

2009年10月19日

第171期

基金研究

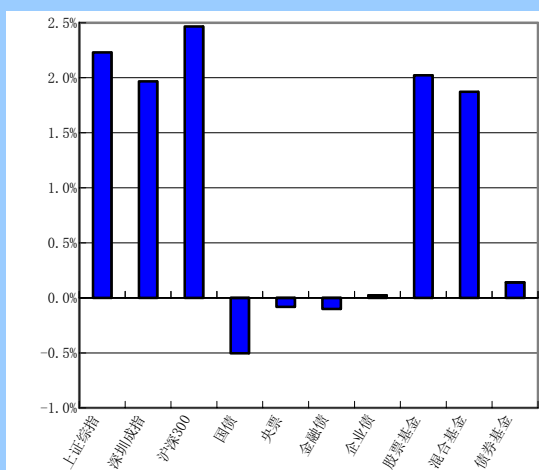
分析师：李琛
电话：010-88656324
EMAIL: edaiesha@hotmail.com

偏股型基金仍具有一定投资机会

基金周报（10.12—10.16）

核心观点：

股票、债券及基金指数涨跌幅



相关报告：

- 1、市场连续回调给股基带来一定机会
--基金周报（9.21-9.25）
- 2、震荡市场中灵活配置稳健基金
--2009年4季度基金投资策略
- 3、偏股型基金随市共振，QDII一枝独秀
--基金周报（9.14-9.18）
- 4、震荡盘升，各类型基金“全面开花”
--基金周报（9.7-9.11）
- 5、偏股型基金“高抛低吸”，切忌追高
--基金周报（8.31-9.4）
- 6、“四连阴”，短期内规避偏股型基金
--基金周报（8.24-8.28）

● 上周，A股市场呈现震荡上涨的格局，多空双方争夺激烈，上证综指在多次上攻后仍受阻于3000点整数大关。上证综指、深圳成指和沪深300指数较前一周分别上涨了2.23%、1.97%和2.47%。上周两市日均成交金额较国庆节前后几个交易日均有大幅增加。债券市场方面，上证国债指数和上证企债指数较前一周分别缩量上涨了0.34%和0.07%；日均成交额为3.48亿元，较国庆节前后几个交易日减少了12.58%。

● 基金市场走出震荡上涨的格局。中证股票基金指数、中证混合基金指数和中证债券基金指数较前一周分别上涨了2.02%、1.87%和0.14%。同时，上证基金指数和深证基金指数较前一周分别上涨了2.98%和3.79%。

● 开放式指数型基金、开放式股票型基金、开放式混合型基金、封闭式基金、保本型基金和开放式债券型基金的单位净值分别增加了2.05%、1.94%、1.89%、1.68%、0.50%和0.18%。同时，上周香港、欧美和日本等周边主要股票市场均有一定幅度的上涨，QDII的单位净值在此带动下增加了2.19%。

● 偏股型基金的平均仓位再次表现为主动减仓，仓位已连续数周有所降低，不少前段时期仓位偏高的基金也明显调低了仓位水平，说明基金整体上仍较为谨慎，通过调整仓位谋划布局转变，市场观望气氛较为浓厚。

● 市场短期内继续上行的可能性较大。建议投资者可以根据自己的投资偏好保持或适当增加偏股型基金的仓位，但需保持相对谨慎的态度，在市场上行后适当调整仓位，控制好风险。而基于对周边市场中长期的看好，QDII也仍具有较好的投资价值，投资者也可根据自身情况适当配置。

● 指基和封基也具有一定的投资机会。投资者可以适当投资ETF类交易便捷的指基，“高抛低吸”波段操作，或有超预期的短期交易性收益。投资者也可谨慎关注折价率偏高的封基，而对于风险承受能力偏高的投资者，可以适当关注国投瑞银瑞福进取和长盛同庆B这2只创新型杠杆封基，或有更多的短期投资收益。

1. 一周市场综述

上周，A股市场呈现震荡上涨的格局，多空双方争夺激烈，上证综指在多次上攻后仍受阻于3000点整数大关，而深圳成指则成功突破了12000点整数关口。截至10月16日，上证综指收于2976.63点，深圳成指收于12033.37点，沪深300指数收于3241.71点，较前一周分别上涨了2.23%、1.97%和2.47%。上周两市日均成交金额较国庆节前后几个交易日均有大幅增加，沪市日均成交金额为1090.56亿元，增加了40.22%；而深市日均成交金额为143.15亿元，增加了33.94%。债券市场方面，上证国债指数收于122.12点，较前一周上涨了0.34%；日均成交额为3.48亿元，较国庆节前后几个交易日减少了12.58%。上证企债指数收于131.94点，较前一周上涨了0.07%；日均成交额为4.06亿元，减少了0.20%。

