

王丹妮 宗 乐
 高昕炜 贾戎莉

 86-755-82943250
 wangdn@cmschina.com.cn

2009年6月15日

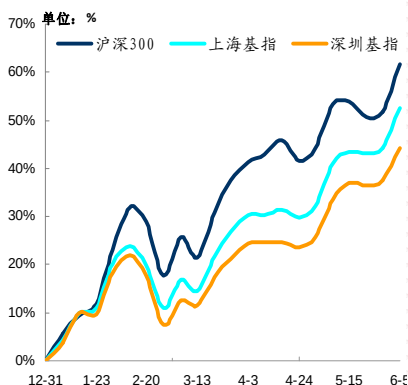
偏股型基金谨慎乐观 债券型基金预期较低

证券投资基金2009年中期投资策略

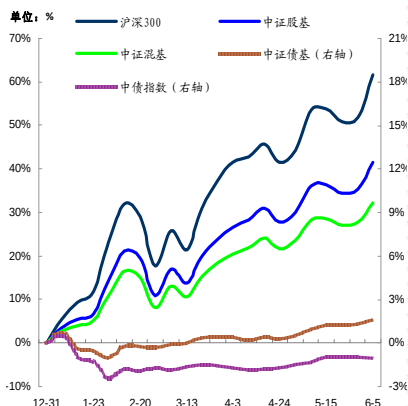
主要市场数据 (09.1.1~6.5)

指数简称	6月5日收盘	区间涨
沪深300	2939.3	61.7
上证综指	2753.9	51.2
深证成指	10667.1	64.5
上海基金	3834.5	52.6
深圳基金	3788.2	44.2
中证股基	4144.1	41.6
中证混基	3821.5	32.2
中证债基	1670.6	1.65
中债指数	129.4	-1.01

主要市场指数与基金指数比较



主要市场指数与基金收益比较



相关报告

 《证券投资基金2009年度投资策略》
 2008/12

我们对基础A股市场中长期趋势持有相对乐观的态度，三季度市场估值水平仍有上升可能，但四季度经济面有较多不确定因素。我们认为未来权益类资产预期收益将高于固定收益类资产，应增加偏股型基金的配置。偏股型基金中，封闭式基金和ETF是较好的品种，上半年选股能力较强、最近系统风险适中的主动投资基金也有较好的预期。

□ **09年上半年基金产品投资业绩** 上半年偏股型基金的投资业绩好于固定收益类基金。其中被动投资策略的指数基金平均收益55%，封闭式基金平均价格上涨幅50%；而主动投资的股票型基金同期平均收益40%，混合型基金同期获得32%的平均投资收益。受债券市场振荡下行的影响，债券型基金上半年平均收益仅为1.27%

□ **09年下半年股票市场走势预期** 我们认为经济复苏已比较明确，战略上我们对市场中长期趋势持相对乐观态度。预计三季度市场处于经济复苏预期和流动性推动的延续期，估值水平仍有上升可能。但四季度中外经济仍有较多的不确定因素，市场可能出现调整，但这种调整都是反转前的正常回调。

□ **09年下半年债券市场研判** 由于下半年中长期通胀风险有所上升。因而长债面临较大的利率风险。国内的CPI和PPI水平目前仍处于低位，给短期债券市场一定的支撑。而主力机构对债券配置的需求低迷，预示了债券价格走势仍将疲软，此轮债市的阶段性反弹已接近尾声。

□ **09年下半年基金资产配置** 未来权益类资产的预期收益大于固定收益类资产，建议基金组合中应主要配置偏股型基金，而降低固定收益类产品的比重。富有经验的投资者可以封闭式基金、ETF、货币基金和少量的股票构建核心卫星组合

□ **偏股型开放式基金选择策略** 以主动投资的偏股型基金建立长期头寸也是可行的选择。在偏股型基金的选择上，基金最近的系统风险配置，上半年的个股选择能力是主要指标。但应动态监控组合中基金的特征指标，当市场发生调整的可能性增大时，应根据市场变动方向，相应调整组合

□ **封闭式基金选择策略** 封闭式基金折价率缓慢下降而期限也逐渐缩短，投资者可选择当前期限相匹配、折价率对应期间回报率较高，或经调整的折价率对应风险补偿较高的基金作为投资标的

□ **债券型基金选择策略** 从当前债券市场系统性因素来看，债券型基金整体在下个阶段的风险不大，但预期收益也不高。如果在债券型基金之间选择相对预期业绩较好的，我们推荐当前债券组合久期保持在中等水平的基金。

正文目录

一、09 年上半年基础市场回顾	3
1. 09 年上半年股票市场回顾	3
2. 09 年上半年债券市场回顾	3
二、09 年上半年各基金产品投资业绩回顾	4
1. 被动投资策略比主动投资策略更有效	4
2. 封闭式基金在疑虑中凸显投资价值	5
3. 偏股型基金业绩：在经济复苏的不同认识中拉开差距	6
4. 上半年债券型基金缩短久期以规避风险	7
5. 海外基金情况	7
二、下半年股票和债券市场变动分析	9
1. 下半年国内经济基本面分析	9
2. 下半年 A 股市场走势研判	10
3. 09 年下半年债券市场走势研判	10
4. 09 年下半年海外市场展望	11
三、09 年下半年基金投资策略	11
1. 资产配置和组合结构建议	11
2. 偏股型基金选择策略	12
3. 封闭式基金选择策略	13
4. 债券型基金选择策略	15
5. 海外基金投资策略	16
五、特别提示	17

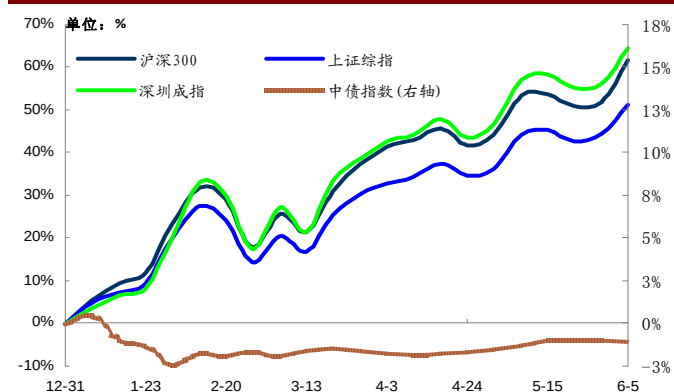
一、09 年上半年基础市场回顾

1. 09 年上半年股票市场回顾

2009 年以来，在宽松的货币政策、积极的财政政策和系列经济刺激计划的影响下，国内外经济形势逐渐好转。首先是经济下滑速度减缓，并逐渐企稳，随后陆续公告的宏观经济指标也开始逐渐显示出好转的迹象。投资者对世界经济的发展前景重拾信心，而其中以中国经济最受关注。

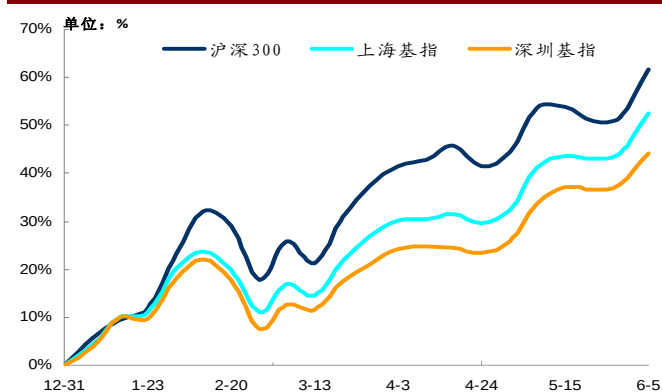
国内 A 股市场上半年整体呈现出震荡上行的走势，截至 6 月 5 日收盘，沪深 300 指数收于 2939 点，09 年 1 月 1 日至今的半年期间累计上涨 61.7%；上证综指收于 2754 点，同期累计上涨 51.2%；深证成指收于 10667 点，同期累计涨幅 64.5%。（图 1）

图 1：主要市场指数表现（2009-1-1 至 6-5）



数据来源：招商证券研发中心

图 2：封闭式基金市场表现（2009-1-1 至 6-5）



数据来源：招商证券研发中心

2. 09 年上半年债券市场回顾

债券市场方面，一季度债市震荡下跌，国债收益率各关键期限收益率大幅上行，其中长债收益率升幅尤为剧烈，国债收益率曲线进一步陡峭化。二季度各债券资产价格有所上涨，国债收益率期限结构整体平稳，其中 1 年和 3 年短期收益率小幅上涨，而 5 年和 7 年期收益率则微幅下降。

一季度中债总指数下跌 1.5%，期间国债录得最大负收益，平均下跌 2.2%，金融债和企业债分别跌 0.7% 和 0.5%，短融、央票和中票涨幅均不超过 1%；长期债和固定利率债分别大幅跌 3.5% 和 2%，浮动利率债涨幅为 1%。二季度以来，中债总指数上涨 0.56%，其中国债录得最大正收益 0.76%，金融债和短融分别涨 0.53% 和 0.3%，央票小幅下跌 0.04%；长期和固定利率债分别涨 0.77% 和 0.5%。

总体来看，2009 年至今，债券市场结束了 2008 年四季度的强劲升势，开始震荡下行。截至 6 月 5 日，中债指数今年以来累计下跌了 1.01%。

二、09 年上半年各基金产品投资业绩回顾

基金的产品性质决定投资收益。09 年上半年，股票资产的实际收益高于债券资产实际收益，因而权益类基金产品的净值增长率要好于固定收益类产品。

而权益类产品中，若以绝对投资收益复权净值增长率来衡量，被动投资的指数型基金（包括 ETF）远好于股票型基金，股票型基金好于混合型基金。封闭式基金的净值涨幅与混合型基金相似，但同期价格涨幅远高于主动投资的偏股型基金产品，直追上证综指。

表 1：不同类别基金净值整体变化及净值表现情况概要（截至 2009-6-5）

类别	单位净值平均涨幅		今年以来净值表现较好的品种					
	08 年下半年 (%)	今年以来 (%)						
封闭式	-19.22	35.59	瑞福进取	基金裕阳	基金金鑫	基金安顺	基金同益	
灵活配置股票型	-18.67	41.02	中邮优选	华商盛事成长	世纪成长	德盛股票	华夏复兴	
稳定配置股票型	-26.14	39.32	量化核心	东方精选	招商成长	长信银利	荷银首选	
灵活配置混合型	-17.79	34.11	交银稳健	易基成长	融通行业	金鹰小盘	富国天瑞	
稳定配置混合型	-14.66	29.71	国泰金马	广发稳健	宝康消费	海富精选	盛利精选	
债券型	6.66	1.27	华富收益 A	华富收益 B	鹏华丰收	工银添利 A	工银添利 B	
指数型	-27.41	54.90	融通 100	长城久泰	嘉实 300	大成 300	国泰 300	
ETF	-31.66	56.28	深 100ETF	180ETF	红利 ETF			
保本型	3.64	4.36	银华保本	南方避险	南方恒元			
绝对收益型	-10.16	16.62	景顺平衡	德盛成长	华回报二			
沪深 300	-34.89	61.70						
上海基金	-28.27	52.62						
深圳基金	-25.14	44.24						

数据来源：招商证券研发中心

1. 被动投资策略比主动投资策略更有效

09 年上半年，若仅以净值的绝对增长率论，被动投资策略显然战胜了主动投资策略，传统的指数型基金平均期间收益 54.9%，而同期 ETF 的持有期收益为 56.28%。远高于主动投资的股票型开放式基金 40% 的平均净值增长。

我们认为，被动投资策略在 09 年上半年的有效性来自于以下几点：

一是在经济复苏前景尚不明朗的前期阶段，市场处于相对剧烈的结构化变动之中；而股票综合指数将不同板块之间此消彼长的作用相互抵消了，结果是反映了市场整体的趋势性变动；

二是 09 年上半年的市场不确定因素较多，迫使主动投资策略不断调整组合，增加的交易费用蚕食了部分投资收益；

三是主动投资策略中波段操作的难度很大，比在稳定正常的市场上更容易发生投资损失，而不易获得稳定的收益。

需要指出的是，被动投资策略和主动投资策略是完全不同的两种策略，主动投资策略的基金要求分散风险、组合投资，通常对系统风险都有一定的控制。而被动投资的指数基金在股票资产的投资比例可以持续保持在很高的位置。因而在一定的市场条件下，被动投资策略比主动投资策略更有效。

表 2: ETF 基金基本数据 (2009-1-1 至 6-5)

证券代码	证券简称	单位净值 (元)	本期收盘 价(元)	价格涨跌幅 (%)	成交量 (亿份)	复权单位净值增 长率 (%)	最大溢价率 (%)	最大折价率 (%)
510180	华安上证 180ETF	0.6510	0.652	61.1	22.1	58.9	1.91	-1.62
510050	华夏上证 50ETF	2.1600	2.161	58.3	769.3	55.4	0.42	-1.95
159901	易方达深证 100ETF	3.2580	3.262	66.9	176.9	64.6	0.43	-1.15
159902	华夏中小板 ETF	2.0710	2.074	47.0	30.5	46.9	0.46	-0.97
510880	友邦华泰红利 ETF	2.2610	2.263	56.2	142.4	55.6	0.53	-0.56
平均值				57.9	1141.0	56.3		

