



传统封基分化加剧 中小盘基金滞涨

□ 银河证券基金研究中心 李薇

在震荡的市场环境中，交易所体系基金整体表现持续好于市场。

传统封基收益差异扩大

上周77只场内交易基金中,虽然下跌基金数量达到了63只,但平均跌幅仅0.69%,上涨基金数量仍有14只。从分类基金表现来看,8只创新封闭式基金和26只传统封闭式基金平均跌幅分别为0.48%和0.4%,整体表现好于LOF及ETF基金。

从分类基金表现来看,创新封闭式基金异军突起。8只创新封闭式基金中有4只不同程度上涨。从具体品种来看,中低风险产品相对表现较优。受传统封闭式基金折价率的缩窄推动,大成优选、建信优势两只基金相对估值优势仍然明

显,上周价格延续强势表现,逆市涨幅分别达到了1.55%和0.13%,分别位列创新封闭式基金涨幅第一位和第四位。而震荡市场环境中,低风险品种需求增加,富国天丰、长盛同庆A涨幅也分别达到了1.12%和0.86%。传统封闭式基金市场表现则出现分化加剧的趋势。盘中热点零散,26只基金中仅有7只上涨。收益差异也有所扩大,涨幅最高的基金通乾周价格涨幅达到了3.48%,但跌幅最大的基金银丰周价格跌幅也有2.54%。

虽然LOF基金出现一定溢价,但周四的市场大幅波动对净值产生较大影响,从全周来看仅有中银中国、鹏华创新、大摩资源略有上涨,其余则不同程度下跌。而受市场的震荡影响,上周ETF基金全线收绿。特别是之前表现强劲的中小

盘ETF,上周回调幅度较大。

从市场风格偏好来看,震荡的市场环境中,风险控制重要性增强。大盘蓝筹风格担负起“稳压器”的部分功能,而封闭式基金折价率则充当了重要的“风险垫”。

逢低建仓 大盘蓝筹基金

基于以下对宏观与市场环境分析,我们仍然维持对交易所体系基金偏乐观的预期判断:

当然,创新业务的推出不仅会增加投资者的收益方式,同时也将改变投资者的收益结构。而这将会在某种程度上增加市场的短期波动性。特别对于目前市场环境而言,受不确定因素中流动性偏紧的预期影响,大盘蓝筹风格启动仍显动力不足;而积累前期较多涨幅后,中小盘投资标的

■ 上市基金看台

上周,市场走势欲扬又止,周四甚至出现较大幅度的下跌。与此同时,近期经济数据保持了持续向好的态势,而宏观调控政策又处于相对真空期。这些因素都使得市场交易仍然活跃,博弈有所加强。其中,传统封闭式基金市场表现出分化加剧的趋势。

整体估值逐步升高,获利了结的压力也在不断增加。从短期来看,资金面趋紧的现实状况使得市场缺乏突破动力。

从品种选择来看,对于投资期限较长的投资者而言,折价率形成了独特的风险防御和上涨杠杆效应,传统封闭式基金品种强势价格表现使得折价率不断缩窄,短期内上涨空间也不断缩小;而另一方面,与传统封闭式基金风险收益相似的创新型基金品种估值优势更为突出,这些到期期限更短、内在收益率更高的基金品种短期表现更为可期。

从市场风格上来看,无论是估值水平还是未来创新业务的利好,都指向了大盘蓝筹风格,因此我们建议投资者逢低战略性建仓大盘蓝筹类风格基金。

■ 直击创新封基

同庆B：业绩提升带动二级市场表现

□ 海通证券研究所 单开佳

近期,同庆B的二级市场表现好于其他杠杆型基金,2月涨幅为4.87%,在杠杆基金(高风险的)中排名第一,3月前4个交易日下跌1.16%,在杠杆基金中仍排名前列,同庆B的良好表现主要与其母基金业绩提升有关。

行业配置水平突出

长盛同庆成立于2009年5月,由于其建仓期建仓成本相对较高,导致2009年净值增长率为10.9%,表现较差明显落后于同类的瑞福分级基金。但是该基金今年以来的表现开始有所好转,2010年以来净值仅下跌了3.43%,2010年2月净值上涨了2.88%,表现均强于同类的瑞福分级基金。