图表 1：相关市场指数表现（2009.10.12—2009.10.16）

指数名称	收盘	涨跌	涨跌（%）	成交金额（亿元）
上证综指	2976.63	64.92	2.23	5452.82
深圳成指	12033.37	232.13	1.97	715.76
沪深300	3241.71	78.00	2.47	4256.07
上证国债指数	122.12	0.42	0.34	17.39
上证企债指数	131.94	0.09	0.07	20.29
中证国债指数	126.57	-0.64	-0.50	-
中证央票指数	110.25	-0.09	-0.08	-
中证金融债指数	128.78	-0.13	-0.10	-
中证企业债指数	129.40	0.03	0.02	-

数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

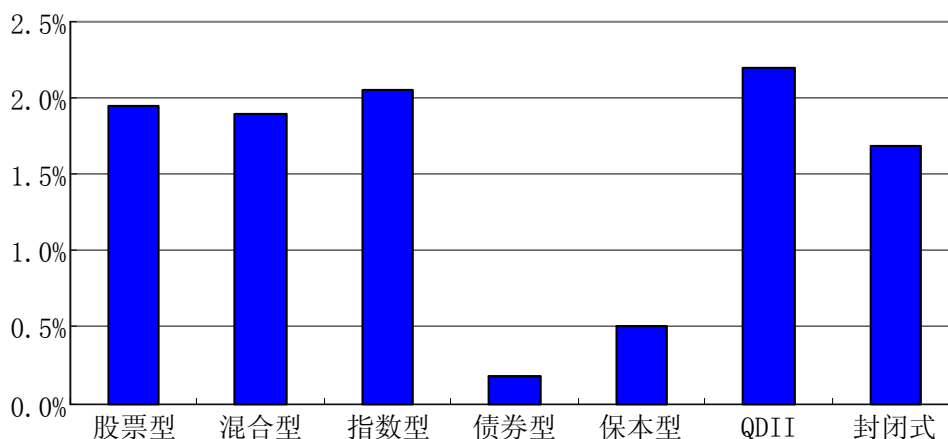
上周，基金市场走出震荡上涨的格局。中证股票基金指数、中证混合基金指数和中证债券基金指数分别收于4530.21点、4118.40点和1677.01点，较前一周分别上涨了2.02%、1.87%和0.14%。同时，上证基金指数和深证基金指数分别收于4248.51点和4128.53点，较前一周分别上涨了2.98%和3.79%。数据表明，在沪深两市交易所上市交易的ETF基金和封闭式基金的二级市场价格均有一定幅度的上涨，且在深交所上市交易的基金的二级市场价格涨幅相对较大。

图表 2：基金市场指数表现(2009.10.12—2009.10.16)

指数名称	收盘	涨跌	涨跌(%)
中证开放式基金指数	3839.85	55.79	1.47
中证股票基金指数	4530.21	89.82	2.02
中证混合基金指数	4118.40	75.68	1.87
中证债券基金指数	1677.01	2.35	0.14
上证基金指数	4248.51	123.00	2.98
深证基金指数	4128.53	150.88	3.79

数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

上周，在沪深两市震荡上涨的带动下，开放式指数型基金、开放式股票型基金、开放式混合型基金、封闭式基金、保本型基金和开放式债券型基金的单位净值分别增加了 2.05%、1.94%、1.89%、1.68%、0.50%和 0.18%。同时，上周香港、欧美和日本等周边主要股票市场均有一定幅度的上涨，QDII 的单位净值在此带动下增加了 2.19%，在各类型基金中表现最为突出。

图表 3：基金单位净值增长率(2009.10.12—2009.10.16)


数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

上周，有 2 只指数型新基金进行了基金经理聘任，分别是银华沪深 300 和国投瑞银瑞和分级。同时，鹏华基金更换了鹏华优质治理的基金经理，聘任谢可管理这只股票型基金。