数据来源: 招商证券研发中心、WIND 资讯

2. 封闭式基金在疑虑中凸显投资价值

09 年上半年, 市场对经济复苏前景和后期股指走势一直怀有犹豫和担心, 08 年的惨痛下跌仍历历在目, 而经济复苏的前景终究不能十分肯定。投资者担心指数下跌, 更担心踏空。在这种情况下, 下跌有保护、上涨有机会的产品成为更具吸引力的品种, 封闭式基金正是具有这种特性的产品。09 年上半年, 封闭式基金的总体经历了一个净值和价格双双上涨, 交易量明显放大, 同时折价率逐渐下降的过程。

本轮上涨行情中, 沪深两市封闭式基金指数走势强劲。截至 6 月 5 日, 沪深两市基金指数分别收于 3834 点和 3788 点, 今年以来分别上涨 52.6% 和 44.2%, 小于沪深 300 指数的涨幅 (61.7%)。虽然整体涨幅略低于沪深 300 指数, 但二级市场价格涨幅远大于同期偏股型开放式基金的净值增长。(图 2)

本期有交易的 31 只股票型封闭式基金中, 所有基金价格全部上涨。(表 1) 而 09 年以来截至 6 月 5 日, 31 只股票型封闭式基金的总共成交了 1105.1 亿份, 平均每个交易日成交 10.94 亿份, 日均成交量比 08 年四季度增长了 80.6%。(图 3)

表 3: 封闭式基金市场价格表现及交易情况 (2009-1-1 至 6-12)

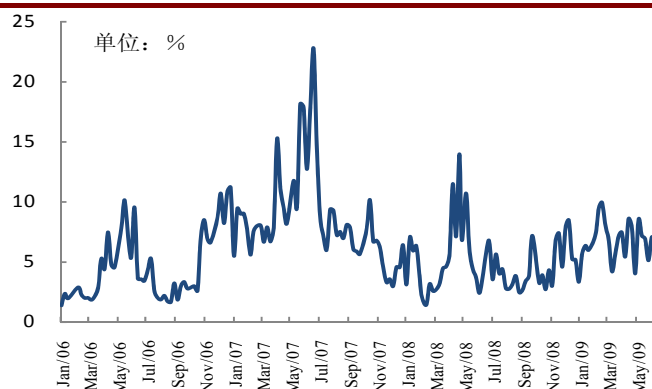
分类	基金	到期日	价格涨幅(%)	成交量(亿份)	管理公司
涨幅 前 10 名	基金同益	2014-04-08	61.00	27.04	长盛
	基金金鑫	2014-10-20	57.75	59.00	国泰
	瑞福进取	2012-07-16	57.51	94.53	国投瑞银
	基金泰和	2014-04-07	56.79	25.27	嘉实
	基金兴和	2014-07-13	56.76	38.41	华夏
	基金金泰	2013-03-27	55.93	33.35	国泰
	基金久嘉	2017-07-05	53.78	35.87	长城
	基金景福	2014-12-30	52.76	68.06	大成
	基金安顺	2014-06-14	52.45	32.07	华安
	基金银丰	2017-08-14	51.60	33.36	银河
涨幅 后 10 名	建信优势	2013-03-18	37.04	20.80	建信
	基金普惠	2014-01-06	36.84	32.60	鹏华
	基金鸿阳	2016-12-09	35.40	52.56	宝盈
	基金通乾	2016-08-28	35.16	43.35	融通
	基金天华	2009-07-11	26.71	22.36	银华
	基金景宏	2014-05-05	22.45	32.25	大成
	基金裕阳	2013-07-25	19.98	24.46	博时
	基金安信	2013-06-22	19.17	15.77	华安
	基金汉盛	2014-05-09	7.41	27.35	富国
	基金汉兴	2014-12-30	6.42	35.04	富国

数据来源: 招商证券研发中心

09 年以来，沪深两市封闭式基金整体折价率震荡下降。截至 6 月 5 日，封闭式基金整体折价率降至 17.81%，到期期限超过 3 年的长期基金整体折价率 20.93%，3 年内到期的短期基金整体折价率升至 3.36%。（图 4）

创新型基金方面，瑞福进取溢价 26.07%，富国天丰溢价 0.85%，同庆 A 溢价 4.28%，同庆 B 折价 9.11%，大成优选折价 16.48%，建信优势折价 16.67%。

图 3：近期封闭式基金市场换手率变化情况



数据来源：招商证券研发中心

图 4：近期封闭式基金市场折价率变化情况



数据来源：招商证券研发中心

3. 偏股型基金业绩：在经济复苏的不同认识中拉开差距

步入 2009 年以来，基础股票市场回暖，震荡上行，偏股型开放式基金的平均单位净值也随之上涨，图 5 显示，偏股型开放式基金净值指数的涨幅小于沪深 300 指数的同期涨幅。2009 年 1 月 1 日至 6 月 5 日期间，中证股票基金指数和中证混合基金指数分别上涨 41.6% 和 32.2%。若与沪深 300 指数 61.7% 的涨幅相比，两类基金本月均未获得超额收益。

对单只基金期间系统风险的动态跟踪，以及净值增长率的分析显示，09 年上半年，基金在不同的阶段对于后市的看法都存在着较大的差异。同时，基金调整组合系统风险的频率也相对较高。这显示出，基金对经济复苏的发展路径持有不同的看法，在看到更多的证据之前，对于系统风险仍然是比较谨慎的，因而增加了波段操作和组合调整的次数。

表 4：表现较好主动投资偏股型基金净值增长率明细（单位：% ，2009-1-1 至 6-5）

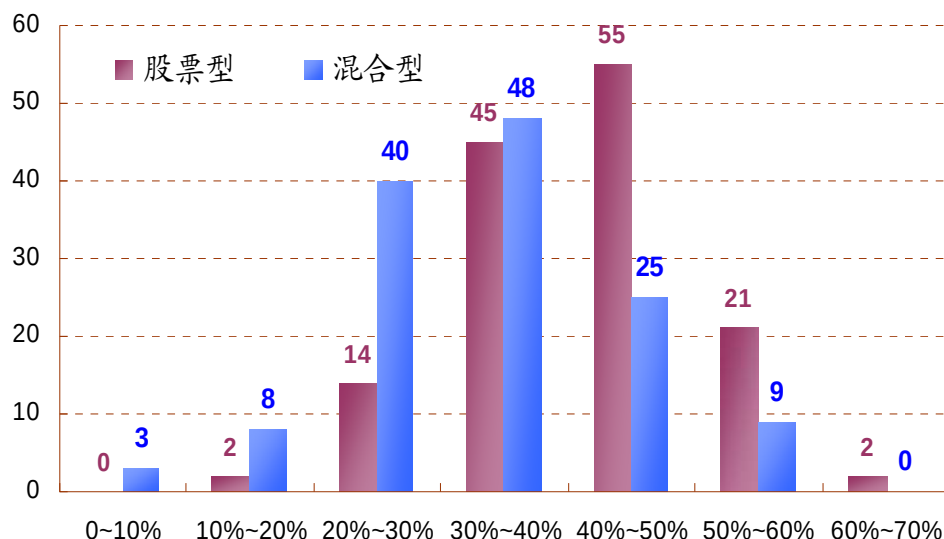
封闭式		灵活股票型		稳定股票型		灵活混合型		稳定混合型	
瑞福进取	74.7	中邮优选	66.5	量化核心	55.4	交银稳健	57.0	国泰金马	53.2
基金裕阳	43.1	华商盛事成长	61.3	东方精选	51.3	易基成长	56.1	广发稳健	50.8
基金金鑫	42.2	世纪成长	59.4	招商成长	45.2	融通行业	55.6	宝康消费	44.4
基金安顺	41.0	德盛股票	59.3	长信银利	41.8	金鹰小盘	55.0	海富精选	39.5
基金同益	38.4	华夏复兴	57.3	荷银首选	41.7	富国天瑞	53.1	盛利精选	38.4

数据来源：招商证券研发中心

由于主动投资基金对经济基本面因素和市场趋势的看法差异很大，这决定了上半年基金的净值增长率差异增大。从基金净值增长率标准差和业绩分布图可以看出。股票型和混合型两类主动投资的偏股型基金本期的净值增长率基本上是呈正态分布的，股票型基金

的收益率平均值略高于混合型基金。多数股票型基金的单位净值增长率介于 30%至 50%之间，而混合型基金的收益率则集中在 20%至 40%的区间内。（图 5）

图 5：股票型、混合型开放式基金收益分布（2009-1-1 至 6-5）



数据来源：招商证券研发中心

4. 上半年债券型基金缩短久期以规避风险

2009 年至今，债券市场结束了 2008 年四季度的强劲升势，开始震荡下行。截至 6 月 5 日，中债指数今年以来累计下跌了 1.01%。基于债券市场的疲弱表现，今年以来低风险债券型基金、债券资产配置比例较高的保本基金的投资收益相对较低，分别获得了 1.27%和 4.36%的平均期间净值增长率。

但总的来看，债券基金的整体收益率仍然高于中债指数，这主要是因为债券基金在年初已经预期到利率期限的变动，并在组合调整上缩短了组合久期以规避长端利率风险，同时增加了企业债、信用债等收益率较高的券种，同时部分基金持有少量的二级市场股票，也提高了债券基金的整体收益。

5. 海外基金情况

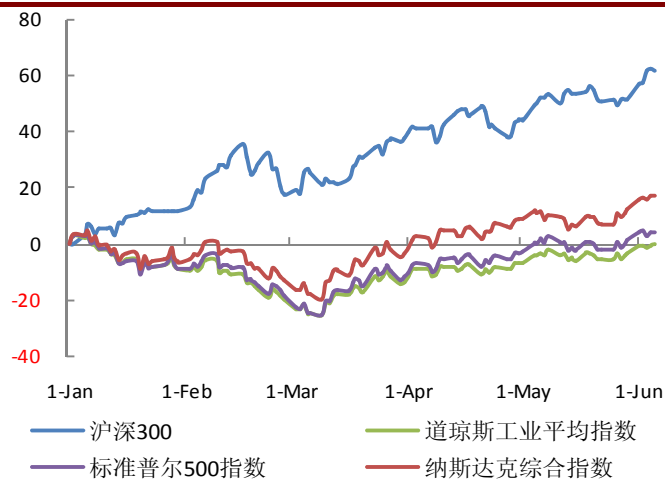
2009 年一季度经济衰退状况在全球范围内持续，主要经济体多项经济指标继续走低，失业率快速上升，为经济复苏蒙上阴影。前三个月，美国 GDP 下滑 6.1%，出现了 60 多年以来最严重的经济萎缩；日本下降 15.2%，创下 1955 年有数据记录以来的最大降幅；欧元区下降 4.6%，经济下降速度均超出市场预期。在这样的背景下，以美国为首的发达国家股票市场在 2 月末创出 10 年新低。

为防止金融危机进一步的向经济危机演变，遏制资本市场的持续下跌，各国政府纷纷采取积极的财政政策和救市举措，并加大注入流动性的力度。经过此次历史上最大规模的全球性挽救经济的努力，各项经济指标逐渐出现转好迹象，银行体系逐步修复，实体经济慢慢企稳，投资者回归理性，全球市场触底反弹。（图 6、图 7）

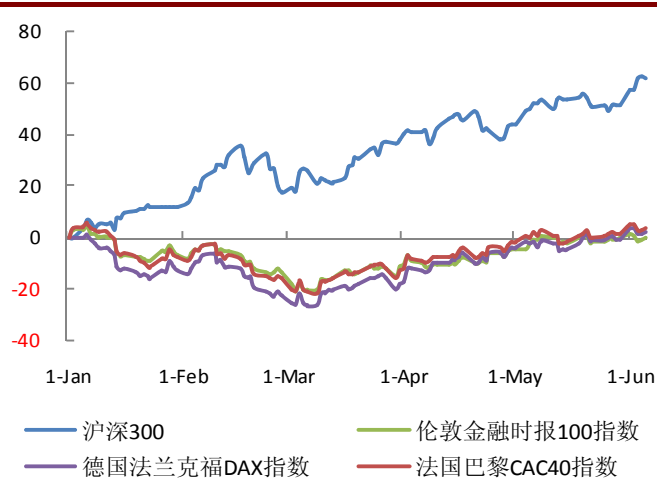
受世界经济下滑，全球市场下跌和资金回撤影响，香港市场在今年年初的两个多月里也出

现了较大幅度的下跌。然而随着全球股市的回暖,以及中国经济的率先走出衰退,香港市场自3月上旬开始大幅上涨。今年以来截至2009年6月5日,恒生指数上涨30%,恒生国企指数上涨38%,明显好于发达国家市场。(图8)

而其他主要新兴市场国家指数也有相当可观的反弹幅度,其中中国沪深300指数今年以来上涨62%,俄罗斯RTS指数上涨82%,印度孟买Sensex30指数上涨57%,巴西圣保罗IBOVESPA指数上涨33%,均远远好于发达国家。

