

基金周报

关注基金选股能力

李太勇 研究员 李燕华 研究助理
电话: 020-87555888-689 020-87555888-636
E-mail: lty@gf.com.cn lyh9@gf.com.cn

基金投资要点:

- ◆ 从目前已公布的9月份PMI指数、发电量、FDI等数据来看,我国经济处于持续复苏增长阶段。通过对海外市场调查发现,三分之二的投资者相信世界经济二次探底的风险正在消退,通胀还在远处,风险偏好正在上升,市场可能会比预期更加乐观一些。
- ◆ 目前市场主要驱动力由流动性推动下的估值提升转换至基本面改善带来的盈利增长。但由于整体上无论是内需还是外需短期均难现进一步明显改善趋势,盈利增长对股指推动将可能呈现缓慢温和的特点,认为市场短期内将处于震荡整理格局。
- ◆ 目前环境下,基金对于企业盈利能力的识别判断对基金业绩的影响较大。建议投资者在进行基金选择时侧重关注基金管理人的个股选择能力,增持选股能力较强的偏股型基金。
- ◆ 目前利率处于历史低位,加息预期尚不明朗,债券市场的机会较难把握。而近期新股密集发行,新股申购在债券基金收益贡献中扮演重要角色。因此,债券型基金投资方面,我们建议关注新股申购型债基,如:广发强债、建信增利。
- ◆ 目前传统封闭式基金平均折价率为23.41%,折价率的隐含年化收益率平均为5.73%,在当前利率水平下仍具有一定吸引力。根据历史经验,四季度封基“分红”概念会受到市场关注,在目前折价水平和年化隐含收益率较高、年度分红可期以及市场震荡的情况下,封基具有较好的投资价值。建议关注基金汉盛、基金金泰等品种。

基金市场动态:

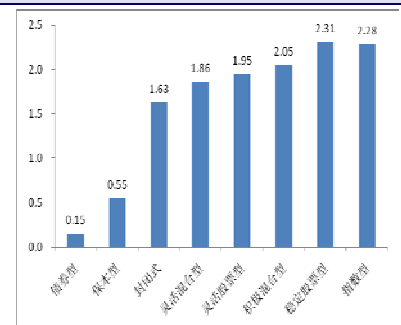
- ◆ 10月13日证监会公布了《开放式证券投资基金销售费用管理规定》征求意见稿,该规定鼓励基金公司采取后端收费模式,对基金短炒征收更高的赎回费,鼓励基金公司向销售机构支付尾随佣金的做法,明确禁止一次性奖励。
- ◆ 近来,基金公司在创新上均对“量化投资”显示出浓厚的兴趣,多加基金公司在大力推动量化投资。业内人士认为量化投资可能成为投资新方向。
- ◆ 上周有8只基金处于发行状态,均为偏股型基金,其中6只为股票型,2只为混合型,指数型有3只。基金经理变动主要为增聘,有三只基金增聘基金经理。有2只新成立的基金,均为指数型基金。

上周重要市场指数

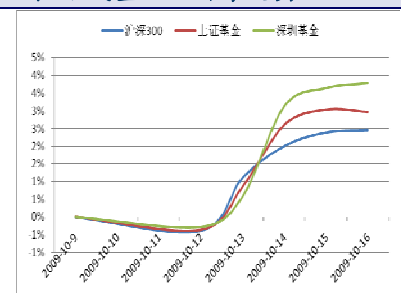
指数简称	周末收盘价	上周涨跌幅
上证综指	2976.63	2.23
深圳成指	12033.37	1.97
沪深300	3241.71	2.47
上证基金	4248.50	2.98
深圳基金	4128.53	3.79
上证国债	122.12	0.35
上证企债	131.94	0.07

*) 收盘价单位:元,涨跌幅单位:%。

开放式基金上周涨幅(%)



