金至今，投资风格稳健，在震荡市及牛市中表现突出。同时，该基金的基金经理相对稳定，由基金经理变更导致的业绩波动较小。
- 对于后市，基金经理认为国内投资项目将逐步进入建设高峰，但出口依然受制于海外经济复苏情况，复苏过程仍将比较漫长。在此过程中，政策导向依然会对经济和股市产生重要影响。同时，我们看到全球各国作出了合作解决危机的努力，全球经济也正在度过最困难的时期，判断二季度市场的结构分化仍然明显。
- 投资目标：投资具有较高成长性和良好基本面的中小盘股票，通过积极的投资组合管理，在控制风险的前提下谋求基金资产的长期稳定收益。
- 资产配置比例：股票投资占基金资产总值的比例为 50%~80%；债券投资占基金资产总值的比例为 20%~40%；现金占基金资产总值的比例不超过 10%。
- 业绩比较基准：
业绩基准 = (中信标普 200 (中盘) 指数收益率 × 50% + 中信标普小盘指数收益率 × 50%) × 75% + 中信标普国债指数 × 25%

华夏复兴：业绩持续稳定的股票型基金

股票型基金

市场数据（2009 年 04 月 30 日）

收盘价 (元)	/
单位净值 (元)	0.8670
复权单位净值 (元)	0.8670
累计单位净值 (元)	0.8670
单位累计分红 (元)	/

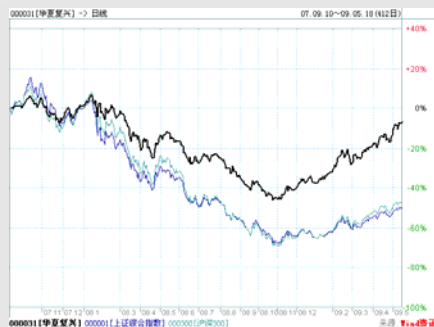
数据来源：Wind 资讯

基础数据（2009 年 03 月 31 日）

股票仓位 (%)	73.02
基金份额 (亿份)	46.76
基金资产净值 (亿元)	37.94
持股市盈率	24.12
持股市净率	3.88

数据来源：Wind 资讯

基金相对于指数走势



报告关键要素：

具有在低风险情况下获取高收益的能力，适合稳健型投资者

投资要点：

- 华夏复兴股票基金成立于 2007 年 9 月，截至 09 年 5 月 19 日，该基金近三个月回报率为 24.18%，近六个月回报率为 55.43%，2008 年全年回报率为-38.44%，在同类基金中均排名领先。
- 基金经理孙建冬自 08 年 1 月起管理该基金，同时，也是华夏红利基金的基金经理，具有丰富的研究及投资经验，在选股上具有一定前瞻性。在其任期内，华夏复兴基金和华夏红利基金业绩均领先于同类基金，排名领先，业绩相对稳定，与同类基金相比，在承受更低风险的情况下可获取相对较高的投资收益。
- 该基金 09 年一季度末重仓金融保险业、机械设备仪表业以及医药生物制品业，前三大行业集中度为 39.48%。前十大重仓股为浦发银行、格力电器、中国平安、美的电器、北京银行、哈药股份、北巴传媒、民生银行、苏宁电器和中材科技，前十大重仓股集中度为 30.10%。
- 基金管理人华夏基金公司整体投研实力强大，团队稳定，其资产管理能力在业内有良好口碑。
- 投资目标：秉承长期投资理念和个股精选思路，以长期、全球视野考察我国经济、行业以及个股的成长前景，着眼于公司外部环境、公司内部品质两个基本评估维度，通过多层筛选机制构建高品质的投资组合。
- 资产配置比例：股票 60%-95%，资产支持证券 0%-20%，权证 0%-3%，保持不低于 5%的现金。
- 业绩比较基准：
业绩基准=沪深 300 指数收益率 × 80%+上证国债指数收益率 × 20%