图 6: 今年以来美国市场走势¹


数据来源: 招商证券研发中心

图 7: 今年以来欧元区主要国家市场走势


数据来源: 招商证券研发中心

图 8: 今年以来香港市场走势


数据来源: 招商证券研发中心

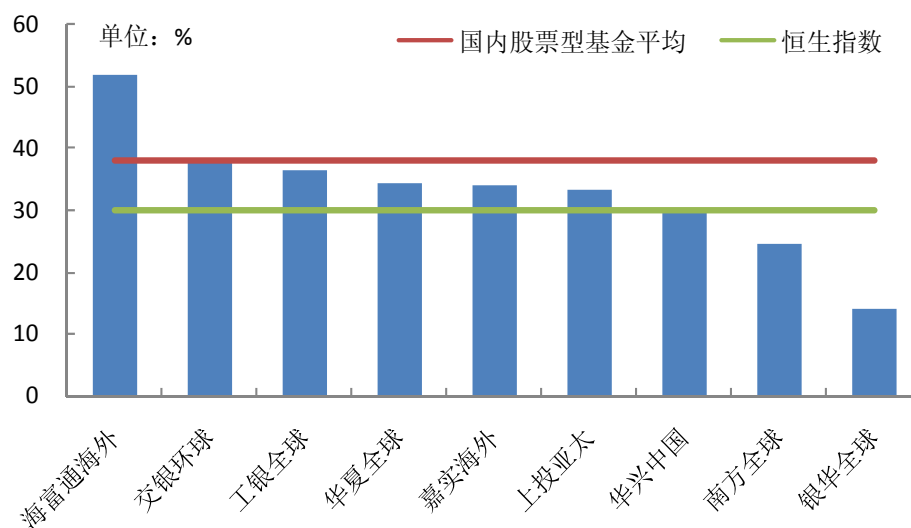
图 9: 今年以来主要新兴市场走势


数据来源: 招商证券研发中心

当前股票型 QDII 基金共有 9 只。今年以来除海富通海外净值增长率高于国内股票型基金平均水平外,其余 8 只基金均未能好于投资于国内市场的基金。这是由于今年来,中国股票市场明显好于大部分海外市场。

然而与当前 QDII 股票投资的主要市场(香港市场)的恒生指数相比,除南方全球和银华全球外,其余 7 只基金复权单位净值增长率均超过了同期恒生指数收益率。

¹ 注: 截止日期 2009 年 6 月 5 日, 图 2-图 4 同。

图 10：海外投资基金复权单位净值增长率²


数据来源：招商证券基金评价系统

二、下半年股票和债券市场变动分析

1. 下半年国内经济基本面分析

信贷存量依然巨大，市场流动性充足

从去年年底以来，在非常宽松的货币政策下，至今已经形成了巨额信贷存量。更重要的是，二季度以及以后新增信贷即使不能持续，也足以保证全年很高的货币增长速度。即使按照 96-98 年流通速度下降 9 个百分点左右的最差情况，也足以支持名义 GDP 9%-10% 的扩张。

投资增速超过市场预期，私人部门投资并不低迷

在一系列经济刺激政策出台的初期，将直接刺激公共部门增加投资，创造就业率；但经济刺激是否真正引导经济复苏，关键要看对公共部门的经济刺激是否能传导到私人部门。从数据上看，1-5 月，城镇固定资产投资同比增长 32.9%。而值得重视的是，按所有制统计的几乎全部内资企业增速都在 24% 以上。1-5 月份内资企业整体投资同比增长 36.8%，高于 1-4 月份的 34.6%。说明当前民间投资并不低迷，经济刺激效应正在向私人部门转移。

库存指数开始上升，生产回升力度将更强

近期央行存货指数开始上升。库存投资总体上顺周期变动，我们认为当前库存上升更多反应了对价格上升的预期，而不是被动增加存货的结果。当前大宗商品价格已经开始回升，而中国因素起着决定性作用。

² 注：截至 2009 年 6 月 5 日

汽车和房地产行业的需求明显放大

5 月份，社会消费品零售总额同比增长 15.0%，实际增速维持在高位。而汽车、地产类等耐用品消费率先反弹，其中汽车类增长 32.8%。而房地产本身就是最大宗的耐用消费品，这是导致在统计核算里面投资高估、消费低估的重要因素。

我们认为当前的消费行为是基于永久实际收入而非当前名义收入，在通胀预期逐渐回升的背景下，耐用消费品销售将逐渐回升。从经济逻辑的角度看，消费本来就是经济最终最重要的驱动力之一，而耐用消费品是领先的。耐用消费品的需求复苏是民间投资回升的重要拉动因素

2. 下半年 A 股市场走势研判

决定市场走势的关键问题：下半年经济能否从反弹走向反转？

未来经济和市场都将进入反弹与反之间的过渡期。在三季度，经济环比很可能仍是上升趋势，流动性释放步入第二阶段，美国货币定量宽松货币政策和美元贬值预期导致流动性外溢还会继续存在，市场仍处于流动性推动和经济复苏预期共同支持的过程中，估值水平仍有上升可能。

但四季度后，市场走势的不确定来自于中外经济的不确定性。主要取决于财政支出的趋势、地产和出口复苏力度之间的博弈：如果地产、出口能快速复苏并弥补财政支出效应的衰减，则明年上半年经济则有望向高增长高通胀格局迈进，在经济趋热的预期下，市场的风险时点会推迟到明年上半年通胀显性化的时候；反之，如果地产、外需复苏力度不足以弥补财政效应的衰减，通胀预期落空，经济进入低增长低通胀格局。市场的风险点会被提前，市场可能因估值压力而出现调整。当然，从更长期的角度看，这种调整都是反转前的正常回调。

综上所述，对于 A 股市场的展望，我们认为：经济复苏已比较明确，战略上我们对市场中长期趋势持相对乐观态度。预计三季度市场仍处于经济复苏预期和流动性推动的延续期，估值水平仍有上升可能。但四季度中外经济仍有较多的不确定因素，市场可能出现正常回调。

3. 09 年下半年债券市场走势研判

从我国当前宏观经济现状以及通胀预期的情况来看，我们认为下半年债券市场的利率风险较小，但中长期通胀风险有所上升。09 年上半年债券收益率曲线进一步陡峭化，中长期国债收益率上升幅度明显。在国内经济见底回暖的背景下，企业债的信用风险将随之降低，信用利差缩小，其风险主要在于利率上行风险。

国内的 CPI 和 PPI 水平目前仍处于低位，给短期债券市场一定的支撑。由于金融机构超储率的降低，以及 IPO 重启在即，为保持流动性平稳，我们预计年内央行将继续采取宽松的货币政策，但中长期通胀风险有所上升，可能会对目前的债券市场利率走势形成一定的压力。

鉴于国内经济率先复苏以及美元较长时期走弱的因素，我们认为未来一段时期人民币汇率稳中有升的格局将维持常态，企业和居民结汇意愿的继续回升，将使得外汇占款增速在未来一段时期有所反弹，国内金融体系和货币市场流动性将继续保持平稳。

由于未来保险和基金公司的债券投资需求仍将低迷，对主力机构商业银行而言，房贷和消费信贷回暖将进一步压缩其债券资产配置需求，此轮债市的阶段性反弹已接近尾声。

4. 09 年下半年海外市场展望

就美国经济而言，部分宏观指标已经转暖，预计未来两个季度美国 GDP 将呈上升趋势。

然而经历本次金融危机重创后，金融体系依然脆弱，仍需较长时间进行修复；同时尽管银行的流动性有所好转，但出于资本金的限制或是对风险的防范，银行对消费贷款和工商企业的贷款标准仍处在过去十年的高位。此外，虽然近期消费贷款有所回升，但仍处高位的失业率，使得消费增长速度有限。这些都将使得美国经济从底部回升的速度缓慢。

前期为挽救经济，联储向市场大量注入流动性；当前经济复苏信号较强，需求开始回升，拉动石油等大宗商品价格上升，导致通胀预期又起。然而银行放贷积极性低，货币流通速度严重放缓，大量货币供给对资产价格的膨胀作用在短期内没有体现出来。

因此短期内，美国经济将温和复苏。然而，在未来 2-3 年，随着经济及金融市场的稳定和信心的恢复，如果全球各主要央行不能及时回收流动性，新一轮的通胀和资产价格泡沫再所难免。

就欧洲而言，进入二季度以来，主要宏观经济指标出现反弹，显示经济下滑的速度开始放缓，经济有望 2010 年上半年走出衰退，但复苏道路依然漫长。

制约欧洲经济复苏的因素主要有以下几点：欧洲经济高度依赖工业生产和出口，自我修复能力较差；欧元区国家财政赤字及负债率已普遍偏高，未来运用财政政策刺激经济的空间有限；货币政策未能有效缓解信贷市场紧缩；短期面临通缩，但通胀仍是中长期的主要风险；“去杠杆化”压力比美国同业更大；欧洲新兴经济体面临经济“硬着陆”，中长期债务风险不容忽视。

总体而言，美国经济应早于欧洲经济复苏，且由于货币流通速度的放缓，短期内不会产生严重的通胀，经济的复苏将会是温和可控的。

三、09 年下半年基金投资策略

1. 资产配置和组合结构建议

从经济基本面和基础资产的市场研判来看，我们认为未来权益类资产的预期收益大于固定收益类资产。相应的，权益类证券组合的预期收益也将大于固定收益证券组合。从这个角度上看，基金组合中应主要配置偏股型基金，而降低固定收益类产品的比重。

如前文述，以较长的投资期来看，经济复苏已经比较明确，那么长期战略性配置偏股型基金是合适的策略。国内市场的历史经验告诉我们，在市场形成向上趋势的初期，指数基金和封闭式基金是较好的长期投资产品。

同时，我们也可以预见到，在市场演变的过程中，振荡和调整不可避免，在实现长期投资战略的过程中也需要积极进行时机选择、组合调整和波段操作。

我们建议富有经验的投资者可以基金产品构建核心-卫星结构，核心中以封闭式基金铺底，以 ETF 为核心基础，以货币基金和 ETF 进行波段操作。同时可以少量股票作为组合的卫星。

其中，封闭式基金因为其折价率隐含的到期收益率，是到期前下跌有部分保护、同时保留了上涨机会的基金产品，以之作为铺底能对整个组合起到一定的保护作用。

ETF 是组合获取市场平均收益的保证。考虑到股票市场四季度振荡回调的风险，我们用货币基金或其他现金资产搭配 ETF，形成利于波段操作的结构。投资者在预期到指数回调时，可以减少 ETF 持有头寸转移到货币基金中，待调整结束时再转移回 ETF 中。一次调整最短可在 T+2 日内完成。

由于板块轮动和市场热点不易把握，在有 ETF 和封闭式基金保证平均收益的前提下，投资者若对股票投资机会较为肯定时，可以从货币基金中转移现金至相应的股票中，形成整个组合的卫星，以提高组合收益率。但比例不宜太高，不宜过度偏离 ETF 确定的收益基准。而在没有很好的股票投资机会时，可将这部分现金暂时泊在货币基金上等待。

以上建议的投资组合中，除了用于构建卫星的股票外，几乎不需要选股，并且将选时交由投资者自己进行操作。富有经验的投资者可以根据自己对市场演变的认识，用封闭式基金、ETF 和货币基金这几个产品完成整个投资战略。

2. 偏股型基金选择策略

除以上结构外，以主动投资的偏股型基金建立长期头寸也是可行的选择。在偏股型基金的选择上，我们认为要关注以下几个重要因素：

系统风险的调整反映了基金对经济复苏的预期

在上半年振荡向上的市场环境中，基金组合承担系统风险的大小是决定期间净值增长率的重要因素。这里的系统风险是以 β 值度量的，既包括基金仓位调整，也包括个股选择的作用。

而系统风险定在什么位置取决于基金经理对经济复苏过程的判断。我们认为，这一点在下半年仍然是决定基金业绩的重要因素之一。

对最近基金系统风险的测量显示，近期大部分基金已经通过减仓或换仓降低了组合整体承担的系统风险，说明基金对未来的经济波动和市场轮动已经有所准备。除了考察基金较长期的系统风险水平是否稳定外，我们用基金最近的系统风险特征值为准，选择近期经过调整的系统风险适中、进可攻退可守的基金。

此外，基于对下半年市场回调的预期，基金经理进行中期波段操作仍有必要。但受基金契约（产品特性）和投资风格的约束，只有规模适中、配置灵活的基金才能充分发挥波段操作的作用。

为此，我们先选择最近规模适中、便于灵活操作的基金；其次，选择基金契约对投资风格的要求和约束较少的基金；再次考察基金在上半年动态系统风险和市场波动的相互变动，选择系统风险调整方向和市场波动较为一致的基金。

选股策略是建立在对经济复苏路径的理解之上的

如果基金经理对经济复苏的路径已有认识，那么下一步对股票的选择就是建立在周期发展的判断上。虽然我们无从外部辨别基金组合的变化，但我们可以从上半年基金个股选择能力来间接验证基金投资策略基金的有效性。我们以 α 值度量基金股票选择收益，以经非系统风险调整的 α 值作为基金个股选择效应，选择个股选择效应较高的基金进入组合。

动态跟踪系统风险变动 适当调整组合

由于下半年市场仍有较大变数，对构建好的组合应随时监控其特征指标，当市场发生中期趋势性调整的可能性增大时，应根据市场变动方向，调整组合中特征指标的变动和市场变动方向不符的基金。