封闭式基金上周走势



一、近期基金投资建议

央行行长周小川15日晚间透露,9月份物价指数(CPI)同比增幅将仍然是负值,但环比已经开始转正。10月22日,国家统计局将召开第三季度国民经济运行情况新闻发布会。从目前已公布的9月份PMI指数、发电量、FDI等数据来看,我国经济处于持续复苏增长阶段,全年将实现保八的任务。第三季度的经济数据将继续呈现利好效应。

通过对海外市场调查发现,三分之二的投资者相信世界经济二次探底的风险正在消退,通胀还在远处,风险偏好正在上升。由于通胀及利率保持低位,企业的利润水平会趋高。虽然目前A股市场面临扩容的巨大压力,但在中国经济,乃至全球经济复苏的预期之下,市场可能会比预期更加乐观一些。

目前市场主要驱动力由流动性推动下的估值提升转换至基本面改善带来的盈利增长。不过,由于整体层面上无论是内需还是外需短期均难现进一步明显改善趋势,盈利增长对股指推动力的释放将更多呈现缓慢温和的特点,市场短期内将处于震荡整理期。

因此,基金对于企业盈利能力的识别判断对基金业绩的影响较大。建议投资者在进行基金选择时侧重关注基金管理人的个股选择能力,增持选股能力较强的偏股型基金。如:兴业社会责任、嘉实精选等。

债券市场方面,我们认为目前利率处于历史低位,加息预期尚不明朗,债券市场的结构性机会较难把握。而近期新股发行愈演愈烈,新股申购在债券基金收益贡献中扮演重要角色。因此,债券基金投资上建议关注新股申购型中小型债基。如:广发强债、建信增利。

目前传统封闭式基金平均折价率为23.41%,折价率的隐含年化收益率平均为5.73%,相比前周有所下降,但仍处于较高水平,在当前利率水平下仍具有一定吸引力。同时,根据剩余期限的不同,到期期限为4-6年的封基无论折价率还是隐含年化收益率均具有一定的投资优势。

根据历史经验,在四季度封基“分红”概念会受到市场关注,在目前折价水平和年化隐含收益率较高、年度分红可期以及市场震荡的情况下,封基具有较好的投资价值。因此,建议关注基金汉盛、基金金泰等。

二、市场与净值分析

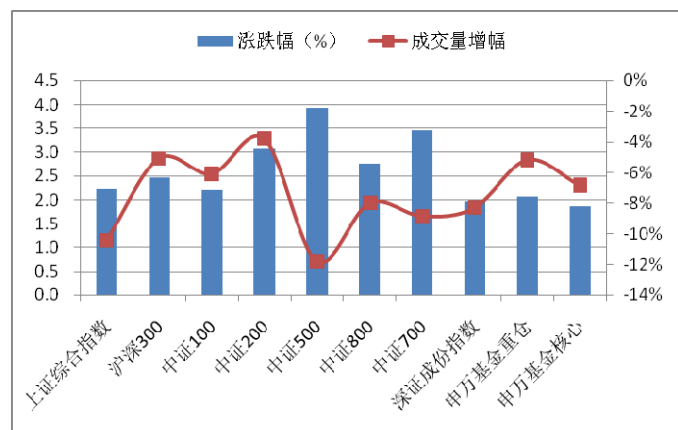
(一) 市场分析

上周A股市场继续震荡下行，上证综指收市报2976.63点，全周涨幅为2.23%；深证成指收市报12033.37点，全周涨幅为1.97%。上周全周除食品饮料行业以外，其余行业全线普涨，采掘、房地产、轻工制造及电子元器件等行业领涨大市。有色、医药表现相对较弱。

从全周的指数数据来看，指数普涨，相比节前成交量大跌。上周代表中小市值公司的中证500指数涨幅最大，但成交量却降幅最大，代表大盘蓝筹股的申万基金核心和基金重仓股涨幅居后，表现相对较弱。