图表 4：基金经理变动

公告日期	基金公司	基金简称	基金类型	免去/辞去	聘任/增聘
10 月 13 日	鹏华基金	鹏华优质治理	股票型	顾少华	谢可
10 月 14 日	银华基金	银华沪深 300	指数型	-	路志刚
10 月 14 日	国投瑞银基金	国投瑞银瑞和分级	指数型	-	路荣强

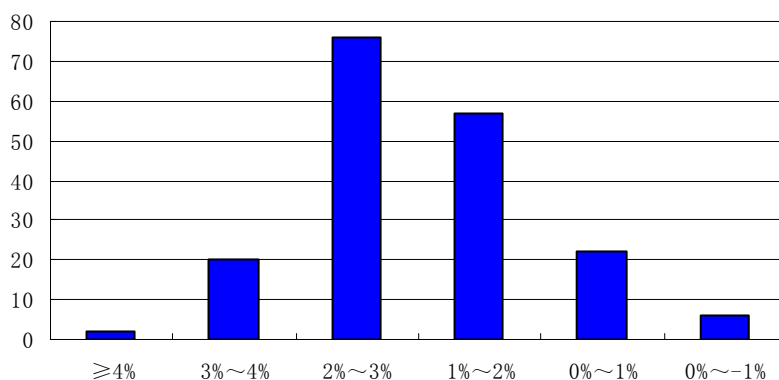
数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

2. 各类型基金表现分析

2.1 开放式偏股型基金：单位净值稳健增长 持股仓位继续降低

全部 183 只开放式股票型基金中有 175 只基金的单位净值实现了正增长，其中有 22 只基金的单位净值增幅超过了 3%，更有 2 只基金的单位净值增幅超过了 4%。同时，有 2 只基金的单位净值保持不变，其余 6 只基金的单位净值均为负增长，但单位净值减幅均低于 1%。开放式股票型基金的单位净值增长率加权平均值为 1.94%。

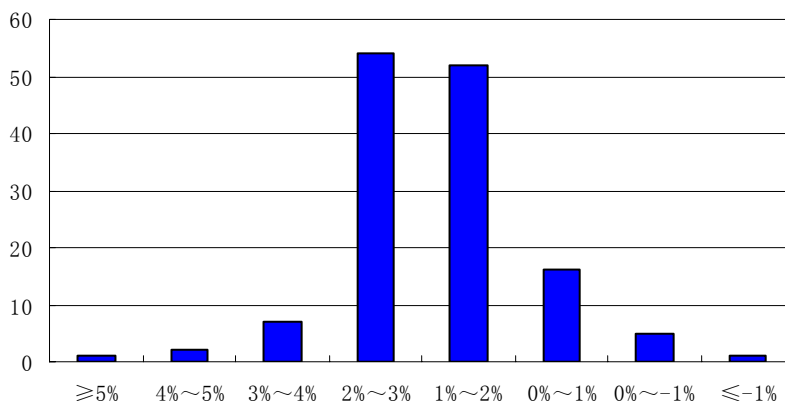
图表 5：开放式股票型基金单位净值各变化区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

全部 138 只开放式混合型基金中有 132 只基金的单位净值实现了正增长，其中有 10 只基金的单位净值增幅超过了 3%，更有 3 只基金的单位净值增幅超过了 4%。其余 6 只基金的单位净值均为负增长，其中仅有 1 只基金的单位净值减幅超过了 1%。开放式混合型基金的单位净值增长率加权平均值为 1.89%。

图表 6：开放式混合型基金单位净值各变化区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

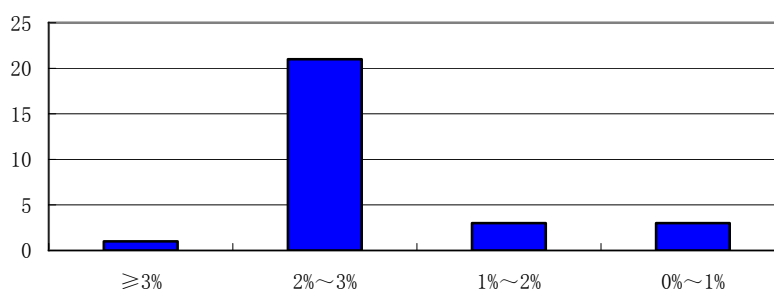
虽然上周震荡上涨的市场促使开放式偏股型基金单位净值表现良好,但根据基金仓位测算数据显示,上周开放式偏股型基金的平均仓位再次出现明显的下降,仓位已连续数周有所降低。股票型基金的平均仓位较节前下降了 2.59 个百分点至 80.20%,混合型基金的平均仓位也较节前下降了 2.61 个百分点至 76.55%。由于近期沪深两市均表现为震荡上涨的格局,那么剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响后,两类基金整体平均仓位均表现为主动减仓,且主动减仓幅度还应更大一些。节后市场并未出现利空,而经济数据继续向好,国内市场继续震荡反弹,周边市场节节走高,在这样良好的市场环境中,开放式偏股型基金的平均仓位仍延续着主动减仓,说明基金整体上仍较为谨慎,通过调整仓位谋划布局转变,市场观望气氛较为浓厚。

