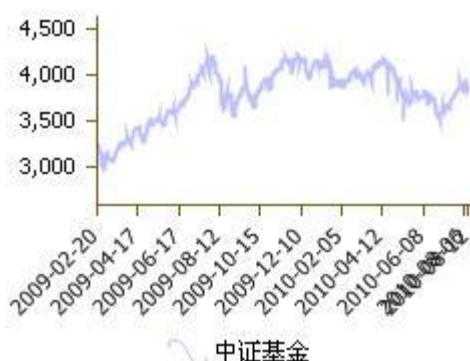


“上证五星”基金组合

——2010 年 10 月基金组合



最近一年基金走势图



王毅

执业证书编号: S0870210030004

代宏坤

执业证书编号: S0870109070952

021-53519888-1903

✉ Daihongkun@sigchina.com

日期: 2010 年 10 月 10 日

报告编号:

相关报告:

■ 主要观点:

9 月份中国 A 股指数继续窄幅震荡, 小盘股从高位有所回调。A 股指数上涨 0.64%, 涨幅最大的中盘指数攀升 2.58%, 而大盘指数继续下跌了 0.03%, 小盘指数下跌了 6.72%, 有部分的前期获利盘涌出。具体行业上, 板块之间涨跌基本平衡。批发零售贸易、综合类、社会服务业表现较好; 下跌最大的三个行业包括房地产、金融保险业和传播与文化产业,

9 月份, 在货币市场上, 公开市场上货币回笼与投放保持均衡, 净投放略高, 公开市场上净投放了 1930 亿, 市场上资金仍然充裕。货币市场中利率攀升。

在股市震荡、债市上涨的背景下, 9 月份中证基金指数上涨 1.72%, 中证股票型基金指数上升 2.02%, 中证混合基金指数上涨 2.39%, 中证债券型基金指数上涨 0.30%。重仓股的良好表现是 9 月份排名靠前的基金的特征。在股票型基金中, 信诚盛世蓝筹、汇添富民营活力、华盛盛世成长涨幅领先; 在混合型基金中, 华商领先企业、华富策略精选、嘉实策略增长涨幅领先; 在债券型基金中, 涨幅前五名的分别是长盛积极、信诚三得益债券 A、信诚三得益债券 B、诺安增利 A 和诺安增利 B 涨幅领先。

9 月份, 上证指数取得 0.64% 的月收益, 中证基金指数取得了 1.72% 的月收益, 而“上证五星组合”取得了 4.67% 的月收益。

10 月“上证五星组合”:

- 股票型基金: 银华富裕主题*30%;
- 激进配置型基金: 中国中银精选*20%;
- 标准配置型基金: 嘉实增长*20%。
- 债券型基金: 大成债券 AB*10%

9 月份，美国经济持续缓慢增长，美联署锁定了心将量化宽松政策进行到底。伯南克声称，在必需的时候美联储会通过新资产收购计划向经济提供额外支撑。面对中期选举的严峻考验，奥巴马和民主党一方面要面对政治波动，一方面竭力重新刺激经济，降低经济再次下滑的可能，提出了企业减税计划来刺激经济的增长。欧洲经济快速增长的势头有所放缓，在工业方面和出口方面较令人担心，欧洲可能正在步美国后尘，有可能陷入增长迟滞的状态。在国内，中国经济在主动调控回落后趋于稳定，通胀的压力较大。在前期房地产调控效果不彰后，政府在月末出台了房地产的二次调控措施，美国对人民币升值施加了较大的压力。在此背景下，市场在 9 月份基本上处于胶着状态，在窄幅区间内震荡，板块涨跌平衡。

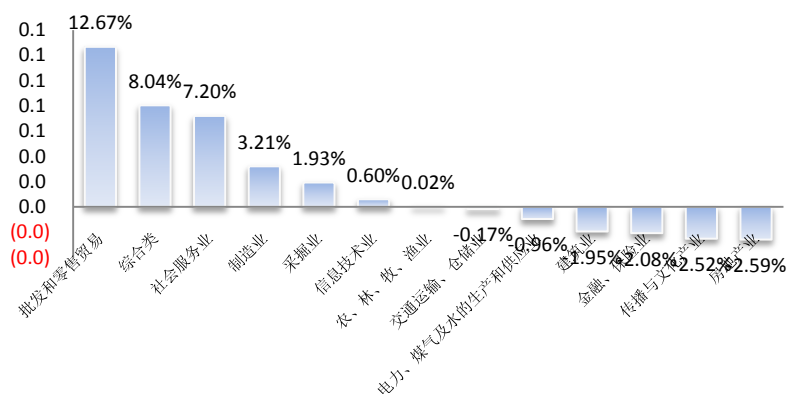
一、市场述评

■ 股票市场

9 月份中国 A 股指数继续窄幅震荡，小盘股从高位有所回调。A 股指数上涨 0.64%，涨幅最大的中盘指数攀升 2.58%，而大盘指数继续下跌了 0.03%，小盘指数下跌了 6.72%，有部分的前期获利盘涌出。