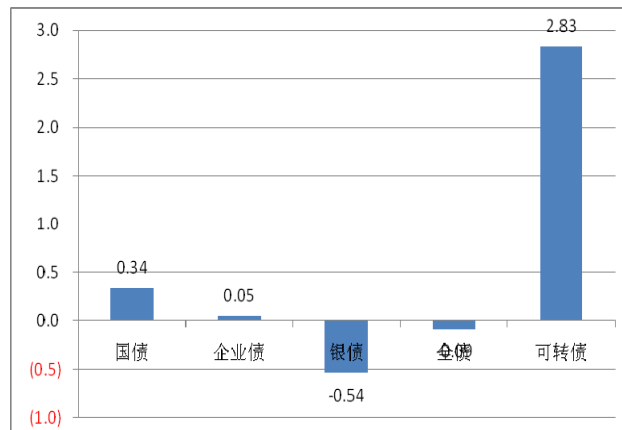
上周债券市场整体为小幅波动，只有可转债涨幅高达2.83%，其余均在0.55%以内震动。

图 1：上周各类型指数涨跌幅与成交量增幅表现



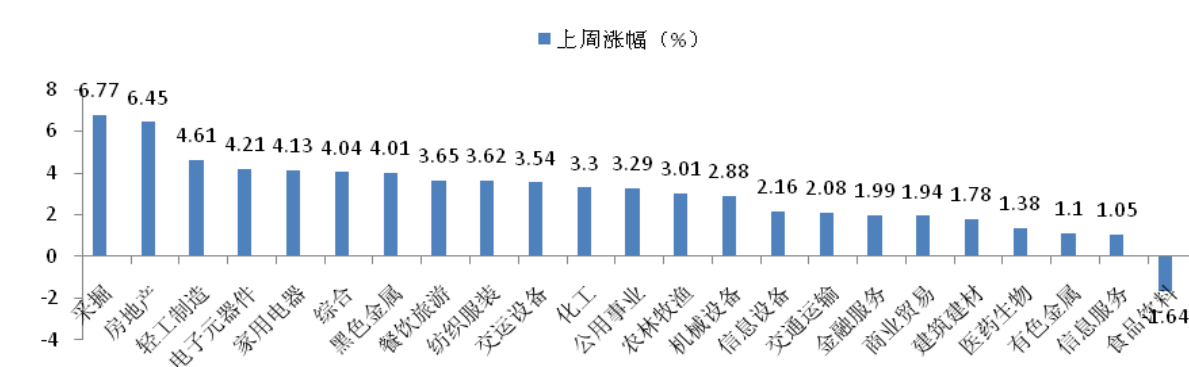
数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

图 2：上周中信标普主要债券指数表现



数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

图 3：上周申万一级行业指数收益表现

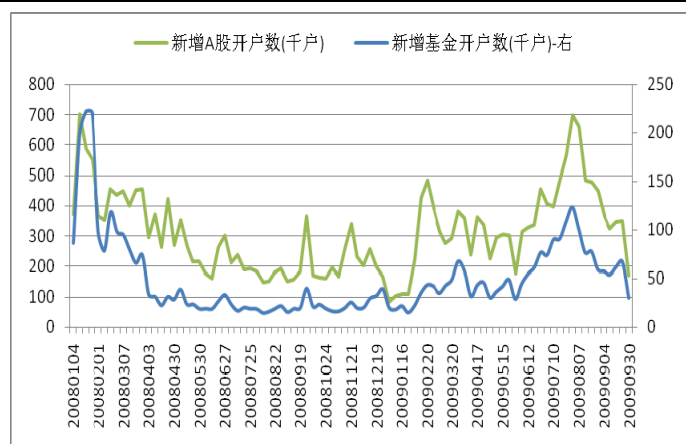


数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

从投资者情绪角度看,近期股票、基金新增开户数由于长假影响大幅下降,参与交易的A股账户数也均呈下跌态势。近期ETF则出现净申购,传统封基的折价率持续回落,预示着市场后期将逐渐走好。