长盛同庆基金的业绩提升主

要与它的行业配置能力有较大关系。资产配置方面,长盛同庆基金四季度末股票资产配置占基金净资产的比例处于同类股票型基金的平均水平,与瑞福分级基金相比相差不多。在个股配置上,该基金持股偏好大盘蓝筹股,重仓股中多为中国石油、中国石化、中国建筑、中国银行这类超级大盘股,并且持股较为分散。而行业配置上,长盛同庆四季报显示前三大行业占基金净值比例为36.23%,行业集中度远低于瑞福分级和股票型基金平均水平,其中重配的机械设备和信息技术行业表现强于大盘,并且在相对表现较弱的金属与金融板块上的配置较少。分散投资以及较好的行业配置水平使长盛同庆基金在震荡市场中表现出良好的风险控制能力以及业绩表现。

同庆B二级市场表现较好

长盛同庆基金封闭期为3年,封闭期内不对两级基金份额进行收益分配,可以在二级市场交易,A和B份额按照4:6分离,同庆B基金的杠杆为1.6倍。在收益分配上,同庆A基金份额的约定收益率为5.6%,且单利计算;当长盛同庆基金份额净值超过1.6元时,收益超出部分的10%给予同庆A;到封闭期末,同庆基金净资产有限分配给同庆A基金的本金和应得收益后,其余资产分配给同庆B。

近期,虽然同庆B基金二级市场表现较好,但是其折价率并没有显著缩小。长盛同庆B折价主要有三方面原因,一是同庆B的融资风险高于瑞福进取,同庆B以所有本金为A类提供收益保障,而瑞福进取则以期末净值和累计分红的最

小值为瑞福优先提供保障;二是同庆B的规模较大,抑制了炒作空间;三是同庆B的折价包含了剩余期限内支付给同庆A的收益。

同庆B基金受到投资者关注与其母基金业绩提升和自身的杠杆放大业绩息息相关。杠杆的作用在于放大收益,如果长盛同庆的业绩表现很好且为正,那么在杠杆的作用下,同庆B的业绩将进一步提升;如果长盛同庆的业绩亏损,那么在杠杆的作用下,同庆B的业绩排名将下滑。从目前市场中的杠杆基金的杠杆比例来看,瑞福进取基金的杠杆比例高于同庆B,但是业绩的差异以及杠杆变化的预期导致瑞福进取基金的二级市场表现弱于同庆B。在未来的市场中,长盛同庆基金如果能继续保持良好的业绩,在预测市场上涨的情况下,同庆B在二级市场仍可能有良好表现。

■ 透视LOF基金

中银中国：调整灵活适应性强

□ 国金证券 王萌萌 张剑辉

中银中国精选基金成立于2005年1月4日,股票资产配置比例为40%-95%,按照国金基金分类属于混合-灵活配置型产品,截至2009年末基金资产净值为20.98亿元。作为LOF基金,中银中国精选基金2009年度场内交易价格上涨73.19%。截至2010年3月1日,场内交易溢价率为0.82%。

◆ 产品亮点

不同市场环境均表现出较强适应性:中银中国精选基金在产品设计上定位于混合型基金。从该基金实际操作对市场的把握来看,其在资产配置上较为谨慎,注重对风险的提前防范,且随市场环境变化果断操作。比如在06年和07年一季度,中银中国精选的仓位保持在相对较高水平,到了07年二季度,随着市场进一步加速上涨,中银中国显得更为冷静,逆势降低了仓位、提前防范风险。在随后几个季度低仓位运作以及08年继续顺势而为大比例降低股票仓位取得了良好的配置效果,而到了09年平均仓位又上升至80%。灵活的调整使得中银中国精选各年度业绩具有良好的持续性,其2007、2008和2009年以来都处于同业前30%以内的水平。