表 5 股票型基金推荐

代码	简称	Alpha	Beta	Alpha/e	Sharpe	近半年复权 单位净值增长率	最新规模（亿元）
340007	兴业社会	0.0012	0.7013	0.2353	0.2409	53.35	26.83
020010	国泰金牛	0.0008	0.7804	0.2000	0.2128	50.00	40.06
340006	兴业全球	0.0006	0.6565	0.1935	0.2045	39.06	67.19
000011	华夏大盘	0.0009	0.6918	0.1765	0.2214	47.43	41.78
288002	中信红利	0.0009	0.6385	0.1731	0.2173	42.84	45.67
519013	海富优势	0.0008	0.7892	0.1538	0.2085	50.42	33.12
070013	嘉实精选	0.0006	0.6870	0.1176	0.1978	41.01	25.20
240009	华宝成长	0.0004	0.6784	0.0870	0.1869	37.46	54.31

数据来源：招商证券基金评价系统

表 6 混合型基金推荐

代码	简称	Alpha	Beta	Alpha/e	Sharpe	近半年复权 单位净值增长率	最新规模（亿元）
020005	国泰金马	0.0009	0.7491	0.2045	0.2196	50.10	60.96
519021	国泰金鼎	0.0005	0.7197	0.1724	0.2016	42.17	55.98
100022	富国天瑞	0.0006	0.8102	0.1622	0.1992	47.78	63.90
240008	华宝收益	0.0004	0.7860	0.1143	0.1926	44.24	51.42
270002	广发稳健	0.0004	0.7469	0.0870	0.1883	41.63	81.81
160605	鹏华 5 0	0.0003	0.6584	0.0811	0.1845	35.12	37.21

数据来源：招商证券基金评价系统

3. 封闭式基金选择策略

我们将封闭式基金看作一个远期贴水的股票指数期货多头，和一个久期与封闭式基金到期期限相同的债券的组合，这种组合的风险和收益特性较特殊，在未来出现损失的概率极低的同时，保留了市场环境较好的情形下获取较高收益的可能性，是当前用市场上其他资产很难构造出的组合特性。

此外，考虑到封闭式基金是一种期限相关的金融工具，其折价率中包含了期限相关的流动性风险补偿，但同时也包含了期限无关的制度性风险补偿。在估计买入并持有到期策略预期收益时，有必要剔除制度性风险补偿的因素。如果将剔除制度风险补偿后封闭式基金视为折价交易的零票息债券，可以用估计零票息债券到期收益率的方法，给出不同期限封闭式基金的期限相关年化收益率：

$$\text{封闭式基金期限相关年化收益率} = \left(\frac{1}{1 - D + D_1} \right)^{\frac{1}{T}} - 1$$

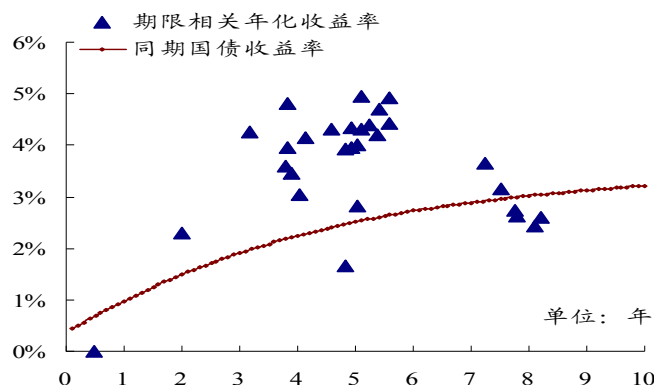
其中：T 为封闭式基金到期期限，D 为封闭式基金当前折价率，D₁ 为制度风险补偿。

采用截面回归方法可以识别与剩余期限无关的风险补偿，即制度因素的风险补偿水平 D₁。考虑到部分封闭式基金即将到期，折价率中期限相关流动性补偿部分已经相当小了，可以简单地用即将到期的封闭式基金的折价率来估计制度风险补偿水平。

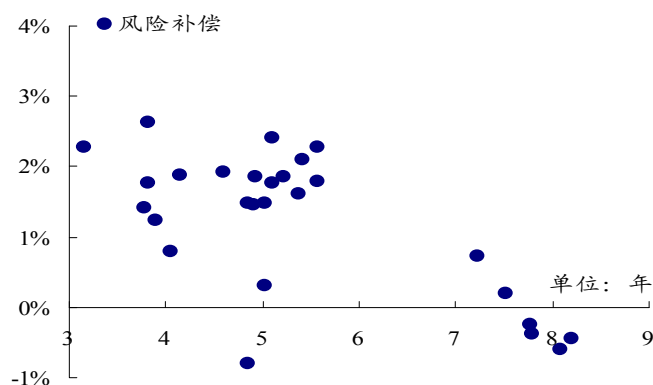
根据以上模型，假设投资者以当前价格和折价率买入封闭式基金，并持有到期，同时假

设当前价格为到期价格的估计值,我们就可以用该模型计算出封闭式基金当前折价率对应的到期收益率。投资者可将这个年化收益率与机会成本(如:同期国债收益率)相比较,若年化收益率不低于机会成本,则持有封闭式基金是有利可图的。(图 11、12)

$$\text{风险补偿} = \text{封闭式基金期限相关年化收益率} - \text{同期国债收益率}$$

图 11: 年化收益率与同期国债收益率 (2009-06-05)


数据来源: 招商证券研发中心

图 12: 封闭式基金折价率对应风险补偿 (2008-06-05)


数据来源: 招商证券研发中心

以封闭式基金当前价格作为其到期价格的估计值,显然有不合理之处,因而我们再做情景分析,设置到期时基础股票市场指数的涨跌幅的不同情景,推算以当前价格和折价率买入并持有到期策略的折价率对应年化收益率(假设封闭式基金的持仓是足够分散的)。

投资者可根据指数下跌情景下的对应收益率变动情况,结合自身的期限要求和风险承受力,选择与自身投资要求相匹配的封闭式基金。(表 7、8)

表 7: 不同市场情景下折价买入高仓位封闭式基金并持有到期的到期回报估计 (截至 6 月 5 日)

		股票指数涨跌幅						
		60%	40%	20%	0%	-20%	-40%	-60%
折价率	30%	111%	89%	66%	43%	20%	-3%	-26%
	25%	97%	76%	55%	33%	12%	-9%	-31%
	20%	85%	65%	45%	25%	5%	-15%	-35%
	15%	74%	55%	36%	18%	-1%	-20%	-39%
	10%	64%	47%	29%	11%	-7%	-24%	-42%

数据来源: 招商证券研发中心

 注: 假设封闭式基金 T 年内净值变化相对股票指数的 β 系数保持不变 (0.8)。

表 8: 不同市场情景下折价买入低仓位封闭式基金并持有到期的到期回报估计 (截至 6 月 5 日)

		股票指数涨跌幅						
		60%	40%	20%	0%	-20%	-40%	-60%
折价率	30%	86%	71%	57%	43%	29%	14%	0%
	25%	73%	60%	47%	33%	20%	7%	-7%
	20%	63%	50%	38%	25%	13%	0%	-13%
	15%	53%	41%	29%	18%	6%	-6%	-18%
	10%	44%	33%	22%	11%	0%	-11%	-22%

数据来源: 招商证券研发中心

 注: 假设封闭式基金 T 年内净值变化相对股票指数的 β 系数保持不变 (0.5)。

假设投资一只 T 年后到期、当前折价率为 D、净值为 N 的封闭式基金,到期后以当时的基金净值清算或转开放、没有价格损失;假设封闭式基金未来 T 年的净值变化相对股

票指数的 β 系数保持不变（以一季末股票仓位代替）。可以测算封闭式基金能够提供的长期安全垫 X ，即使 T 年后股票市场指数下跌 $-X$ ，如能持有到期，也可保证投资者以目前价位买入不至亏损。

$$T \text{ 年投资收益率} = \frac{N(1+\beta \cdot X) - N(1-D)}{N(1-D)} = \frac{D+\beta \cdot X}{1-D} = 0, \text{ 那么, 安全垫 } X = -\frac{D}{\beta}$$

剔除风险补偿小于零的封闭式基金之后，对风险补偿大于零的封闭式基金再选择安全垫较大的进入封闭式基金池。需要注意下表中的安全垫具有期限概念，是基于持有到期的假设来测算的。

对于封闭式基金的选择，综合考虑折价率对应的期限相关年化收益率、风险补偿和折价率与股票仓位提供的安全垫等因素，给出如下的封闭式基金组合。（附表给出全部封闭式基金相关数据）

表 9：封闭式基金组合推荐（截至 6 月 5 日）

代码	基金名称	折价率 (%)	剩余期限 (年)	期限相关年化收益率 (%)	同期国债收益率 (%)	风险补偿 (%)	一季末股票仓位 (%)	安全垫	到期日
500001	基金金泰	20.56	3.81	4.818	2.185	2.633	68.33	-30.09%	2013-03-27
184693	基金普丰	25.97	5.11	4.938	2.538	2.401	55.21	-47.04%	2014-07-14
500015	基金汉兴	27.60	5.57	4.914	2.646	2.268	53.03	-52.05%	2014-12-30
184699	基金同盛	26.23	5.42	4.711	2.604	2.106	71.93	-36.47%	2014-11-05
184689	基金普惠	21.82	4.59	4.327	2.415	1.912	71.01	-30.73%	2014-01-06
500005	基金汉盛	23.03	4.93	4.339	2.490	1.849	66.90	-34.42%	2014-05-09
184698	基金天元	24.32	5.22	4.408	2.560	1.847	75.39	-32.26%	2014-08-25
184701	基金景福	25.61	5.57	4.432	2.646	1.786	77.27	-33.14%	2014-12-30

数据来源：招商证券研发中心

4. 债券型基金选择策略

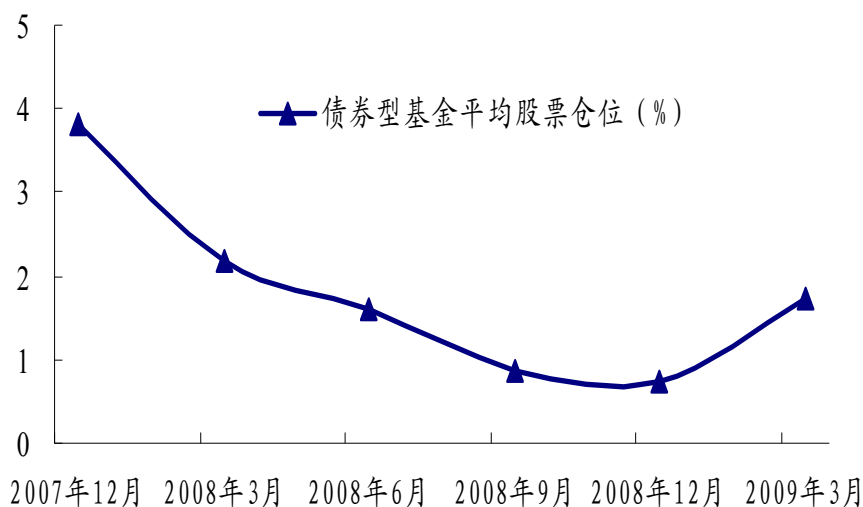
国内市场债券型基金可投资标的比较宽泛，包括国债、金融债、企业债、央票、可转债、短期融资券、资产支持证券等多种债券品种，部分资金还可进行二级市场股票交易。

根据债券型基金资产配置的不同，按是否有股票二级市场投资和申购新股上市后是否有一定的持有期，债券型基金可以分为一级债券型基金和二级债券型基金两类。由于二级债基具有混合型基金的组合特点，其投资收益包含了股票市场系统风险，仅从披露的债券组合信息不容易估计其风险，因而建议债券型基金投资以一级债券型基金为主。

一级债券型基金包括仅限于配置固定收益类金融工具的债券型基金，如华夏债券 ABC、融通债券、招商安泰债券 AB、泰信双息双利，和可以参与一级市场新股申购、但申购新股上市后持有期限未限定的债券型基金，如博时稳定价值债券 AB、富国天利增长债券，以及今年新成立的华安稳定收益 AB。一级债券型基金几乎不承担股票二级市场波动影响，风险较小。对于稳健型投资者而言，一级债券型基金风险较低、收益稳定，是目前比较理想的投资标的。

2009 年以来，随着股票指数的大幅上涨和债券指数的震荡盘整，债券基金调整组合，增加了股票投资，与股票市场的联动性有所增强。对于追求资产安全性的投资者而言，当前风险较低的纯债型基金是较好的选择（图 13）。

图 13: 债券型基金平均股票仓位有所提高



数据来源: 招商证券研发中心

鉴于债券基金持仓的复杂情况, 及债券基金组合信息披露的不够充分, 我们需要对债券型基金的历史收益状况进行时间序列分析, 采用如下方程拟合出债券基金对于沪深 300 指数和中债总财富指数的敏感度。

$$y = m_1 x_1 + m_2 x_2 + b$$

其中, y 为债券型基金的周净值收益率, m_1 为债券型基金对中债总财富指数的敏感度, x_1 为中债总财富指数的周收益率, m_2 为债券型基金对沪深 300 指数的敏感度, x_2 为沪深 300 指数的周收益率, b 为常数项。(数据采集时段: 080605-090605; 步长: 周)

综合考虑债券型基金对股票指数敏感度及最近一年的 Sharp 系数衡量的过往业绩, 并结合基金一季度组合公告的信息, 筛选出风险较低而业绩较优的债券基金组合 (表 10)