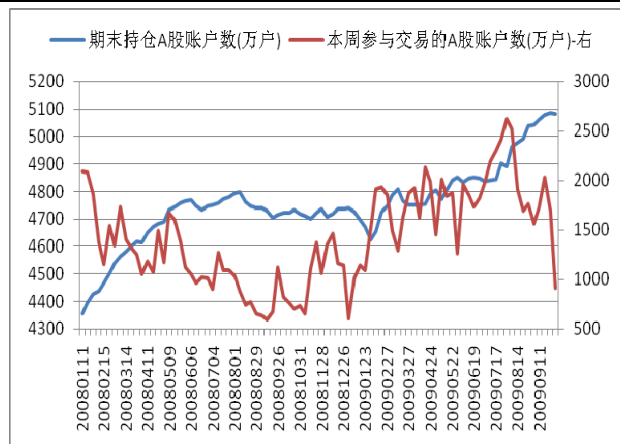
整体上,基金市场信号有些不确定,投资者积极参与市场的情绪还不是很稳定,不过也开始逐渐见底回升起来了。因此根据市场信号,短期内市场可能为震荡整理的行情。

图 4: 08 年以来每周股票、基金新增开户数



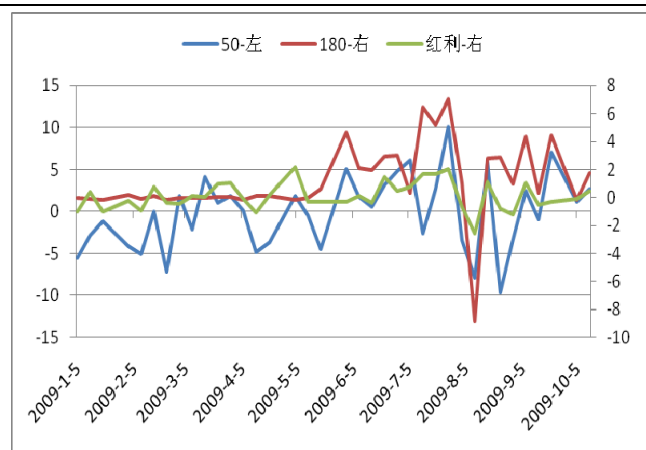
数据来源: Wind数据、广发证券发展研究中心

图 5: 08 年以来每周持仓 A 股和交易账户数



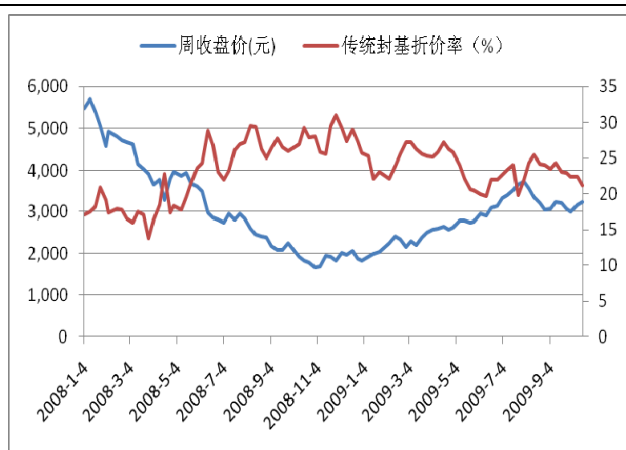
数据来源: Wind数据、广发证券发展研究中心

图 6: 今年以来上交所 ETF 每周份额净变动



数据来源: 上海证券交易所

图 7: 08 年以来沪深 300 与传统封基折价率走势

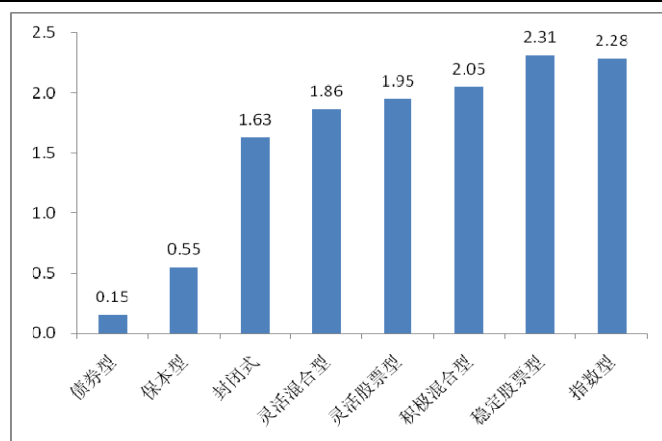


数据来源: Wind数据、广发证券发展研究中心

(二) 净值分析

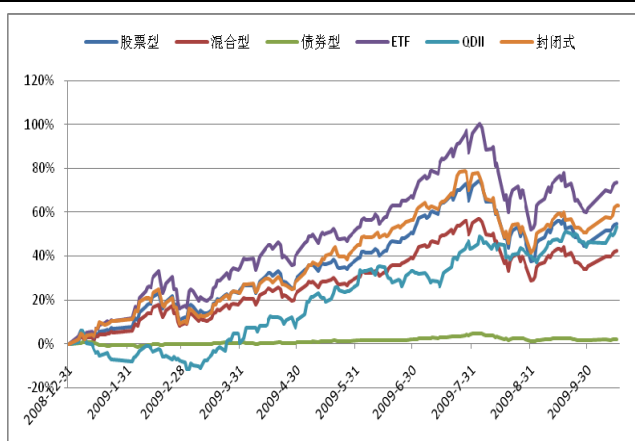
上周五市场震荡上行,基金净值随着普遍上涨。截至周五的统计,基金的净值涨幅的排名为:指数型>稳定股票型>积极混合型>灵活股票型>灵活混合型>封闭式>保本型>债券型。

图 8：上周各类型基金净值涨幅表现



数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

图 9：09 年以来各类型中证基金指数涨幅表现



数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