兴业社会责任：可长期持有的中等风险基金

股票型基金

市场数据（2009年04月30日）

收盘价(元)	/
单位净值(元)	1.1320
复权单位净值(元)	1.1320
累计单位净值(元)	1.1320
单位累计分红(元)	/

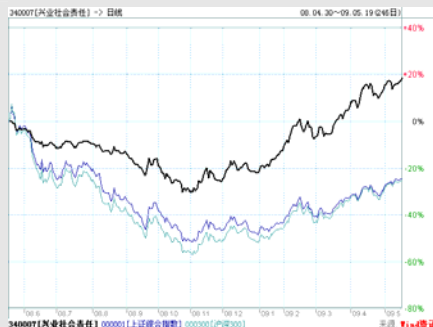
数据来源：Wind 资讯

基础数据（2009年03月31日）

股票仓位(%)	88.88
基金份额(亿份)	24.17
基金资产净值(亿元)	25.66
持股市盈率	24.79
持股市净率	4.01

数据来源：Wind 资讯

基金相对于指数走势



报告关键要素:

中等风险高收益

投资要点:

- 截至 09 年 5 月 19 日，该基金本年度收益率为 52.70%，在同类基金中名列 11 位。
- 基金经理傅鹏博、刘兆洋，分别自 08 年 4 月 30 日及 09 年 1 月 17 日起管理该基金，具有优秀的选股能力，同时基金管理人兴业全球基金能够为基金提供较强的研究支持。
- 该基金业绩波动率中等，超额收益率较高，适合投资者长期投资。
- 09 年一季度末，该基金重仓金融保险业、金属非金属业以及医药生物制品业，前三大行业集中度为 42.66%，前十大重仓股为攀钢钢钒、招商银行、中国平安、综艺股份、恒瑞医药、烟台万华、交通银行、华鲁恒升、金晶科技和兰花科创，前十大重仓股集中度为 33.76%。
- 投资目标：追求当期投资收益实现与长期资本增值，同时强调上市公司在持续发展、法律、道德责任等方面的履行。
- 资产配置比例：股票 65%-95%，债券 0%-30%，资产支持证券 0%-20%，权证 0%-3%，保持不低于 5% 的现金。
- 业绩比较基准：
业绩基准=中信标普 300 指数 × 80%+中信标普国债指数 × 20%

华夏红利：业绩稳定

混合型基金

市场数据（2009年04月30日）

收盘价(元)	/
单位净值(元)	2.529
复权单位净值(元)	4.7687
累计单位净值(元)	3.3620
单位累计分红(元)	0.833

数据来源：Wind 资讯

基础数据（2009年03月31日）

股票仓位(%)	71.82
基金份额(亿份)	93.03
基金资产净值(亿元)	222.91
持股市盈率	19.12
持股市净率	3.58

数据来源：Wind 资讯

基金相对于指数走势



报告关键要素：

业绩稳定

投资要点：

- 近年来，该基金业绩稳定，07、08 年基金回报排名同类基金前 1/4，09 年以来回报排名前 1/5。基金经理谭琦、童汀、孙建冬，三位基金经理均具有较强的投资管理能力。
- 09 年一季度末，该基金重仓金融保险业、机械仪器仪表业以及医药生物制品业，前三大行业集中度为 35.72%，前十大重仓股为中国平安、浦发银行、格力电器、哈药股份、招商银行、苏宁电器、工商银行、辽宁成大、美的电器和民生银行，前十大重仓股集中度为 20.86%。
- 该基金在年初减持了基建行业、医药行业，增持了上海本地股、节能减排、风电核电等方向的股票。后又增持了地产、白电、家电连锁等行业。
- 展望后市，该基金认为宏观经济数据将会出现阶段性恢复，加上全球资金增配新兴市场，A 股仍有较大的上升空间。该基金将更专注于通胀预期上升带来的资产类股票的投资机会，如以地产金融为代表的早周期行业、资产（土地）富裕型公司。主题类投资仍会保持活跃，但投资热点将由概念性成长逐步转向重组。另外，该基金将高度关注信贷政策调整对 A 股市场的先导性影响。
- 投资目标：追求基金资产的长期增值。
- 资产配置比例：股票 20%-95%，债券 0%-80%，保持不低于 5% 的现金。
- 业绩比较基准：
业绩基准=新华富时 150 红利指数收益率×60%+新华富时中国国债指数收益率×40%

基金安顺 (500009): 业绩稳定 可长期持有

封闭式基金

市场数据 (2009 年 04 月 30 日)

收盘价 (元)	1.072
单位净值 (元)	1.4762
复权单位净值 (元)	6.3042
累计单位净值 (元)	4.4142
单位累计分红 (元)	2.938
折价率 (%)	27.38