同时,从基金主动调整仓位的幅度来看,主动减仓幅度超过 2% 的基金有 239 只,其中有 86 只基金的主动减仓幅度超过了 5%,然而,主动加仓幅度超过 2% 的基金仅有 41 只,且仅有 10 只基金主动加仓的幅度超过 5%,明显少于且远远少于主动减仓的基金只数。大部分基金采取了主动减仓的策略,不少前段时期仓位偏高的基金也明显调低了仓位水平,反映出在临近年底的四季度,基金的投资心态逐渐由重仓进攻转为了谨慎防御,调整仓位的行为也显得更加积极主动,旨在锁定年内既得业绩的基础上,通过仓位调整以为来年的投资进行布局。

2.2 开放式指数型基金：股指上涨带动指基增长 发行“不断档”

在沪深两市震荡上涨的带动下,全部 28 只开放式指数型基金中有 27 只基金的单位净值实现了正增长,其余 1 只基金的单位净值保持不变。其中,有 22 只基金的单位净值增幅超过了 2%,占比近八成,更有 1 只基金的单位净值增幅超过了 3%。开放式指数型基金的单位净值增长率加权平均值为 2.05%。

图 7：开放式指数型基金单位净值各变化区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

本公司及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承销业务服务。未经本公司书面许可任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。客户应全面理解本报告结尾处的免责声明。

上周，红利指数、上证 180 指数、沪深 300 指数、深证 100 指数、上证综指、中证 100 指数、上证 50 指数和中小板综合指数分别上涨了 3.60%、2.47%、2.47%、2.43%、2.23%、2.20%、2.18%和 1.54%，各个标的股指均有一定幅度的上涨，其中红利指数的涨幅相对较大，超过了 3%，跟踪其的指基的单位净值增幅也相对较大，有的超过了 3%，而中小板综合指数的涨幅相对较小，低于 2%，跟踪其的指基的单位净值增幅不足 0.5%。

图表 8：各类指数情况（2009.10.12—2009.10.16）

	收盘	上周涨跌幅	年初以来涨跌幅
红利指数	2493.37	3.60%	72.17%
上证 180 指数	7131.61	2.47%	76.18%
沪深 300 指数	3241.71	2.47%	78.34%
深证 100 指数	4125.96	2.43%	88.71%
上证综指	2976.63	2.23%	63.48%
中证 100 指数	3217.80	2.20%	72.07%
上证 50 指数	2358.97	2.18%	70.33%
中小板综合指数	4736.16	1.54%	73.48%

数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

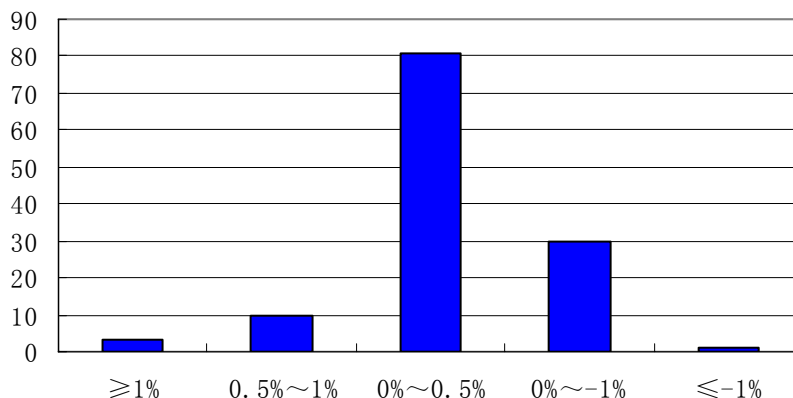
上周，两只指数基金南方深成指 ETF 基金及联接基金获准发行。指数型基金已成为今年基金发行最闪亮的明星，年内已有 16 只指数型新基金成立，首次募集总规模已超过 860 亿，远远超过了过去 7 年的总和，平均募集规模也超过了 50 亿。按照指数型基金 90% 的持股仓位下限计算，这 16 只指基已给市场带来了超过 780 亿元的增量资金。然而，虽然年初以来指数型基金发行较为火爆，但近期则渐入疲态，刚结束募集的国投瑞银瑞和沪深 300 指数分级基金首发规模仅为 32.16 亿，与其 120 亿的募集目标相差甚远。在近期新基发行似有“退烧”的情况下，又有 2 只指基获批发行，将对市场信心提到一定的提振作用，但带来的实际效果尚需时间来证明。同时，获批的南方深成指 ETF 基金是国内首只跟踪深圳成指的 ETF 基金，也是今年获批的第三只 ETF 基金，延续了今年以来指数型基金产品创新化和跟踪标的指数全面化的特点。