着重消费品行业投资:在顺势调整股票仓位的同时,中银中国精选基金的投资组合也表现出根据市场环境适度调整的特点。各季度重仓股留存度数据基本稳定在50%-60%,其历年换手率数据也显示调整速度处于同业中等水平。另外,从基金的持股风格来看,中银中国精选基金更倾向于对成长类股票的把握。从最近一次基金四季报披露的信息来看,该基金进一步延续了以上投资思路,成长类股票占据了主导地位,同时更加关注对消费品行业的投资,比如对青岛海尔、贵州茅台等股票的持有比例进一步提升。2010年,消费服务相关行业在经济结构调整下有望获得持续增长。

稳健型基金具备优势:从目前市场环境来看,预期区间震荡格局仍是近一阶段主要特征,在此背景下注重风险控制、擅长把握市场趋势且业绩稳健的中银中国精选基金具备一定的优势。

综上所述,基金在投资风格上更倾向于成长类风格,同时,从最近的披露信息来看,基金对消费行业的投资进行了更多关注。在预期市场震荡格局延续、结构性投资机会主导的背景下,注重风险控制、灵活操作的中银中国精选基金具备一定的优势。

责编:徐 雨
美编:苏 振

交易所上市交易基金一览表

数据来源:银河证券基金研究中心 计算截止日期:2010-03-05

序号	基金代码	基金简称	份额净值(元)	收盘价(元)	折溢价率
ETF					
1	510050	华夏上证50ETF	2.2710	2.273	0.09%
2	139901	易方达深证100ETF	3.9100	3.902	-0.20%
3	510180	华夏上证180ETF	0.6980	0.696	-0.29%
4	159902	华夏中小盘ETF	2.6120	2.607	-0.19%
5	510880	友邦华泰上证红利ETF	2.5230	2.52	-0.12%
6	510060	工银上证50ETF	1.5380	1.534	-0.26%
7	510010	交银上证180公司治理ETF	0.8270	0.825	-0.24%
8	159903	南方深成ETF	1.2350	1.233	-0.16%
9	510020	博时上证超级大盘ETF	0.2420	—	—
LOF					
1	160105	南方积极配置股票(LOF)	1.1818	1.183	0.10%
2	163801	中银中国混合(LOF)	1.5930	1.638	2.82%
3	160505	博时主题行业股票(LOF)	1.8560	1.847	-0.48%
4	162703	广发小盘成长股票(LOF)	2.0224	2.019	-0.17%
5	162905	景顺长城鼎益股票(LOF)	1.0370	1.051	-0.57%
6	161607	融通巨潮100指数(LOF)	0.9870	0.98	-0.71%
7	160106	南方高增长股票(LOF)	1.5612	1.552	-0.59%
8	161903	万家公用事业行业股票(LOF)	0.8224	0.82	-0.29%
9	160706	嘉实沪深300指数(LOF)	0.8310	0.826	-0.60%
10	163302	大摩资源优选混合(LOF)	1.9777	2	1.13%
11	163402	兴业趋势投资灵活配置混合(LOF)	1.0987	1.094	-0.43%
12	161005	富国天惠成长混合(LOF)	1.3861	1.403	1.22%
13	161706	招商优质成长股票(LOF)	1.3675	1.359	-0.62%
14	163503	天治核心成长股票(LOF)	0.5608	0.564	0.57%
15	162607	景顺长城资源垄断股票(LOF)	0.8290	0.821	-0.97%
16	162207	泰达红利领先混合(LOF)	0.7163	0.713	-0.43%
17	160607	鹏华价值优势股票(LOF)	0.8680	0.864	-0.46%