上周股票市场的上涨带动基金净值普涨，其中由于钢铁、电子、房地产领涨大市，导致红利指数涨幅最大，其中友邦华泰红利ETF和富国天鼎中证红利领涨指数型基金。

总体来说，基金业绩表现好于大市，业绩差异主要来源于仓位的差异，仓位较高及行业配置偏重资源、地产类的基金相对表现较好，如：华夏大盘精选、大摩资源优选、诺安灵活、鹏华动力等。

上周债券市场震荡上升，其中上证国债指数上涨了0.35%，上证企债上涨了0.07%，中信标普可转债指数涨幅为2.83%，导致债券型基金收益较好，涨幅为0.15%。其中，国投瑞银融华债券、泰信双息双利、银华增强收益涨幅居前。

表1 上周各类型基金净值增长率(%)前五名

指数型		封闭式		稳定配置股票型		灵活配置股票型	
友邦华泰红利	3.54	瑞福进取	5.72	招商优质成长	3.07	银华领先	3.88
富国中证红利	2.95	基金科瑞	4.12	华夏成长	2.48	天弘永定	3.86
华安180ETF	2.60	基金久嘉	3.17	泰荷首选企业	2.39	万家公用事业	3.49
易深证100ETF	2.43	基金兴华	2.62	申万巴黎新经济	2.39	易方达价值	3.32
易上证50	2.37	基金普惠	2.43	景顺长城优选	2.31	长城久富	3.30
积极配置混合型		灵活配置混合型		保本型		债券型	
华夏大盘精选	4.14	诺安灵活	5.19	南方恒元	1.05	国投融华	1.44
大摩资源优选	3.21	鹏华动力	4.53	南方避险	0.90	泰信双息双利	1.28
易方达积极	3.11	泰信优势	4.12	银华保本	0.89	银华增强收益	1.23
易方达价值	3.00	泰荷周期	4.07	国泰金鹿2期	0.19	中信稳定双利	0.96
华宝多策略	2.96	华夏策略	3.70	金元比联宝石	0.16	诺德增强收益	0.60