上周，震荡上涨的股指给指数型基金带来了一定的收益，短期内股指仍有一定的上涨空间，那么指数型基金仍具有一定的投资机会。投资者可以适当投资 ETF 类交易便捷的指基，“高抛低吸”波段操作，或有超预期的短期交易性收益。而对于中长期投资者，基于对市场中长期向好的判断，现在仍是指数型基金较好的建仓时机，投资者可以根据自己的投资偏好与风险承受能力逢低逐步建仓，或能较好地分享到市场中长期平均收益。

2.3 开放式债券型基金：单位净值多数增加 表现平淡依旧

全部 125 只开放式债券型基金中有 78 只基金的单位净值实现了正增长，其中有 3 只基金的单位净值增幅超过了 1%，同时有 16 只基金的单位净值保持不变，其余 31 只基金的单位净值均为负增长，其中有 1 只基金的单位净值减幅高于 1%。开放式债券型基金的单位净值增长率加权平均值为 0.18%。

图表 9：开放式债券型基金单位净值各变化区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

2.4 QDII：单位净值全部增长 第三季度“一枝独秀”

上周，香港恒生指数、道琼斯工业平均指数、伦敦金融时报 100 指数和东京日经 225 指数分别上涨了 2.00%、2.01%、1.18%和 2.41%，香港、欧美和日本等主要股票市场均有一定幅度的上涨，在此带动下，QDII 的单位净值增加了 2.19%。全部 9 只 QDII 的单位净值均实现了正增长，其中有 7 只基金的单位净值增幅超过了 2%，其余 2 只基金的单位净值增幅也接近 2%。

第三季度，QDII 的单位净值增长了 9.78%，而开放式股票型基金和开放式混合型基金的单位净值则分别减少了 3.80%和 3.23%，形成了鲜明的对比。9 只 QDII 中有 4 只基金的单位净值增长率达两位数，其余 5 只基金的单位净值增长率也均超过了 5%，表现可圈可点。QDII 第三季度表现如此突出主要是基于周边市场的稳健表现，香港恒生指数、道琼斯工业平均指数和伦敦金融时报 100 指数第三季度分别大幅上涨了 14.02%、14.98%和 20.82%，在良好的市场环境中，QDII 的投资自然是如鱼得水，成为第三季度唯一实现单位净值正增长的基金类型，可谓是“一枝独秀”。

今年前 3 个季度，香港恒生指数、道琼斯工业平均指数、伦敦金融时报 100 指数和东京日经 225 指数分别上涨了 45.65%、10.66%、15.78%和 14.38%，

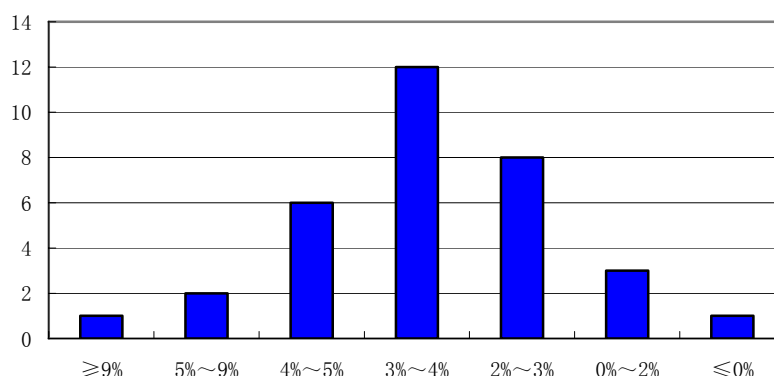
相比沪深两市分别 52.65% 和 72.80% 的涨幅虽有一定差距,但 QDII 的 44.67% 的单位净值涨幅相比国内 A 股基金却丝毫不逊色,主要原因是 QDII 主要投资于港股市场,而香港恒生指数 45.65% 的涨幅有效带动了 QDII 的净值增长。9 只 QDII 中有 4 只基金的单位净值增幅超过了 50%,最高达 64.93%,与表现相对较差的基金的单位净值增幅的差距超过了 40%。