表 10: 债券型基金组合及其重仓债券

代码	基金简称	第 1 重仓债券	第 2 重仓债券	第 3 重仓债券	第 4 重仓债券	第 5 重仓债券
288102	中信稳定双利债券	08 国开 19	08 国开 25	05 国债(9)	07 国债 07	08 国开 18
121009	国投瑞银稳定增利	08 央行票据 47	08 央行票据 56	08 央行票据 35	08 农发 06	08 农发 17
070009	嘉实超短债	08 央票 106	08 农发 10	08 央票 101	08 电网 CP02	08 央票 108
519680	交银施罗德增利 ABC	08 国开 16	08 央行票据 44	08 央行票据 47	08 国开 18	08 天保投资债
270009	广发增强债券	08 央行票据 47	08 国开 19	08 国开 15	08 央票 112	08 央行票据 62

数据来源: wind, 招商证券研发中心、

5. 海外基金投资策略

09 年下半年, 作为 QDII 基金主战场的香港市场, 将带给我们更高的期望: 美国经济经济将温和复苏, 欧洲经济也将在年底开始恢复, 全球经济已经进入谷底, 更坏的情况不会发生, 经济恢复只是时间问题; 中国作为第一个走出衰退的国家, 给香港股票市场提供了有力的经济基本面支撑; 全球为应对金融危机, 释放了大量的流动性, 在通胀的预期下, 资金为寻求资本增值, 必将部分流向开放的资本市场。因此, 在良好的全球经济环境下, 坚实的经济基本面支撑下, 以及充沛的流动性推动下, 09 年下半年将主战场设立在香港的 QDII 基金, 其业绩仍然是值得期待的。

五、特别提示

1. 本报告中基金组合,是在使用招商证券基金评价系统的基础上,依据基金的长期经风险调整收益构造。基金组合中涉及的基金均主要投资于股票、债券等证券,该等证券的市场价格因受各种因素的影响而引起的波动,将对本基金组合的资产产生潜在风险,主要包括市场风险、信用风险、流动性风险、管理风险、操作或技术风险、合规性风险、以及其他战争、自然灾害风险等,并可能导致投资者持有的资产价值的波动和损失。招商证券对基金组合的基本情况持续跟踪和关注,投资者根据本报告投资应关注相关报告对基金组合风险收益的回顾和讨论。
2. 本报告中的股票型基金组合,指在股票型开放式基金中,以上文中说明的“偏股型基金选择策略”和相应模型构建的组合。股票型基金指 60% 以上基金资产投资于股票的基金。
3. 本报告中的混合型基金组合,指在混合型开放式基金中,以上文中说明的“偏股型基金选择策略”和相应模型构建的组合。混合型基金指基金资产中投资于股票的比例可低于 60%,同时投资于债券的比例可低于 80% 的基金。
4. 本报告中的债券型基金组合,指在债券型开放式基金中,以上文中说明的“偏股型基金选择策略”和相应模型构建的组合。债券型基金指基金资产中投资于债券的比例高于 80% 的基金。

股票型基金和混合型基金的定义以《证券投资基金运作管理办法》为准。

附表 1: 全部封闭式基金期限相关年化收益率、风险补偿及安全垫 (截至 6 月 5 日)

代码	基金名称	折价率 (%)	剩余期限 (年)	期限相关年化收益率 (%)	同期国债收益率 (%)	风险补偿 (%)	一季末股票仓位 (%)	安全垫	到期日
500001	基金金泰	20.56	3.81	4.818	2.185	2.633	68.33	-30.09%	2013-03-27
184693	基金普丰	25.97	5.11	4.938	2.538	2.401	55.21	-47.04%	2014-07-14
150002	大成优选	16.48	3.16	4.261	1.983	2.279	84.04	-19.61%	2012-07-31
500015	基金汉兴	27.60	5.57	4.914	2.646	2.268	53.03	-52.05%	2014-12-30
184699	基金同盛	26.23	5.42	4.711	2.604	2.106	71.93	-36.47%	2014-11-05
184689	基金普惠	21.82	4.59	4.327	2.415	1.912	71.01	-30.73%	2014-01-06
500006	基金裕阳	19.62	4.14	4.146	2.276	1.870	73.66	-26.64%	2013-07-25
500005	基金汉盛	23.03	4.93	4.339	2.490	1.849	66.90	-34.42%	2014-05-09
184698	基金天元	24.32	5.22	4.408	2.560	1.847	75.39	-32.26%	2014-08-25
184701	基金景福	25.61	5.57	4.432	2.646	1.786	77.27	-33.14%	2014-12-30
500018	基金兴和	23.51	5.11	4.306	2.538	1.769	67.22	-34.98%	2014-07-13
184688	基金开元	17.85	3.81	3.945	2.185	1.760	50.08	-35.65%	2013-03-27
500011	基金金鑫	24.02	5.38	4.208	2.604	1.603	69.47	-34.58%	2014-10-20
184692	基金裕隆	22.02	5.03	3.996	2.514	1.482	66.87	-32.93%	2014-06-14
184690	基金同益	21.20	4.84	3.937	2.466	1.471	72.80	-29.12%	2014-04-08
184691	基金景宏	21.49	4.92	3.950	2.490	1.460	74.78	-28.74%	2014-05-05
150003	建信优势	16.67	3.79	3.597	2.185	1.412	85.84	-19.41%	2013-03-18
500008	基金兴华	16.56	3.90	3.458	2.216	1.242	49.66	-33.34%	2013-04-28
184705	基金裕泽	8.53	1.99	2.285	1.491	0.794	70.51	-12.10%	2011-05-31
500003	基金安信	15.54	4.05	3.034	2.246	0.787	60.09	-25.86%	2013-06-22
500038	基金通乾	27.00	7.24	3.652	2.916	0.737	67.21	-40.18%	2016-08-28
500009	基金安顺	17.14	5.03	2.809	2.514	0.295	61.95	-27.67%	2014-06-14
184728	基金鸿阳	24.88	7.52	3.140	2.956	0.184	46.70	-53.28%	2016-12-09
500056	基金科瑞	23.16	7.77	2.750	2.993	-0.243	77.51	-29.87%	2017-03-12
184721	基金丰和	22.39	7.80	2.616	2.993	-0.377	39.23	-57.07%	2017-03-22
500058	基金银丰	23.10	8.20	2.598	3.039	-0.441	71.18	-32.46%	2017-08-14
184722	基金久嘉	21.82	8.09	2.434	3.028	-0.594	74.46	-29.30%	2017-07-05
184703	基金金盛	4.14	0.49	0.000	0.686	-0.686	69.42	-5.97%	2009-11-30
500002	基金泰和	11.84	4.84	1.668	2.466	-0.797	76.23	-15.53%	2014-04-07
184706	基金天华	停牌	0.10	-	0.431	-	63.22	-	2009-07-11

数据来源: 招商证券研发中心

注: 此表不含富国天丰、瑞福进取、同庆 AB

附表 2: 全部基金不同时间段的净值变化情况 (计算截至日: 2009-06-12)

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近 1 周净值增长率	近 1 月净值增长率	近 1 季净值增长率	近半年净值增长率	近 1 年净值增长率	近 2 年净值增长率	近 3 年净值增长率
020001	国泰金鹰	0.84	3.71	-1.53	2.82	26.4	45.0	15.0	5.9	134
260104	景顺增长	2.99	3.86	-1.55	2.89	24.6	41.6	4.7	-13.4	113
162204	荷银精选	3.97	4.14	-1.82	1.64	22.6	40.7	8.7	-2.4	154
160505	博时主题	1.70	3.28	0.35	2.97	19.7	34.1	5.6	9.4	194
162703	广发小盘	1.73	3.04	-1.91	2.86	22.5	41.1	-2.7	-21.1	98
213002	宝盈增长	0.64	2.30	-1.95	3.20	19.1	29.0	-6.3	-24.5	69
162605	景顺鼎益	0.95	3.05	-1.14	3.36	20.2	29.8	-3.7	-10.3	133
460001	友邦盛世	0.60	2.59	-1.59	5.59	34.6	42.8	2.9	-9.9	137
160106	南方高增	1.34	2.64	-0.05	1.45	15.6	25.2	-5.1	-23.1	92
519005	海富股票	0.61	2.56	-2.71	0.83	23.2	41.5	-2.9	-29.6	69
481001	工银价值	0.75	3.48	0.74	3.11	21.5	33.0	8.9	-2.8	139

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
519001	银华优选	1.12	3.84	-0.52	0.71	30.6	44.6	7.6	-6.2	145
519688	交银精选	0.99	2.99	-2.89	4.74	33.7	40.9	5.4	-4.0	146
377010	上投α	4.42	4.46	-0.07	2.75	19.0	27.6	-2.5	-2.2	151
310328	新动力	0.74	2.56	-1.11	2.34	26.1	37.7	-8.0	-29.2	83
288002	中信红利	2.11	3.51	-0.84	3.05	23.4	42.8	12.9	6.5	228
240004	华宝动力	0.80	3.31	-1.83	3.50	19.4	37.4	4.3	-4.1	157
530001	建信价值	0.76	2.16	-1.47	3.39	24.3	39.5	8.5	-14.5	98
320003	诺安股票	0.94	2.82	0.32	4.53	24.4	36.4	4.6	-4.4	139
270005	广发聚丰	0.66	3.84	-2.00	3.29	24.8	37.5	4.2	-8.0	127
257020	德盛股票	0.86	2.63	-1.94	3.73	30.1	48.7	3.6	-19.1	107
163503	天治核心	0.50	1.99	0.38	2.10	17.2	25.5	-10.6	-33.8	78
162607	景顺资源	0.74	2.70	-0.67	3.92	25.3	37.3	-0.5	-21.2	96
163803	中银增长	0.86	2.61	-0.71	3.37	24.2	35.1	3.6	-4.4	145
360005	光大红利	2.04	2.69	-0.69	1.91	21.9	39.0	-9.6	-16.1	157
200006	长城消费	0.80	2.24	0.44	7.47	33.1	46.5	10.1	0.0	137
121003	国投核心	0.88	2.32	-1.34	3.86	24.8	36.5	-0.8	-15.9	120
519994	长信金利	0.68	2.05	0.04	5.43	24.8	34.6	-1.6	-23.9	102
180010	银华优质	1.56	2.76	-0.50	2.32	25.4	36.8	1.5	-12.4	139
110009	易基价值	1.27	2.32	-2.27	1.24	16.9	29.3	6.1	-7.0	158
450002	国富弹性	1.21	2.37	-0.91	4.26	19.8	29.7	-2.1	5.1	197
260108	景顺成长	0.94	2.29	-0.32	2.73	15.5	24.0	-8.1	-20.6	
160607	鹏华价值	0.75	2.33	0.40	3.76	24.4	39.8	3.9	-12.0	
519018	汇添富均	0.73	2.10	-1.50	2.65	21.3	23.6	-0.5	-13.1	
040005	华安宏利	2.35	2.74	-0.94	1.51	20.8	41.6	7.6	-4.0	
530003	建信成长	0.84	2.29	-1.76	0.26	21.7	32.9	-6.6	-27.4	
360006	光大增长	1.07	2.35	-1.08	3.66	25.1	43.3	-0.0	-10.9	
340006	兴业全球	2.83	2.83	1.08	5.71	23.5	39.1	5.0	5.0	
378010	上投先锋	2.02	2.02	-0.89	-0.03	16.5	22.0	-2.5	-10.3	
540002	汇丰龙腾	1.50	1.96	-0.85	1.98	21.2	38.1	6.0	-13.8	
590001	中邮优选	1.27	2.49	-1.14	0.50	28.9	51.8	8.1	-17.8	
260109	增长贰号	1.48	1.92	-1.07	4.59	26.7	44.0	5.5	-9.6	
519013	海富优势	1.07	1.83	-2.46	2.29	26.7	50.4	3.9	-12.3	
519692	交银成长	2.28	2.46	-1.42	5.37	32.2	43.9	14.4	9.5	
240009	华宝成长	2.01	2.01	0.61	5.67	18.1	37.5	-0.1	-13.2	
121005	国投创新	1.11	2.18	-1.89	2.67	31.3	46.2	7.8	-4.4	
161609	融通动力	1.38	1.78	-2.34	1.70	20.8	32.4	1.7	-15.9	
180012	银华富裕	0.87	1.80	-0.71	1.07	21.8	37.8	6.0	-10.7	
202003	南方绩优	1.44	1.99	-0.71	4.14	24.5	33.8	4.5	-8.9	
320005	诺安价值	0.74	1.68	0.46	2.95	21.4	30.5	-1.9	-25.9	
000021	华夏优势	1.97	2.09	-1.20	1.86	21.0	34.4	6.7	10.0	
550002	信诚精萃	0.80	1.90	-1.90	0.92	22.5	41.4	10.3	-0.7	
310358	新经济	0.65	1.98	-1.40	0.96	20.7	34.1	-7.0	-17.4	
481004	工银稳健	1.15	1.40	-1.64	0.34	21.5	33.7	-1.8	-14.6	
070011	嘉实策略	0.98	1.17	-1.01	0.31	19.9	33.0	1.2	-19.1	
290004	泰信优质	1.05	1.55	-1.85	-0.60	25.2	40.3	5.7	-27.0	
580002	东吴动力	1.04	1.56	-2.07	-0.73	16.3	16.8	-17.4	-19.5	
160610	鹏华动力	1.25	1.45	-1.57	3.90	26.6	44.1	7.7	-12.1	
519017	大成积极	0.88	1.93	-2.23	0.57	22.6	35.7	0.6	-19.8	
213003	宝盈策略	1.10	1.30	-0.58	1.69	19.5	32.2	2.8	-13.1	
257030	德盛优势	1.08	1.18	0.09	2.66	19.2	32.2	2.9	-17.6	
166001	中欧趋势	0.95	1.15	-1.87	2.15	20.5	35.5	-9.1	-22.3	
162006	长城久富	1.39	3.28	-0.70	3.26	27.5	40.8	10.6	5.3	
610001	信达澳银	0.99	1.19	0.46	3.95	22.9	37.4	0.3	-20.6	
519068	汇添富成	1.02	1.17	-1.20	4.54	28.8	29.8	0.5	-13.0	
410003	华富成长	0.65	0.94	0.19	3.40	22.3	34.9	-10.4	-27.1	
450003	国富潜力	1.14	1.24	0.04	2.28	19.9	30.0	4.6	-3.5	