具体行业上，板块之间涨跌基本平衡。批发零售贸易、综合类、社会服务业表现较好。受通胀预期、消费升温的影响，批发零售在上月表现的基础上，继续走势强劲。8 月下跌最大的三个行业包括房地产、金融保险业和传播与文化产业，在 9 月份调控措施的不明朗，使金融和地产行业继续承压，9 月底出台的房地产二次调控的措施对这两个行业的影响尚有待观察。（图 1）。

图 1 各行业表现涨跌平衡

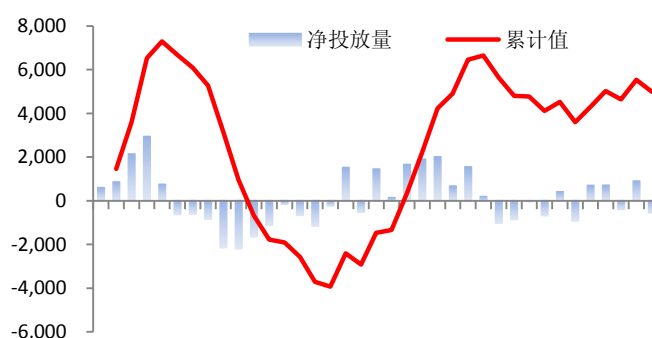


数据来源：wind、上海证券基金评价研究中心

■ 货币市场、债券市场

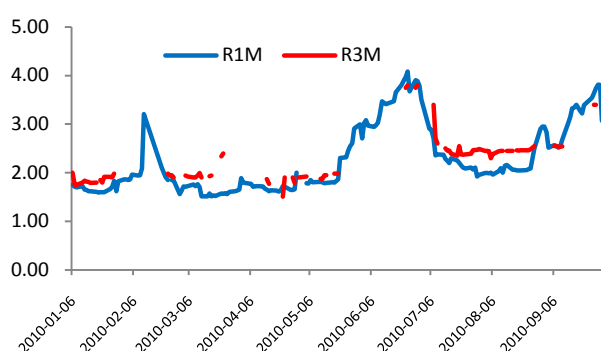
9 月份，公开市场上货币回笼与投放保持均衡，净投放略高，市场上资金仍然充裕。在 9 月份，公开市场上净投放了 1930 亿，货币市场中期利率攀升。9 月 30 日，银行间质押式回购 1 月利率回落到 3.06%，3 月回购利率也保持在 3.4%；上海银行间同业拆放利率 SHIBOR 1 月加权利率为 3.60%，3 月加权利率回落到 2.60%。这些数据表明，中期来看，资金仍较宽裕。

图 3 9 月净投放 1930 亿



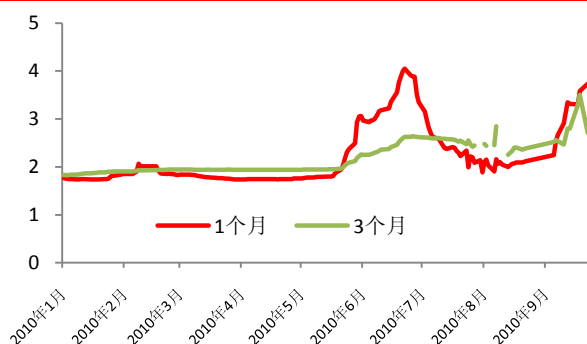
数据来源：wind、上海证券基金评价研究中心

图 4 9 月中期回购利率持续攀升



数据来源：wind、上海证券基金评价研究中心

图 5 9 月银行间中期拆借利率攀升



数据来源：wind、上海证券基金评价研究中心

二、基金评述

在股市震荡、债市上涨的背景下，中证基金指数上涨 1.72%，中证股票型基金指数上升 2.02%，中证混合基金指数上涨 2.39%，中证债券型基金指数上涨 0.30%。