数据来源: Wind 资讯

基础数据 (2009 年 03 月 31 日)

股票仓位 (%)	62.72
基金份额 (亿份)	30.00
基金资产净值 (亿元)	42.21
持股市盈率	31.31
持股市净率	5.39
基金到期日	2014-06-14

数据来源: Wind 资讯

基金相对于指数走势



报告关键要素:

业绩稳定

投资要点:

- 该基金是华安基金旗下业绩较好的封闭式基金, 历史业绩稳定, 回报居同类基金前 1/3。基金经理尚志民自 03 年 9 月起管理该基金, 业绩持续性有保证。
- 09 年一季度末, 该基金重仓机械设备仪表业、石化行业以及金融保险业, 前三大行业集中度为 29.92%, 前十大重仓股为金风科技、贵州茅台、浦发银行、盐湖钾肥、复星医药、烟台万华、金晶科技、沈阳化工、同仁堂以及建发股份, 前十大重仓股集中度为 25.65%。
- 一季度, 基于对经济复苏的预期, 该基金提高了股票仓位, 并针对可能的经济结构调整方向, 增配了新能源等行业。
- 对于后市, 基金经理认为财政和货币刺激政策将逐渐发挥效应, 对投资相关型行业有积极影响。美国的库存、储蓄率等指标正在修复, 房地产市场有回暖现象, 尽管海外需求短期内难以看到正的增长, 但预期最悲观的时期基本过去。中国巨大的国内市场以及正在进行中的城市化进程有助于部分抵销外部的不利影响, 对中国经济的中长期发展前景乐观。
- 投资目标: 主要投资成长型上市公司, 并兼顾对收益型上市公司及债券的投资。

基金裕隆 (184692): 高折价、业绩稳定

封闭式基金

市场数据 (2009 年 04 月 30 日)

收盘价 (元)	0.839
单位净值 (元)	1.1941
复权单位净值 (元)	4.8936
累计单位净值 (元)	4.0631
单位累计分红 (元)	2.869
折价率 (%)	29.74

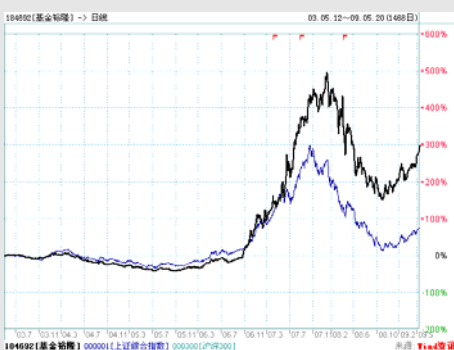
数据来源: Wind 资讯

基础数据 (2009 年 03 月 31 日)

股票仓位 (%)	67.16
基金份额 (亿份)	30.00
基金资产净值 (亿元)	34.23
持股市盈率	20.25
持股市净率	3.41
基金到期日	2014-06-14

数据来源: Wind 资讯

基金相对于指数走势



报告关键要素:

高折价、业绩稳定

投资要点:

- 该基金是博时基金旗下的封闭式基金, 成立以来业绩居封闭式基金中上位置, 业绩波动性低、相对稳定。
- 目前, 该基金折价率处于全部封闭式基金前 1/3, 今年以来净值回报已超过 30%, 二级市场回报也在 30%以上, 稳健型投资者可将该基金作为长期投资的标的。
- 09 年一季度末, 该基金重仓金融保险业、机械设备仪表业以及房地产业, 前三大行业集中度为 37.14%, 前十大重仓股为建设银行、深发展 A、青岛啤酒、中信证券、中国平安、三一重工、天津港、中国联通、华侨城 A 以及泛海建设, 前十大重仓股集中度为 32.44%。
- 一季度中, 该基金逐渐转向基金配置, 加大了股票投资比例, 增持了地产、机械、家电、汽车等行业, 减配了医药、电力和建筑建材等防御性行业。
- 在对后市的看法方面, 基金经理预计二季度后会逐渐看到全球经济见底迹象, 而中国经济有望率先触底反弹, 将加大地产、家电等经济复苏先导类行业的配置。
- 投资目标: 该基金属于成长型基金, 投资目标是为减少和分散投资风险, 确保基金资产的安全并主要通过投资于业绩能够保持长期可持续增长、从长远来看市场价值被低估的成长型上市公司来实现基金的投资收益。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。