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
040007	华安成长	0.99	2.30	-1.80	2.19	23.8	38.8	-0.8	-17.2	
377020	上投动力	1.05	1.15	-0.52	2.69	24.3	42.5	9.3	4.4	
570001	诺德价值	0.85	0.85	-1.35	2.72	21.5	31.7	-6.6	-22.2	
160611	鹏华治理	0.97	0.97	-0.62	3.42	21.8	37.9	5.8	-12.5	
519035	富国天博	0.72	2.63	-0.86	3.03	25.3	31.0	-1.4	-15.0	
161610	融通领先	0.96	2.55	-1.03	3.44	27.9	40.4	4.3	-6.0	
202005	南方成份	0.88	0.88	-0.96	2.41	20.9	25.4	-5.9	-17.4	
630001	华商领先	0.88	0.99	-1.10	5.13	31.0	49.3	-6.9	-14.9	
020010	国泰金牛	0.91	0.96	-0.33	4.48	27.1	50.0	8.9	-11.7	
240010	华宝精选	0.88	0.88	-0.75	3.92	25.9	40.5	1.4	-11.6	
260110	景顺蓝筹	0.84	0.84	-2.32	4.21	22.4	32.6	-2.9	-15.9	
050009	博时新兴	0.78	2.93	-0.89	3.30	24.7	36.7	4.1		
481006	工银红利	0.88	0.92	-0.57	3.52	23.3	37.4	2.7		
040008	华安优选	0.69	2.22	-0.88	3.02	23.6	35.5	-0.2		
162209	荷银市值	0.64	0.64	-1.44	0.44	21.4	39.7	-2.0		
200008	长城优选	0.79	0.79	-0.72	6.69	26.8	40.8	-2.2		
519694	交银蓝筹	0.75	0.77	-1.94	2.75	26.4	35.8	2.4		
590002	中邮成长	0.68	0.68	-1.26	1.43	24.4	39.2	1.3		
360007	光大配置	0.68	0.68	-0.86	2.78	25.9	38.1	-2.3		
000031	华夏复兴	0.97	0.97	-1.02	4.75	30.2	55.4	28.8		
519039	长盛同德	0.79	2.26	-0.62	0.97	21.2	37.1	13.6		
202007	南方隆元	0.58	0.58	1.22	3.00	14.5	21.7	-13.4		
160314	华夏行业	0.80	3.72	-0.50	2.95	22.6	38.7	6.9		
070099	嘉实优质	0.66	1.56	-1.49	-0.90	17.2	22.7	-3.2		
519019	大成领先	0.64	3.62	-1.54	3.57	26.8	43.0	3.4		
110029	易方达科	0.72	4.11	-2.40	-1.69	14.5	21.6	-2.4		
121008	国投成长	0.85	1.86	-0.40	5.76	30.3	45.2	14.8		
519110	浦银价值	0.77	0.77	-0.64	2.52	18.7	30.5	-4.6		
213008	宝盈资源	1.01	1.10	-0.78	2.83	17.3	41.1	3.0		
580003	东吴行业	0.90	0.90	-1.44	-0.39	15.4	21.5	0.5		
340007	兴业社会	1.21	1.21	-0.25	3.94	28.4	53.4	33.0		
163805	中银动态	1.13	1.13	-0.34	4.80	22.2	33.9	17.8		
350005	天治创新	1.14	1.14	-0.59	-0.17	12.8	25.3	33.0		
519668	银河成长	1.22	1.30	-0.77	2.58	20.9	36.3	31.5		
070013	嘉实精选	1.40	1.43	0.50	1.75	23.2	41.0	45.9		
050010	博时特许	1.30	1.30	-1.82	2.04	28.0	38.2	33.5		
400007	东方策略	1.15	1.15	1.25	4.43	18.7	35.0	15.4		
550003	信诚盛世	1.40	1.40	-1.41	0.36	23.5	38.0	40.4		
202011	南方价值	1.15	1.27	-0.17	2.40	17.7	31.2			
110011	易方中小	1.27	1.31	-2.91	-1.58	17.9	30.8			
217010	招商大盘	1.34	1.34	-3.25	5.76	27.3	35.1			
450004	国富价值	1.34	1.34	0.31	3.16	21.1	41.9			
310368	申万优势	1.37	1.42	-1.89	1.96	30.2	39.8			
270008	广发核心	1.37	1.43	-2.64	2.32	27.0	44.4			
460005	友邦价值	1.39	1.39	-2.86	3.27	26.6	40.6			
540004	汇丰 2026	1.32	1.32	-1.35	0.69	21.2	33.5			
519089	世纪成长	1.49	1.54	-1.63	1.17	27.2	55.5			
660001	农银行业	1.41	1.41	-2.44	2.25	26.7	40.5			
481008	工银蓝筹	1.30	1.30	-3.06	-0.76	19.5	31.4			
180013	银华领先	1.30	1.40	-1.49	-2.92	15.7	36.1			
630002	华商盛世	1.31	1.58	-1.44	2.70	33.6	57.2			
240011	华宝大盘	1.47	1.47	-0.84	2.46	24.5	44.7			
160613	鹏华创新	1.28	1.31	-1.77	1.19	21.0	29.8			
040011	华安核心	1.32	1.32	-1.51	1.48	21.1	31.4			
257040	德盛红利	1.09	1.29	-1.53	2.54	18.1	28.4			
260111	景顺治理	1.27	1.27	-1.63	7.26	16.8	26.1			

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
110013	方达科翔	1.17	5.05	-0.17	2.28	17.7	33.2			
530006	建信核心	1.31	1.31	-1.29	0.93	20.4	30.5			
090007	大成策略	1.05	1.45	-0.16	4.87	31.3	49.7			
420003	天弘永定	1.08	1.08	-3.24	1.22	13.6	7.6			
200010	长城双动	1.08	1.08	-0.68	2.23	9.0				
379010	上投小盘	1.30	1.30	-1.14	1.72	24.7				
519069	添富价值	1.23	1.23	-1.60	3.37	23.7				
360010	光大精选	1.08	1.08	-0.90	0.89	8.7				
320007	诺安成长	1.11	1.11	1.38	4.25	10.5				
217001	招商股票	0.75	3.36	-2.20	2.94	16.9	22.6	-3.5	-12.7	99
260101	景顺股票	0.99	2.88	-0.47	4.39	18.0	23.7	-6.1	-19.6	75
360001	量化核心	0.82	2.76	-0.74	4.81	30.2	43.3	-8.1	-23.0	93
519996	长信银利	0.68	2.60	-1.24	1.31	25.0	35.1	2.8	-24.5	117
161706	招商成长	1.18	3.09	-0.90	7.96	27.6	40.0	-4.9	-18.3	136
400003	东方精选	0.81	2.78	0.57	5.70	26.5	47.7	5.9	-17.1	146
519993	长信增利	0.82	2.06	-0.15	3.33	22.5	26.8	-8.4	-20.4	
100026	富国天合	0.75	2.13	0.52	4.09	19.3	31.1	0.8	-9.7	
162208	荷银首选	1.27	1.32	-1.46	0.32	21.8	34.5	-3.4	-20.1	
040001	华安创新	0.68	3.14	-1.88	0.59	14.4	23.8	-2.4	-14.4	106
202001	南方稳健	0.99	2.79	-0.43	2.89	16.2	20.6	-9.8	-23.9	85
000001	华夏成长	1.31	2.99	-1.65	1.24	24.1	38.9	5.6	3.1	158
206001	鹏华成长	0.82	3.13	-1.23	1.43	15.4	21.4	8.5	-6.6	122
161601	新蓝筹	0.80	3.09	-1.51	4.45	26.8	31.2	10.6	-6.8	138
080001	长盛成长	0.81	2.66	-0.37	0.49	14.3	24.5	3.7	-11.9	78
213001	宝盈鸿利	0.59	2.45	-1.93	-0.98	7.2	11.9	-15.5	-27.9	72
050001	博时价值	0.70	3.20	-1.13	2.78	22.3	28.1	0.4	-11.3	117
070001	嘉实成长	0.78	2.86	-1.43	-0.78	15.9	21.5	6.3	-10.4	124
090001	大成价值	0.71	3.37	-0.94	2.50	22.8	36.9	6.1	-8.3	126
180001	银华优势	0.95	2.57	-0.24	0.42	15.8	20.9	-2.6	-13.6	77
162201	合丰成长	0.95	2.66	0.01	0.86	12.0	25.2	9.9	4.9	120
162203	合丰稳定	0.60	2.54	-0.23	3.06	14.6	20.5	-3.4	-19.3	83
162202	合丰周期	0.87	2.80	-2.84	-0.99	16.5	33.4	5.3	3.3	126
210001	金鹰优选	0.67	2.26	0.17	4.35	18.9	29.5	-6.4	-13.8	107
070003	嘉实稳健	0.85	2.48	0.12	1.08	16.9	20.7	-15.1	-18.5	96
160603	鹏华收益	0.70	3.15	-1.27	1.01	18.8	32.2	5.9	-12.3	106
240002	宝康配置	1.32	2.96	-0.26	3.59	11.8	28.6	0.8	-13.5	122
255010	德盛稳健	1.55	2.32	-1.46	1.91	14.6	25.5	4.6	-16.4	81
161605	融通成长	1.26	2.39	-1.57	1.95	21.9	29.1	6.9	-7.3	85
270001	广发聚富	1.10	3.41	-0.01	2.94	21.2	31.3	-1.0	-14.3	98
020003	国泰精选	0.73	3.14	-1.09	2.69	22.3	39.8	5.8	-4.0	132
110002	易基策略	3.49	4.26	-1.78	1.40	18.4	30.0	5.6	-11.8	138
519003	海富收益	0.68	2.30	-1.59	1.64	18.7	30.0	-5.3	-22.6	81
150103	银河银泰	0.77	3.31	-2.33	1.98	18.5	24.3	4.8	-14.9	124
070006	嘉实服务	3.09	3.41	-0.26	2.11	24.9	41.1	14.2	-7.5	195
257010	德盛小盘	0.78	2.91	-0.64	3.73	19.1	29.6	1.2	-22.3	98
121002	国投景气	0.76	2.73	-0.05	2.12	13.3	22.8	3.4	-6.7	103
161606	融通行业	0.84	2.78	-2.33	2.69	32.5	43.2	3.2	-10.7	123
240005	华宝策略	0.61	4.02	-1.44	2.49	19.6	31.7	4.4	10.9	183
160605	鹏华50	1.56	3.09	-1.39	1.76	21.7	35.1	7.3	-10.6	153
510081	长盛精选	0.99	2.69	-1.81	1.28	23.9	41.5	4.9	-14.0	99
162102	金鹰小盘	1.41	2.17	-2.03	0.28	19.7	52.8	27.3	3.8	72
217005	招商先锋	0.70	2.65	-1.25	4.98	19.8	25.2	-2.1	-15.4	105
090003	大成蓝筹	0.67	3.24	-0.94	4.31	25.0	36.7	-2.4	-18.4	94
100020	富国天益	0.78	3.79	0.71	3.03	19.0	19.5	-3.1	-9.6	134
050004	博时精选	1.37	2.79	-0.69	2.37	21.8	29.6	-1.5	-2.7	131
290002	泰信先行	0.65	2.48	-2.38	-1.11	18.8	27.0	1.4	-22.4	115