数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

(三) 封闭式基金

上周封基市场价格加权平均降幅为2.3%，净值加权平均降幅为2.47%，净值跌幅要大于价格跌幅，整体加权平均折价率为18.76%。除去瑞福进取、长盛同庆A、B和富国天丰，折价率为22.75%，全周换手率为4.39%。

表2 上周封闭式基金市场表现各指标前五名

折价率 (%)		价格涨幅 (%)		换手率 (%)	
基金丰和	28.68	瑞福进取	9.59	瑞福进取	18.02
基金鸿阳	27.91	长盛同庆B	5.81	长盛同庆B	10.34
基金同盛	27.88	基金银丰	5.03	基金鸿阳	7.57
基金普丰	26.72	基金裕阳	4.44	基金普丰	5.83
基金久嘉	26.69	基金同盛	4.25	基金普惠	5.51

数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

图 10：09 年以来封基指数与沪深 300 对比

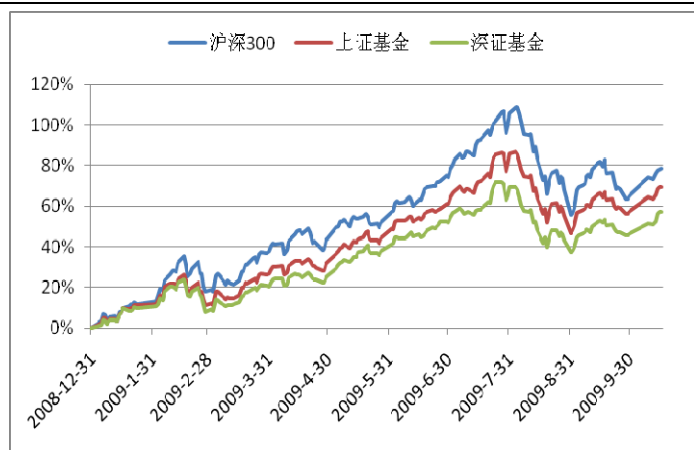


图 11：上周封基指数与沪深 300 对比

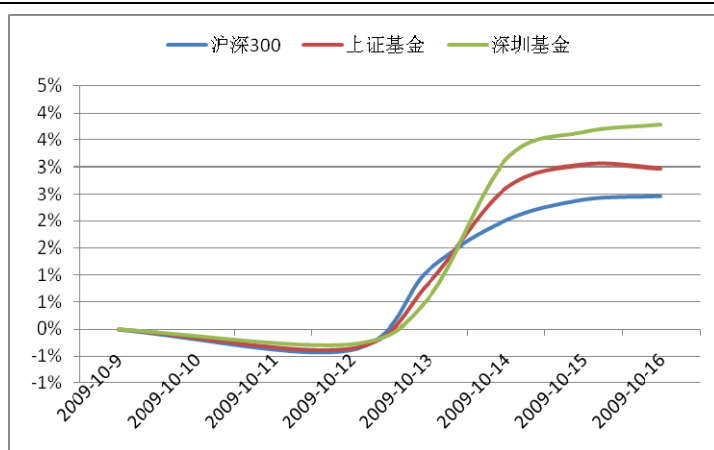
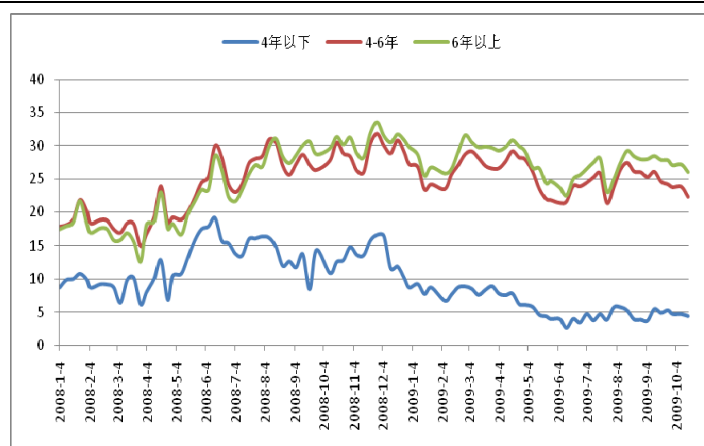
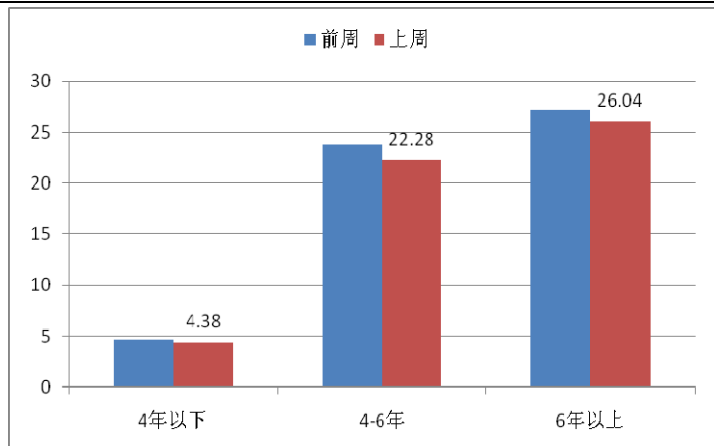