2.5 封闭式基金：市场活跃度明显回暖 折价率明显降低

上周,封闭式基金日均成交额为 9.05 亿元,较节前大幅增加了近 20%。同时,交易活跃度也有较明显的回升,日均换手率加权平均值为 0.99%,较前一周大幅增加了 0.20 个百分点。上周封闭式基金二级市场交易整体呈现较明显的回暖行情。

全部 33 只封闭式基金中有 31 只基金的二级市场价格上涨,其中有 3 只基金的价格涨幅超过了 5%,更有 1 只创新型杠杆基金的价格涨幅超过了 9%,接近两位数。同时,有 1 只基金的二级市场价格保持不变,另 1 只基金的二级市场价格下跌,但跌幅很小,不足 0.1%。

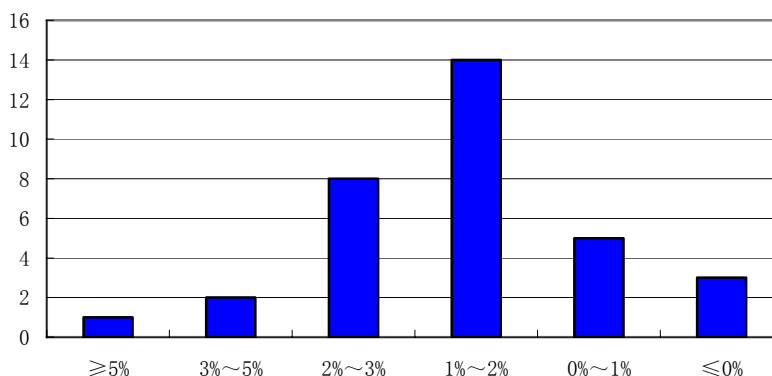
图表 10：封闭式基金二级市场价格各变化区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

同时,全部 33 只封闭式基金中有 30 只基金的单位净值实现了正增长,其中有 1 只创新型杠杆基金的单位净值增幅超过了 5%。其余 3 只基金的单位净值均为负增长,但单位净值减幅较小,均未超过 1%。封闭式基金的单位净值增长率加权平均值为 1.68%。

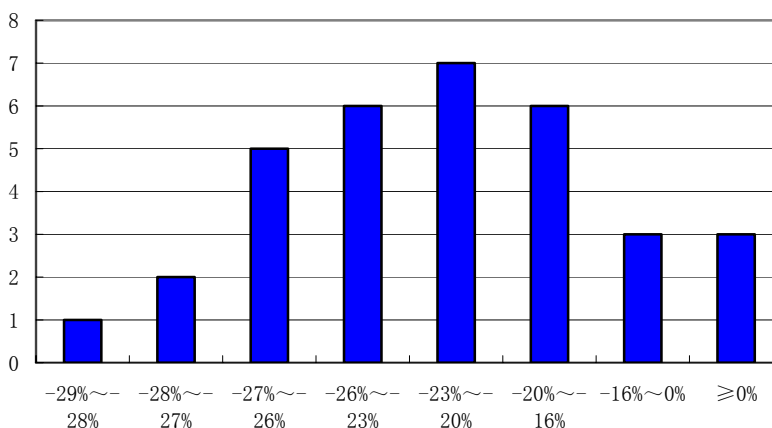
图表 11：封闭式基金单位净值各变化区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

由于多数封闭式基金的二级市场价格涨幅较明显高于其单位净值增幅，封闭式基金的折价率较节前有较明显的降低。截止至 10 月 16 日，33 只封闭式基金中大部分的折价率仍在-16%至-29%之间，所有基金的折价率均低于-29%。封闭式基金折价率加权平均值为-18.67%，较节前大幅降低了约 1.5 个百分点。其中，长盛同庆 B 的折价率大幅减少了 3 个百分点至-17.92%，同时国投瑞银瑞福进取的溢价率大幅增加了 4.3 个百分点至 21.95%。