序号	基金代码	基金简称	份额净值(元)	收盘价(元)	折溢价率
18	160805	长盛同智优势混合(LOF)	0.9339	0.93	-0.42%
19	160610	鹏华动力增长混合(LOF)	1.2720	1.27	-0.16%
20	166001	中欧新趋势股票(LOF)	0.9470	0.941	-0.63%
21	162006	长城久富股票(LOF)	1.6140	1.603	-0.68%
22	160311	华夏蓝筹混合(LOF)	1.2060	1.203	-0.25%
23	160611	鹏华资源治理股票(LOF)	1.0780	1.075	-0.28%
24	161610	融通领先成长股票(LOF)	1.0340	1.035	0.10%
25	160910	大成创新成长混合(LOF)	0.8800	0.877	-0.34%
26	160314	华夏行业股票(LOF)	0.9560	0.956	0.00%
27	160613	鹏华盛世创新股票(LOF)	1.6280	1.64	0.74%
28	160615	鹏华沪深300指数(LOF)	1.1460	1.138	-0.70%
29	161810	银华内需精选股票(LOF)	1.0060	1	-0.60%
30	160119	南方中证500指数(LOF)	1.2050	1.199	-0.50%
31	161811	银华沪深300指数(LOF)	0.9900	0.986	-0.40%
32	160211	国泰中小盘成长股票(LOF)	0.9940	0.986	-0.80%
33	162307	海富通中证100指数(LOF)	0.9160	0.909	-0.76%
34	163309	建信沪深300指数(LOF)	0.9240	0.923	-0.11%
35	162711	广发中证500指数(LOF)	1.0270	1.022	-0.49%
36	166006	中欧中小盘股票(LOF)	0.9905	—	—
37	160716	嘉实基本面50指数(LOF)	0.8980	0.892	-0.67%
38	160616	鹏华中证500指数(LOF)	0.9940	—	—
封闭式					
1	184688	南方开元封闭	1.0733	0.931	-13.26%
2	500001	国泰基金封闭	1.3070	1.14	-12.78%
3	500008	华夏兴华封闭	1.1230	1.074	-4.36%
4	500003	华安安信封闭	1.6374	1.505	-8.09%
5	500006	博时裕阳封闭	1.6825	1.547	-8.05%
6	184689	鹏华普基封闭	1.4392	1.219	-15.30%

序号	基金代码	基金简称	份额净值(元)	收盘价(元)	折溢价率
7	500002	嘉实泰和封闭	1.1193	0.952	-14.95%
8	184690	长盛同益封闭	1.4827	1.282	-13.54%
9	184691	大成聚宝封闭	1.6114	1.385	-14.05%
10	500005	富国汉盛封闭	1.4893	1.246	-15.83%
11	500009	华安安润封闭	1.8621	1.693	-9.08%
12	184692	博时裕隆封闭	1.4073	1.2	-14.73%
13	184693	鹏华普丰封闭	1.3329	1.087	-18.45%
14	500018	华夏兴和封闭	1.1906	0.976	-18.02%
15	184698	南方天元封闭	1.3922	1.191	-14.45%
16	500011	国泰金鑫封闭	1.1953	0.977	-18.26%
17	184699	长盛同盛封闭	1.1738	0.955	-18.64%
18	184701	大成景福封闭	1.5889	1.366	-14.03%
19	500015	富国汉兴封闭	1.2227	0.999	-18.30%
20	184705	博时裕泽封闭	1.2179	1.143	-6.15%
21	500038	融通通乾封闭	1.3733	1.189	-13.42%
22	184728	宝盛瑞阳封闭	0.8109	0.639	-21.20%
23	500056	易方达科瑞封闭	1.4444	1.237	-14.36%
24	184721	嘉实丰和封闭	0.9710	0.777	-19.98%
25	184722	长城久嘉封闭	0.9703	0.771	-20.54%
26	500058	银河保本封闭	1.1710	0.961	-17.93%
27	150001	国投瑞银瑞福进取封闭	0.6510	0.816	25.35%
28	121007	国投瑞银瑞福优先封闭	0.9460	—	—
30	150002	大成优选封闭	0.8980	0.785	-12.58%
31	150003	建信优势动力封闭	0.8870	0.762	-14.09%
32	161010	富国天丰债券封闭	1.0660	1.082	1.50%
33	150007	长盛同庆封闭B	1.0630	0.854	-19.66%
34	150006	长盛同庆封闭A	1.0460	1.06	1.34%
37	150011	国泰估值策略	0.9920	—	—
38	150010	国泰估值优先	1.0040	—	—