图 12：08 年以来传统封基折价率走势



数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

图 13：08 年以来沪深 300 与封基折价率走势



数据来源：Wind数据、广发证券发展研究中心

封基折价率分析

根据公式 $D = 1 - 1 / (1 + r)^T$ 定义封闭式基金折价率的隐含年化收益率 r ，其中 T 为封闭式基金的剩余期限， D 为目前的折价率。折价率的隐含年化收益率是指未来基金净值不变，单纯由折价变为 0 后，给投资者带来的年均回报率。其中不包含瑞福进取、长盛同庆 A、富国天丰。

目前普通封闭式基金折价率的隐含年化收益率平均为 5.73%。在当前折价水平较高、年度分红可期的情况下，封基具有较好的投资价值。

表 3 封闭式基金隐含年化收益率

基金名称	折价率 (%)	存续期 (年)	隐含年化收益率	近三个月的 Sharpe 值	份额 (亿份)	基金到期日
长盛同庆 B	17.92	2.57	8.00%	-0.11	88	2012-5-12
大成优选	18.94	2.79	7.83%	-0.01	47	2012-7-31
基金裕泽	11.46	1.62	7.81%	-0.10	5	2011-5-31
基金开元	21.29	3.44	7.20%	-0.01	20	2013-3-27
基金金泰	21.23	3.44	7.18%	0.00	20	2013-3-27
基金普丰	26.72	4.74	6.78%	-0.04	30	2014-7-14
基金同盛	27.88	5.05	6.69%	0.04	30	2014-11-5
基金同益	23.80	4.47	6.26%	0.02	20	2014-4-8
基金金鑫	26.05	5.01	6.22%	0.00	30	2014-10-20
基金泰和	23.27	4.47	6.10%	-0.02	20	2014-4-7
基金景宏	23.58	4.55	6.09%	0.00	20	2014-5-5
基金兴和	24.29	4.74	6.05%	-0.08	30	2014-7-13
基金景福	26.21	5.20	6.02%	-0.13	30	2014-12-30
基金普惠	21.80	4.22	6.01%	-0.06	20	2014-1-6
建信优势动力	17.61	3.42	5.83%	-0.08	46	2013-3-18
基金裕隆	22.94	4.66	5.76%	-0.09	30	2014-6-14
基金汉兴	24.73	5.20	5.62%	0.11	30	2014-12-30
基金天元	22.83	4.85	5.49%	-0.11	30	2014-8-25
基金汉盛	20.57	4.56	5.18%	0.02	20	2014-5-9
基金安信	16.54	3.68	5.04%	0.01	20	2013-6-22
基金裕阳	16.55	3.77	4.92%	0.07	20	2013-7-25
基金兴华	15.39	3.53	4.85%	-0.05	20	2013-4-28
基金鸿阳	27.91	7.14	4.69%	-0.10	20	2016-12-9
基金丰和	28.68	7.43	4.66%	-0.07	30	2017-3-22
基金安顺	17.63	4.66	4.25%	0.12	30	2014-6-14
基金久嘉	26.69	7.71	4.11%	-0.06	20	2017-7-5
基金银丰	26.39	7.82	4.00%	-0.01	30	2017-8-14
基金科瑞	24.07	7.40	3.79%	-0.07	30	2017-3-12
基金通乾	22.49	6.86	3.78%	-0.07	20	2016-8-28
算术平均	22.26	4.79	5.73%	-0.03		