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
350001	天治财富	0.67	2.22	0.13	0.22	4.5	4.8	-5.6	-23.9	60
000011	华夏大盘	6.98	7.36	0.39	1.71	21.8	47.4	28.6	38.7	359
040004	华安宝利	0.91	3.19	-0.11	2.02	17.4	32.5	8.6	1.0	142
110005	易基积极	1.12	3.71	-2.39	-0.14	17.2	28.1	1.6	-8.4	119
375010	中国优势	2.20	4.82	0.30	4.42	22.3	33.5	-5.9	-20.3	138
398001	国联成长	0.69	2.61	-1.63	0.58	20.8	32.0	8.5	-12.0	140
160105	南方积配	1.04	2.40	-0.59	2.83	16.6	21.9	-7.2	-16.4	96
400001	东方龙	0.56	2.32	0.59	2.65	11.1	16.4	-19.5	-38.0	46
090004	大成精选	0.90	2.80	-1.64	1.16	24.5	38.0	4.3	-14.2	112
163801	中银中国	1.47	2.95	-1.37	2.31	21.7	36.2	15.6	8.6	147
350002	天治品质	0.70	3.21	-0.21	1.18	15.2	24.1	-8.1	-20.7	99
580001	东吴嘉禾	0.71	2.43	-1.23	0.14	16.7	27.9	9.6	-16.2	95
410001	华富优选	0.71	2.04	-1.24	-0.84	11.9	20.6	-12.6	-29.5	72
100022	富国天瑞	0.75	2.95	-0.09	3.90	26.7	47.8	15.3	-5.8	131
162205	荷银预算	1.54	2.29	-0.52	2.67	14.5	22.4	19.1	28.6	117
450001	国富收益	0.69	1.93	-0.19	2.15	16.6	26.5	1.8	-1.3	60
398011	国联分红	0.71	2.11	-1.29	3.38	23.9	42.6	5.2	-16.3	86
002011	华夏红利	2.75	3.59	-0.90	3.61	25.2	41.3	15.1	25.4	230
519008	汇添富优	2.55	4.11	-0.02	5.57	25.8	30.1	7.8	-2.7	148
519087	世纪分红	0.64	2.22	1.44	5.20	24.5	46.2	7.1	-24.3	100
163302	巨田资源	1.58	2.81	-1.74	1.75	20.2	38.3	17.4	-1.6	158
420001	天弘精选	0.58	1.70	-2.22	0.33	16.9	24.4	0.5	-19.7	65
163402	兴业趋势	1.08	5.09	-0.10	4.80	26.8	38.9	14.2	17.5	255
161005	富国天惠	1.27	2.77	0.49	3.24	22.7	34.2	7.0	-2.4	115
373010	双息平衡	0.85	2.28	-1.31	0.48	11.6	21.2	-0.5	-6.1	113
550001	信诚四季	0.82	1.98	-1.65	-0.16	20.2	33.0	3.4	-6.8	113
270006	广发优选	1.57	2.25	-2.38	2.91	27.2	37.8	8.3	-8.9	137
540001	汇丰2016	1.89	1.99	-0.81	0.93	8.8	12.1	4.3	-0.1	102
519007	海富回报	0.63	2.13	-0.63	2.43	15.7	28.7	-8.7	-26.9	77
519690	交银稳健	1.84	2.67	-2.93	5.04	34.3	45.1	14.8	7.3	179
240008	华宝收益	2.69	2.69	-0.84	2.46	24.0	44.2	0.9	-5.3	168
483003	工银精选	0.75	1.78	-1.11	1.25	15.7	24.2	-6.8	-19.3	
070010	嘉实主题	1.00	2.51	-2.15	-0.40	26.7	44.4	8.2	-13.0	
202002	南稳贰号	0.84	1.79	-0.33	2.87	16.2	18.3	-10.9	-25.1	
519029	华夏稳增	1.42	2.12	-1.94	1.14	16.0	26.3	-5.0	-12.2	
112002	易策二号	1.28	2.81	-1.84	1.35	18.2	30.1	4.7	-11.4	
200007	长城回报	0.56	1.58	0.09	4.24	19.1	25.2	-11.9	-24.9	
090006	大成2020	0.61	2.43	0.00	3.42	22.7	35.7	-0.8	-19.0	
050201	博价值贰	0.66	2.12	-0.15	3.76	22.8	28.2	-3.2	-12.7	
020009	国泰金鹏	0.94	1.82	-0.53	3.88	26.1	42.9	7.2	-10.9	
163804	中银收益	0.80	1.98	-2.04	0.64	19.2	29.7	4.3	-15.9	
519181	万家和谐	0.60	1.33	-0.84	1.40	20.8	26.0	-5.1	-34.7	
160805	长盛同智	0.86	2.20	-1.03	1.48	20.4	29.0	1.1	-18.0	
530005	建信优化	0.78	1.33	-0.83	2.92	23.1	38.2	1.4	-19.6	
398021	中海能源	0.77	1.08	-1.50	0.96	19.9	28.6	1.4	-14.5	
217009	招商核心	1.02	1.02	-1.42	5.74	20.5	27.2	-7.5	-19.8	
110010	易基成长	1.14	1.20	-1.81	1.45	27.4	45.6	2.0	-3.8	
540003	汇丰动态	0.99	0.99	-0.88	1.20	18.7	25.7	0.6	-15.3	
519015	海精选贰	0.63	0.95	-1.26	2.12	19.0	28.9	3.4	-11.3	
519021	国泰金鼎	0.97	1.62	-0.61	3.63	25.1	42.2	6.1	-12.3	
050008	博时三产	1.11	2.46	1.00	8.82	30.7	39.8	8.8	-0.1	
160311	华夏蓝筹	1.12	3.33	-1.06	3.50	27.6	37.7	8.8	3.9	
460002	友邦成长	1.02	1.02	-0.88	1.52	16.9	31.6	7.8	-0.9	
160910	大成创新	0.78	1.99	-1.02	1.43	23.0	34.9	-0.8	-24.9	
270007	广发大盘	0.78	0.78	-2.54	2.44	26.0	37.0	2.3	-21.6	
560003	益民创新	0.79	0.81	-0.57	0.67	22.2	35.3	-0.5		

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
320006	诺安灵活	1.03	1.13		0.29	2.49	17.2	23.2	17.3	
100029	富国天成	1.09	1.09	-0.12	2.49	21.4	33.3	13.8		
080002	长盛先锋	1.04	1.17	-2.36	-1.13	19.0	28.0	16.4		
519991	长信双利	1.00	1.12	-1.08	0.57	17.3	25.3			
290005	泰信优势	1.26	1.29	-1.64	-2.17	22.0	30.2			
519183	万家灵活	1.35	1.37	-1.52	3.63	20.2	31.2			
519066	添富蓝筹	1.27	1.30	-2.47	2.76	25.5	27.6			
610002	澳银精华	1.10	1.30	-0.18	2.21	17.7	27.4			
620002	比联成长	1.15	1.28	-1.63	0.41	14.8	22.4			
110012	易方达科	1.23	5.01	-1.28	3.10	21.0	35.5			
002031	华夏策略	1.39	1.39	0.58	2.44	18.5	33.1			
571002	诺德主题	1.13	1.13	-1.39	3.72	24.2	12.6			
398031	中海蓝筹	1.16	1.16	-1.10	1.84	12.3	16.3			
210002	金鹰红利	1.33	1.42	-3.02	-0.65	20.1	42.0			
410006	华富策略	1.03	1.03	-2.61	-0.78	4.6				
100016	富国天源	0.91	2.17	-1.31	1.88	16.3	23.1	-0.7	-16.3	53
110001	易基平稳	1.41	2.64	-1.68	-1.82	7.2	13.0	-1.1	-8.0	73
202101	南方宝元	1.10	2.32	-0.36	1.46	7.1	11.6	2.8	5.5	94
121001	国投融华	1.22	2.27	-0.70	1.95	17.6	25.9	22.2	10.4	90
217002	招商平衡	1.88	2.49	-1.20	2.68	13.1	17.4	5.9	2.3	91
070002	嘉实增长	3.52	4.06	-0.65	0.17	16.0	31.0	6.1	-5.8	128
240001	宝康消费	1.24	3.74	-1.27	1.98	23.2	38.0	13.1	9.4	136
151002	银河收益	1.59	1.97	0.03	0.21	4.0	6.5	10.9	12.9	64
151001	银河稳健	0.83	2.94	-1.55	2.00	20.5	31.7	10.5	-5.0	164
519011	海富精选	0.77	3.45	-1.20	1.91	20.4	34.9	3.5	-14.9	112
200001	长城久恒	1.33	2.44	-0.30	1.68	13.8	19.0	-1.1	-4.4	98
288001	中信经典	1.88	2.88	-0.24	3.28	19.3	35.4	12.9	-2.1	140
233001	巨田基础	0.52	2.07	-2.23	-0.80	11.1	21.2	-38.3	-44.4	23
310308	盛利精选	0.85	2.42	-0.39	2.20	22.3	35.6	-0.4	-9.6	114
340001	兴业转基	1.22	2.70	-0.27	1.64	10.2	21.7	16.0	22.0	167
320001	诺安平衡	0.70	2.96	-0.57	3.06	18.3	24.7	3.5	-13.2	101
020005	国泰金马	0.76	3.15	0.13	3.84	25.9	50.1	6.9	-16.2	112
270002	广发稳健	1.39	3.01	-2.81	3.83	23.8	41.6	8.7	-5.0	113
162207	荷银效率	0.70	1.67	-2.06	-1.57	13.4	25.6	-2.4	-17.2	69
050007	博时平衡	1.24	2.31	-1.27	4.80	19.8	30.9	19.6	18.8	157
560002	益民红利	0.62	1.70	-1.73	-1.18	16.4	24.1	-4.8	-28.8	
373020	上投双核	1.11	1.11	-1.34	0.26	11.8	22.3	14.2		
121006	国投稳健	1.10	1.14	0.00	3.41	11.8	20.5	14.2		
166002	中欧蓝筹	1.20	1.30	-2.43	1.60	17.1	31.7			
001001	华夏债券	1.14	1.51	-0.18	0.09	0.6	1.4	10.9	22.0	37
001003	华夏债券C	1.12	1.49	-0.27	0.00	0.4	1.2	10.5	21.2	36
217003	招商债券	1.11	1.43	-0.13	0.24	0.5	-0.3	4.8	8.1	30
217203	招商债券B	1.10	1.41	-0.15	0.21	0.4	-0.5	4.3	7.1	29
090002	大成债券	1.03	1.41	-0.08	0.18	0.1	0.2	8.3	16.6	24
092002	大成债券c	1.01	1.39	-0.10	0.14	-0.0	-0.1	7.8	15.3	22
070005	嘉实债券	1.23	1.66	-0.40	0.24	1.6	2.6	7.2	12.8	44
160602	鹏华债券	1.12	1.32	-0.18	0.09	0.5	2.0	5.9	14.8	22
160608	鹏华债B	1.09	1.29	-0.18	0.09	0.4	1.7	5.3	12.7	19
240003	宝康债券	1.16	1.61	-0.15	-0.16	-0.2	0.8	5.4	21.9	48
161603	融通债券	1.11	1.44	-0.18	0.00	0.3	1.1	6.7	7.5	24
510080	长盛债券	1.23	1.90	-0.28	-0.02	2.3	4.8	8.4	17.7	70
100018	富国天利	1.28	1.84	-0.17	0.18	2.3	5.5	10.7	24.7	67
020002	国泰债券	1.02	1.34	-0.39	0.10	0.4	-0.4	6.9	14.7	23
020012	国泰债券	1.01	1.34	-0.39	0.00	0.2	-0.6	6.5	6.5	6
161902	万家债券	1.06	1.57	-0.75	-0.01	2.4	4.0	11.8	17.7	41
110018	方达强债B	1.03	1.09	-0.58	-0.68	-0.4	0.7	8.0	8.6	9