图表 12：封闭式基金折价率各区间基金只数



数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

封闭式基金由于其封闭运作的特点，可以规避申购赎回对其投资的影响，基金经理可以安稳地执行自己的投资计划，投资不会受其份额变化的冲击限制。同时，封闭式基金的业绩较为稳定，不会在上涨中因大规模申购而稀释业绩，也不会下跌中因为大规模赎回而加剧业绩滑落。封闭式基金在第三季度上证综指下跌 6.08%的市场环境中，单位净值仅减少了 0.83%，最大限度地守住了上半年的浮盈，在国内所有股票方向的基金品种中领跑。今年上半年约有 20 只封基的可供分配利润为正，再加上其第三季度的稳健表

现，与对第四季度市场维持震荡格局的预期，年底或将有不少封基存在分红行情，那么中长期、战略性持有折价率较高的封基或是较稳健的一种投资选择，投资者可根据自己的投资偏好与风险承受能力予以考虑。

2.6 新基金发行：发行热情减退 混合型基金加入发行队伍

上周，仅有景顺长城能源基建这 1 只股票型基金完成了募集。同时，上周仅发行了中邮核心优势这 1 只混合型基金。截至目前，共有 6 只基金处于募集期，其中股票型基金有 1 只，混合型基金有 2 只，指数型基金有 3 只，全为偏股型基金，指数型基金仍占比一般，但相比前一段时间的火爆发行，发行热情有较为明显的减退，且混合型基金开始加入新基金发行的队伍。

图表 13：上周完成募集的基金

名称	认购起始日期	认购结束日期	认购天数	募集目标(亿份)	封闭期(月)	投资类型
景顺长城能源基建	2009-8-20	2009-10-16	58	-	3	股票型

数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

图表 14：处于募集期的基金

名称	认购起始日期	认购结束日期	认购天数	募集目标(亿份)	封闭期(月)	投资类型
光大保德信动态优选	2009-9-2	2009-10-23	52		3	混合型
海富通中证 100	2009-9-8	2009-10-23	46		3	指数型
诺安中证 100	2009-9-15	2009-10-23	39		3	指数型
信达澳银中小盘	2009-9-15	2009-10-30	46		3	股票型
建信沪深 300	2009-9-21	2009-10-30	40		3	指数型
中邮核心优势	2009-10-16	2009-10-26	11		3	混合型

数据来源：信达证券研发中心、WIND 资讯

3. 后市看法及建议

上周央行公布的 5167 亿元的信贷数据缓解了投资者对信贷收缩的担忧，而限售股解禁和创业板对市场资金的分流也并不明显，后市随着上市公司三季报的陆续出台，市场突破市场阻力短期内继续上行的可能性较大。因此，偏股型基金短期内将继续具有较好的投资机会，建议投资者可以根据自己的投资偏好保持或适当增加偏股型基金的仓位，但需保持相对谨慎的态度，在市场上行后适当调整仓位，控制好风险。而基于对周边市场中长期的看好，QDII 也仍具有较好的投资价值，投资者也可根据自身情况适当配置。

封闭式基金虽然折价率有较明显降低，但基于对短期市场较好的预期，封基仍具有一定的投资机会，建议谨慎关注折价率偏高的封基，而对于风险承受能力偏高的投资者，可以适当关注国投瑞银瑞福进取和长盛同庆 B 这 2 只创新型杠杆封基，其杠杆作用可以在上涨行情中加大单位净值增幅，进而刺激二级市场价格涨幅，带来更多的短期投资收益。

本公司及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承销业务服务。未经本公司书面许可任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。客户应全面理解本报告结尾处的免责声明。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司(以下简称“本公司”)认为可靠的已公开信息,但本公司对这些信息的性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及不一致的报告。在任何情况下,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询价。在任何情况下公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保,投资者据此投资,投资风险自我承担。本公司及所联机构可能会持有本报告中涉及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承销等业务。未经本公司书面同意,任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删修改。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址:北京市西城区三里河东路 5 号中商大厦 10 层

邮编:100045

传真:010-88656483

网址:www.cindasc.com