数据来源：Wind 数据、广发证券发展研究中心

三、基金市场动态

➤ 证监会发文规范基金销售

为维护开放式证券投资基金销售的市场秩序，保护开放式证券投资基金投资人的合法权益，促进证券投资基金业的健康发展，10月13日证监会公布了《开放式证券投资基金销售费用管理规定》征求意见稿，开始试图规范基金销售环节中的尾随佣金、一次性奖励以及机构套利等现象。该规定明确了基金销售的费用结构、水平，鼓励基金公司采取后端收费模式、引导长期投资，对基金短炒征收更高的赎回费，同时认可基金公司向销售机构支付尾随佣金的做法，但明令禁止一次性奖励。这是证监会首次对开放式基金销售费制进行全面的规范。

➤ “量化投资”成投资新方向

近来，基金公司在创新上均对“量化投资”显示出浓厚的兴趣，博时基金已经确定把数量化投资作为未来十年发展的重要方向之一。长盛基金也在大力推动量化投资，量化红利基金即将发售，鹏华基金也获得上交所授权开发上证全指ETF。业内人士认为，中国证券市场早期盛行纯技术分析，前几年风行价值投资，现在数量化投资正在成为新方向，一场新的投资变革也许就在酝酿中。

➤ 基金发行

上周有8只基金处于发行状态，均为偏股型基金，其中6只为股票型，2只为混合型，其中指数型有3只。

表 4 处于发行期的基金统计

名称	认购起始日	认购截止日	认购天数	基金类型
长盛量化红利策略	2009-10-19	2009-11-20	33	股票型
中邮核心优势	2009-10-16	2009-10-26	11	混合型
建信沪深 300	2009-9-21	2009-10-30	40	股票型
信达澳银中小盘	2009-9-15	2009-10-30	46	股票型
诺安中证 100	2009-9-15	2009-10-23	39	股票型
海富通中证 100	2009-9-8	2009-10-23	46	股票型
光大保德信动态优选	2009-9-2	2009-10-23	52	混合型
景顺长城能源基建	2009-8-20	2009-10-16	58	股票型

数据来源：Wind 资讯

➤ 基金经理变动

上周基金经理变动主要为增聘，有三只基金增聘基金经理（不包含新成立基金），主要原因是基金近期积极开展“一对多”业务，基金经理人手不够。

表 5 上周基金经理变动情况

公告日期	基金简称	离职	聘任/增聘	基金类型	管理人
2009-10-10	上投摩根双息平衡		王振州	混合型	上投摩根
2009-10-10	中欧价值发现		苟开红	股票型	中欧
2009-10-13	鹏华优质治理		谢可	股票型	鹏华

数据来源: Wind 资讯

➤ 基金成立

上周有2只新成立的基金, 均为股票指数型基金。10月份以来基金成立规模比前期有所下降。

表 6 上周新成立的基金

基金名称	基金类型	成立日期	成立规模 (亿元)	认购户数 (万户)
国投瑞银瑞和分级	股票型	2009-10-14	32	1.9
银华沪深 300	股票型	2009-10-14	6.7	1.1

数据来源: Wind 资讯

相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。