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
050106	博时稳定 A	1.11	1.22	-0.18	-0.18	0.2	0.9	9.6	17.5	17
50006	博时稳定 B	1.10	1.21	-0.18	-0.18	0.1	0.7	9.2	17.3	20
110008	易基收益 B	1.03	1.12	-0.28	-0.09	0.7	0.1	6.4	9.0	11
110007	易基收益 A	1.03	1.12	-0.29	-0.11	0.7	-0.1	6.1	9.1	11
202102	南方多利	1.05	1.16	-0.19	0.11	0.7	1.7	6.2	13.3	17
519519	友邦短债	1.09	1.17	-0.48	1.13	3.8	4.7	11.6	15.6	17
460003	友邦债券 B	1.09	1.17	-0.49	1.11	3.7	4.5	11.3	13.0	13
070009	嘉实短债	1.01	1.11	0.02	0.06	0.2	0.6	4.2	8.8	11
290003	泰信短债	1.04	1.14	-0.50	-0.33	3.2	3.3	8.5	12.4	15
217008	招商安本	1.14	1.24	-0.64	0.13	0.7	0.6	4.3	9.3	
320004	诺安中短	1.04	1.10	-0.08	-0.02	-0.1	-0.3	2.2	8.3	
288102	中信双利	1.05	1.39	-0.35	-0.30	-0.5	2.7	15.7	26.0	
519667	银河银信	1.06	1.23	-0.02	0.22	1.9	3.7	10.8	10.3	
519666	银河银信	1.06	1.23	-0.03	0.19	1.8	3.5	10.4	21.8	
485105	工银强债 A	1.14	1.24	-0.25	0.03	0.9	2.1	12.0	24.4	
485005	工银强债 B	1.13	1.23	-0.26	-0.02	0.8	1.8	11.5	23.4	
121009	国投增利	1.05	1.11	-0.27	-0.01	1.1	2.0	9.5		
519078	添富债券	1.04	1.09	-0.19	0.00	0.3	0.7	8.1		
001011	华夏希望 A	1.13	1.16	-0.26	1.07	4.0	5.6	15.1		
001013	华夏希望 C	1.13	1.16	-0.27	1.08	3.9	5.4	14.8		
110017	方达强债 A	1.03	1.09	-0.58	-0.67	-0.3	0.8	8.5		
270009	广发强债	1.10	1.13	-0.27	0.18	1.7	2.5	12.4		
395001	中海稳健	1.05	1.11	-0.19	-0.19	-0.2	1.3	10.3		
485107	工银添利	1.13	1.17	-0.28	-0.02	2.3	6.0	16.1		
485007	工银添利	1.12	1.16	-0.29	-0.05	2.2	5.8	15.7		
420102	天弘债券	1.01	1.08	-0.23	0.18	0.6	1.2	7.5		
420002	天弘债券	1.01	1.07	-0.24	0.15	0.5	0.9	7.0		
040009	华安收益	1.06	1.09	-0.25	0.12	1.0	0.7	8.7		
040010	华安收益	1.05	1.08	-0.26	0.09	0.9	0.4	8.2		
519680	交银增利 A	1.08	1.15	-0.37	0.66	1.5	2.7	14.1		
519681	交银增利 B	1.08	1.15	-0.37	0.66	1.5	2.7	14.1		
519682	交银增利 C	1.07	1.14	-0.39	0.62	1.4	2.4	13.6		
213007	宝盈收益	1.10	1.10	-0.05	0.35	1.8	3.0	10.3		
213917	宝盈收益	1.09	1.10	-0.06	0.32	1.7	2.8	5.7		
560005	益民多利	1.03	1.07	-0.19	-0.37	-0.0	-0.1	6.9		
160612	鹏华丰收	1.11	1.13	-0.54	0.09	3.4	6.1	13.4		
410004	华富收益	1.10	1.16	-0.61	0.06	3.7	8.7	16.2		
410005	华富收益	1.09	1.15	-0.61	0.04	3.6	8.5	15.7		
530008	建信稳定	1.14	1.15	-0.26	0.26	2.3	4.3			
091008	大成强债	1.11	1.11	0.18	1.71	3.6	4.9			
090008	大成强债	1.11	1.11	0.18	1.71	3.6	4.9			
200009	长城稳健	1.08	1.11	-0.18	0.74	3.1	4.1			
070015	嘉实多元	1.06	1.09	-0.47	0.48	3.8	4.3			
070016	嘉实多元	1.05	1.08	-0.47	0.38	3.6	4.0			
162210	荷银集利	1.01	1.03	-0.28	0.03	-0.7	-0.0			
162299	荷银集利	1.01	1.03	-0.29	0.01	-0.8	-0.2			
550005	信诚三得	1.02	1.04	-0.10	-0.20	-0.0	-0.3			
550004	信诚三得	1.02	1.04	-0.10	-0.20	0.1	-0.1			
080003	长盛积极	1.04	1.04	-0.13	-0.08	1.2	2.3			
400009	东方稳健	1.00	1.00	-0.50	-0.40	0.9	0.1			
217011	招商安心	1.04	1.04	-0.29	0.29	1.1	1.3			
519023	海富债券	1.03	1.03	-0.19	-0.19	-0.7	0.5			
450005	国富债券	1.03	1.04	-0.34	-0.17	0.7	2.5			
450006	国富债券	1.03	1.04	-0.34	-0.19	0.7	1.4			
360008	光大增利	1.01	1.01	0.00	-0.10	-0.5	-0.5			
360009	光大增利	1.01	1.01	-0.10	-0.20	-0.6	-0.8			

代码	招商简称	单位净值	累计单位净值	近1周净值增长率	近1月净值增长率	近1季净值增长率	近半年净值增长率	近1年净值增长率	近2年净值增长率	近3年净值增长率
350006	天治稳健	1.02	1.02	0.08	-0.09	1.2	0.8			
582001	东吴优信	1.02	1.02	-0.17	-0.32	0.1	0.9			
163806	中银增利	1.01	1.01	0.00	0.20	0.2	-0.4			
180015	银华增强	1.05	1.05	0.38	1.16	3.9	4.3			
540005	汇丰平稳	1.00	1.00	-0.13	0.03	-0.1	-0.1			
310378	申万添益 A	1.00	1.00	-0.20	-0.20	-0.4	-0.5			
310379	申万添益 B	0.99	0.99	-0.20	-0.20	-0.5	-0.6			
660002	农银恒久	1.00	1.00	-0.21	-0.02	0.1				
519989	长信利丰	1.03	1.03	-0.39	0.00	1.8				
519111	浦银优化	1.01	1.01	-0.10	0.50	1.1				
630003	华商债券	1.04	1.06	-0.67	0.09	5.3				
630103	华商债券	1.04	1.06	-0.76	0.00	5.1				
240012	华宝债券	1.00	1.00	-0.13	0.06	0.1				
240013	华宝债券	1.00	1.00	-0.14	0.03	0.1				
040002	华安中国	0.79	2.96	-0.88	3.13	27.8	44.2	-2.1	-24.5	124
519180	天同 180	0.68	3.02	-0.60	5.19	31.6	46.3	-2.0	-22.2	118
050002	博时裕富	0.80	2.78	-1.00	4.19	31.0	45.9	-1.9	-25.7	96
161604	融通 100	1.22	2.39	-1.30	2.19	29.5	47.5	3.8	-23.6	127
110003	易基 50	0.81	2.66	-0.81	7.21	31.8	42.5	-7.2	-23.6	106
200002	长城久泰	1.13	3.99	-1.06	4.41	30.9	48.2	-0.3	-27.6	117
180003	银华 8 8	0.95	2.75	-0.29	6.87	30.4	46.8	9.1	-8.8	123
161607	融通巨潮	0.93	2.44	-0.32	5.68	32.1	45.1	-1.8	-25.9	108
161903	天同公用	0.76	2.08	-2.06	-0.07	23.6	42.6	13.7	-4.7	96
160706	嘉实 3 0	0.74	2.61	-1.06	4.35	31.2	47.0	-2.9	-29.6	102
519300	大成 3 0	0.97	2.29	-0.92	4.40	31.2	46.7	-2.9	-28.2	98
519100	长盛 100	0.90	1.47	-0.17	5.81	32.3	41.8	-2.1	-21.5	
020012	国泰 300	0.59	0.84	-0.84	4.45	30.4	46.0	-1.7		
100032	富国天鼎	1.33	1.50	-2.56	1.92	26.3	34.1			
270010	广发 300	1.48	1.52	-0.87	4.00	30.1				
510050	5 0 ETF	2.16	2.70	-0.09	6.62	32.1	44.2	-5.1	-24.5	115
159901	深 100ETF	3.21	3.33	-1.41	2.36	31.3	49.3	3.2	-22.9	154
510180	180ETF	0.65	6.47	-0.92	4.72	31.7	47.1	-1.3	-25.1	121
159902	中 小 板	2.05	2.05	-0.87	0.44	27.1	48.0	8.6	-15.3	104
510880	红利 ETF	2.21	2.24	-2.21	0.27	24.9	38.5	-13.0	-36.8	
202202	南方避险	2.22	2.76	-0.34	2.46	3.3	5.1	4.2	0.3	119
180002	银华保本	1.12	1.26	0.21	1.21	5.6	9.3	11.2	23.3	40
020018	国泰金鹿	1.02	1.07	0.00	0.39	1.8	2.7	7.5	7.5	7
620001	金元保本	1.05	1.05	-0.57	-0.25	1.9	2.5	8.9		
202211	南方恒元	1.06	1.06	-0.38	2.62	3.3	4.6			
519697	交银保本	1.02	1.02	-0.20	0.49	1.7				
002001	华夏回报	1.20	3.22	-0.08	2.30	11.6	17.0	4.4	13.6	160
260103	景顺平衡	0.67	2.96	-1.00	2.82	13.6	16.8	-8.3	-16.7	80
310318	盛利配置	1.04	1.78	-0.28	0.39	6.2	7.3	6.7	9.8	78
253010	德盛成长	0.90	1.92	-1.10	1.59	14.1	15.0	3.7	1.4	80
002021	华回报二	0.98	2.27	0.00	2.30	12.1	18.4	5.2	5.0	
040006	华安国际	0.95	0.95	0.00	0.00	0.0	0.0	-3.6	-9.1	
202801	南方全球	0.67	0.67	0.91	12.65	36.0	27.0	-15.5		
000041	华夏全球	0.72	0.72	1.42	11.53	44.4	38.2	-4.0		
070012	嘉实海外	0.60	0.60	1.19	13.50	45.6	37.9	-6.7		
377016	上投亚太	0.51	0.51	0.78	11.50	45.6	37.8	-21.4		
486001	工银全球	0.76	0.76	0.00	11.31	42.2	39.6	-20.7		
241001	华宝海外	0.97	0.97	0.73	10.27	35.3	34.4	1.8		
183001	银华全球	0.84	0.84	0.60	9.78	28.5	17.1	-15.1		
519601	海富通海	1.24	1.51	1.56	13.45	62.6	57.8			
519696	交银环球	1.33	1.36	1.15	15.42	44.8	40.4			

数据来源：招商证券研发中心 注：净值增长率采用复权单位净值增长率计算，单位（%）

附表 4: 货币市场基金收益情况 (2009-1-1 至 6-5)

代码	名称	万份基金收益 (元)	七日年化收益率 (%)	管理公司
288101	中信现金优势货币	0.9622	3.0167	华夏
163303	巨田货币	0.6803	2.0048	巨田
003003	华夏现金增利	0.6483	1.8757	华夏
160609	鹏华货币 B	0.5982	1.7278	鹏华
110016	易方达货币 B	0.5942	1.7478	易方达
350004	天治天得利货币	0.5874	1.7295	天治
519508	万家货币	0.5842	1.7127	万家
519506	海富通货币 B	0.5821	1.6305	海富通
040003	华安现金富利	0.5794	1.6878	华安
240007	华宝兴业现金宝货币 B	0.5698	1.6642	华宝兴业
091005	大成货币 B	0.5556	1.6093	大成
161608	融通易支付货币	0.5535	1.6617	融通
410002	华富货币	0.5422	1.5822	华富
530002	建信货币	0.5414	1.5577	建信
100028	富国天时货币 B	0.5398	1.5656	富国
290001	泰信天天收益	0.5330	1.5310	泰信
162206	泰达荷银货币	0.5303	1.5378	泰达
400005	东方金账簿货币	0.5216	1.5048	东方
160606	鹏华货币 A	0.5153	1.4869	鹏华
110006	易方达货币 A	0.5115	1.5075	易方达
519999	长信利息收益	0.5021	1.5249	长信
020007	国泰货币	0.4994	1.4293	国泰
080011	长盛货币	0.4990	1.4505	长盛
519505	海富通货币 A	0.4989	1.3889	海富通
240006	华宝兴业现金宝货币 A	0.4869	1.4194	华宝兴业
180009	银华货币 B	0.4845	1.4323	银华
519589	交银施罗德货币 B	0.4831	1.3605	交银施罗德
202301	南方现金增利	0.4775	1.3930	南方
163802	中银货币	0.4730	1.3038	中银
090005	大成货币 A	0.4725	1.3644	大成
360003	光大保德信货币	0.4667	1.3764	光大保德信
519517	汇添富货币 B	0.4603	1.3334	汇添富
100025	富国天时货币 A	0.4576	1.3270	富国
217004	招商现金增值	0.4452	1.3276	招商
150015	银河银富货币 B	0.4406	1.2565	银河
050003	博时现金收益	0.4364	1.3059	博时
260102	景顺长城货币	0.4261	1.1995	景顺长城
310338	申万巴黎收益宝货币	0.4239	1.1575	申万巴黎
320002	诺安货币	0.4181	1.2261	诺安
270004	广发货币	0.4121	1.2427	广发
180008	银华货币 A	0.4010	1.1866	银华
519588	交银施罗德货币 A	0.3999	1.1187	交银施罗德
482002	工银瑞信货币	0.3918	1.1766	工银瑞信
070008	嘉实货币	0.3911	1.1585	嘉实
37001B	上投摩根货币 B	0.3867	1.1299	上投摩根
340005	兴业货币	0.3845	1.1464	兴业全球
519518	汇添富货币 A	0.3772	1.0919	汇添富
150005	银河银富货币 A	0.3575	1.0123	银河
200003	长城货币	0.3266	0.9622	长城
370010	上投摩根货币 A	0.3041	0.8898	上投摩根
560001	益民货币	0.2088	0.6218	益民
平均值		0.4887	1.4246	

数据来源: 招商证券研发中心

分析师简介

王丹妮：技术经济专业管理学硕士，5 年证券市场从业经验。2005 年《新财富》最佳分析师衍生品小组第二名，2006 年《新财富》最佳分析师衍生品小组入围。研究范围：基金评价、投资组合和结构化产品研究。

宗乐：加拿大阿尔伯塔大学（University of Alberta）经济与金融学硕士，北京大学经济学院国际金融学学士，CFA Level 3 Candidate。研究范围：基金评价、投资组合和结构化产品研究。

高昕炜：运筹学与控制论理学硕士，数学与应用数学理学学士。研究范围：基金评价、投资组合和结构化产品研究。

贾戎莉：西安交通大学概率论与数理统计学硕士，3 年证券市场从业经验，拥有证券交易、投资咨询、基金、期货从业资格。研究范围：基金评价、投资组合和结构化产品研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，股票相对于同期市场基准指数（沪深 300）的表现为标准：

强烈推荐：股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业相对于同期市场基准指数（沪深 300）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。