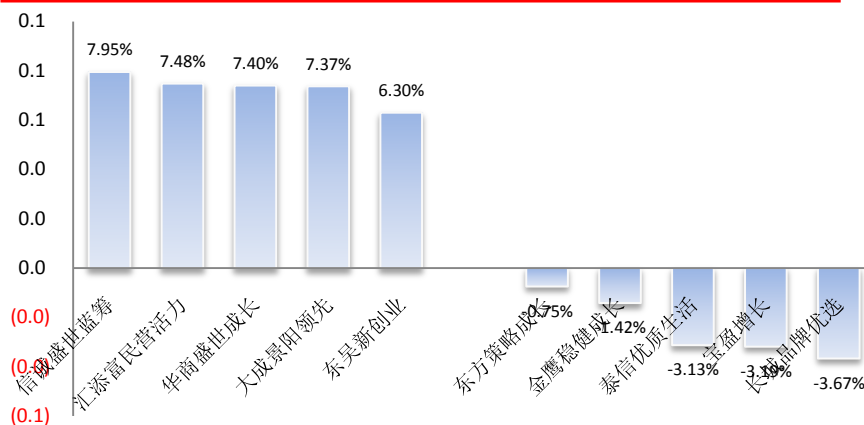
在股票型基金中，信诚盛世蓝筹、汇添富民营活力、华商盛世成长涨幅领先，月度净值增长率分别上涨 7.95%、7.48%和 7.40%。其中，信诚盛世蓝筹重仓持有多只医药股票，行业股票的特征非常强，9 月份医药股的良好表现提升了其业绩，汇添富民营活力是新上市不久的基金，在市场在三季度从弱转强的过程中把握住了机会，华商盛世成长的选股能力较强，如其重仓的国电南瑞月度涨幅 25.13%。排名落后的为长城品牌优选（-3.67%）、宝盈增长（-3.19%）和泰信优质生活（-3.13%）。长城优选、宝盈增长延续上月排名落后的状态，其中报中增持了金融保险和采掘业，这两个板块在 9 月表现不佳，在一定程度上影响了其业绩。

在混合型基金中，华商领先企业、华富策略精选、嘉实策略增长涨幅领先，月度净值增长率分别上涨 8.18%、7.85%和 7.45%。这些基金都所持的重仓股在 9 月份都有较好的表现，从而提升了其业绩。如华商动态中报重仓的黄金股在 9 月末的大涨提升了其业绩，嘉实策略增长重仓的国电南瑞、伊利股份等都涨幅不错。排名落后的为嘉实

成长 (-2.21%)、上投优势 (-1.75%)、金鹰红利价值 (-1.69%)。

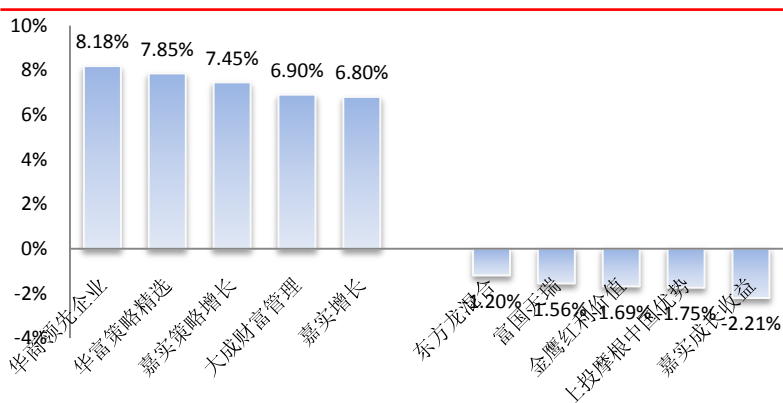
在债券型基金中，涨幅前五名的分别是长盛积极 (2.13%)、信诚三得益债券 A (1.87%)、信诚三得益债券 B (1.79%)、诺安增利 A (1.62%) 和诺安增利 B (1.53%)。

图 5 股票型基金 9 月排名前五、后五



数据来源: wind、上海证券基金评价研究中心

图 6 混合型基金 9 月排名前五、后五



数据来源: wind、上海证券基金评价研究中心

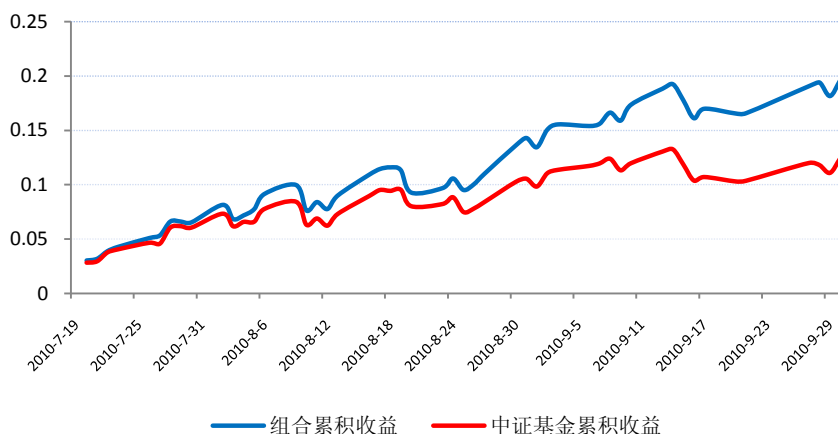
三、上证“五星组合”9月表现评述

我们在 9 月份依据上证五星基金构建的上证五星组合配置如下:

- 股票型基金: 银华富裕主题*25%;
- 激进配置型基金: 大摩资源优选混合*20%; 中国中银精选各占*30%;
- 标准配置型基金: 嘉实增长*25%。

在 2010 年 9 月 1 日至 9 月 30 日, 上证指数取得 0.64 % 的月收益, 基金组合取得了 4.67% 的月收益, 中证基金指数取得了 1.72% 的月收益。基金组合在大部分的时间跑赢了基准(图 7)。

图 7: 组合业绩一定程度超越基准



数据来源: wind、上海证券基金评价研究中心

在 9 月 1 日至 9 月 30 日, 在上证指数取得 0.64% 月收益, 组合中的嘉实增长表现优良, 取得累计 6.80% 的月收益, 大摩混合取得 4.96% 的月收益, 中银中国取得 3.79% 的月收益, 银华富裕主题取得 3.37% 的月收益

四、十月展望

最近的观察表明, 美国经济将延续缓慢的增长, 欧元区经济有可能增速迟滞, 中国经济在主动调控回落后趋于回稳, 各国仍将维持宽松的政策。

美国经济持续缓慢增长, 宽松的金融政策预期将维持经济前行的步伐。主要经济领先指标表明在未来 3 个月左右的时间内, 美国经济将不改缓慢持续上行的态势。一方面, 消费的前景仍然不乐观; 另一方面, 更多方面的领先指标反映了未来制造业、出口方面将有所提升, 通胀温和。在必需的时候, 美国联邦储备委员会通过新资产收购计划向经济提供额外支撑, 在 11 月中期选举前, 奥巴马政府会着力通过各种手段刺激经济增长。

欧洲经济的增长可能步入迟滞状态, 继续执行宽松的货币政策。虽然部分经济指标仍然表明欧洲经济仍然在增长, 但有可能步入经济增长的迟滞状态。在工业方面和出口方面较令人担心, 通货膨胀率依然温和。欧洲可能正在步美国后尘, 有可能陷入增长迟滞的状态。欧元区将维持宽松的政策, 甚至有可能跟随美国出台更多的刺激措施。

中国经济在主动调控回落后趋于稳定, 政策继续保持延续性。多个经济领先指标也表明了经济趋于稳定的态势。消费会保持平稳, 制造业仍然保持了一定的活跃程度, 出口方面压力较大, 但不会快速下滑, 在金融领域仍保持了宽松的政策环境, 通胀的压力会逐步得到缓解。在短期内不大可能对宏观经济政策进行重大调整, 而是会在解决部分经济结构问题的同时对政策进行微调。

中期看资金面仍然宽松。虽然贸易顺差会有所收窄, 但预期货币供应量和新增贷款会保持稳定, 中期看资金面仍然较宽裕。预计近几个月公开市场上货币回笼与投放会保持均衡, 1 个月和 3 个月的货币

市场利率出现回落也表明资金面仍然宽松。

A 股估值分化严重, 中小板与上交所上市公司的平均市盈率之比仍处历史高位。中小板与上交所上市公司的平均市盈率之比为 2.75, 仍处于历史高位, 主导市场的大盘股上证 180 指数依然接近历史最低水平, 估值分化的情形依然会持续。

五、十月上证“五星组合”

10 月“上证五星组合”配置如下(表 1):

- 股票型基金: 银华富裕主题*30%;
- 激进配置型基金: 中国中银精选 20%;
- 标准配置型基金: 嘉实增长*20%。
- 债券型基金: 大成债券 AB*10%

表 1 五星基金 3 年评级

资产类别	类型	综合评级	夏普比率	择证能力	择时能力
银华富裕主题	股票型基金	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★
中银中国精选	激进配置型基金	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★
嘉实增长	标准混合型基金	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★
大成债券 AB	债券型基金	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★

分析师承诺

分析师 王毅 代宏坤

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，我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。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。投资收益和本金将随市场波动，当出售证券资产时可能发生损益。当前的表现可能会高于或低于那时引用的数据。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。

上海证券基金评级定义

类别	分级及定义
综合评级	★最低 ★★★★★最高
选证评级	★最低 ★★★★★最高
择时评级	★最低 ★★★★★最高
夏普比率	★最低 ★★★★★最高