

关注适应不同市场风格的基金

□ 海通基金研究中心 吴先兴



由于通胀上行、经济短周期下滑等因素，结合海外局势发展，我们认为近期市场可能继续震荡，方向暂不明确。市场风格方面，价值还是成长占主流仍有待观察。建议投资者在选择基金的时候，关注长期业绩稳定、在不同市场环境中均有良好表现的基金。

国泰金鹰增长

国泰金鹰增长在海通二级分类中属于股票—成长型基金，成立于2002年5月8日，截至2010年12月31日基金规模为288.4亿元。与同类基金相比，该基金呈现出积极择时、淡化选股、分散持股的特点，适合具有高风险承受能力的投资者持有。

投资要点

国泰金鹰增长业绩表现稳健，经历了市场多轮牛熊转换的洗礼，始终保持较好的业绩稳定性。选股能力较好，偏爱成长股，投资较为分散。均衡的配置是其能在市场风格转换中保持良好业绩稳定性的重要原因。

◆ 产品特征

历史业绩稳健：从2008年开始到2011年3月底，国泰金鹰增长每年业绩基本上都排在同类基金前40%，每年的排名分别为16/99、21/133、74/180以及89/231。尽管单年度的业绩可能并不耀眼，但是多年稳健的表现，带来了相当可观的累积收益。

选股对业绩贡献较高：通过海通归因分析，我们认为选股能力对该基金业绩的贡献度相对较高。该基金具备了一定的选股能力，Fama归因显示，其净选择回报的排名始终较为靠前。该基金侧重于“自下而上”选股，重点投资主营业务收入或利润具有良好增长潜力的增长型上市公司，从基本面分析入手选择增长型股票。并且，该基金整体换手率不高，对重仓股多以持有为主，每季十大重仓的变化不高，通过较长期的持有分享行业和公司增长带来的收益。

行业配置较为均衡：国泰金鹰增长各行业之间的配置相对较为均衡，正是因为均衡的配置才保证了该基金能在市场风格转换过程中获得相对稳定的业绩。最新一期季报显示，该基金前三行业集中度不高，仅为30.95%。并且，该基金根据市场运行特点，对各行业的配置比例小幅地做一定的调整，把握行业轮动带来的收益。

资产配置顺势而为：该基金较少对市场走势进行预判性操作，对市场的小波动采取了淡化资产配置的做法。但当市场运行趋势较为明确时，该基金往往跟随市场采取相应的操作，增减仓有时在10个百分点左右。

泰达宏利周期

泰达宏利周期在海通二级分类中属于混合—偏股配置型基金，成立于2003年4月25日，截至2010年12月31日基金规模为8.46亿元。与同类基金相比，该基金呈现出积极择时、平衡持股的特点，适合具有高风险承受能力的投资者持有。

投资要点

泰达宏利周期中长期业绩表现稳定，历史业绩持续性较好，并且熊市和震荡市表现更佳。其特点是偏好成长股，重仓股的变动较大。该基金对市场风格运行变化有着较强的适应能力，积极根据市场运行特点做出调整。

◆ 产品特征

业绩表现稳定：泰达宏利周期成功度过了多轮市场牛熊周期，难能可贵的是该基金始终保持了较好的业绩稳定性。从2008年以来，该基金每年的表现始终维持在同类基金前40%，2008年至2010年该基金的业绩分别名列同类基金的7/75、25/77以及22/77。并且我们发现，该基金在熊市和震荡市中的表现比牛市中更为出色。2011年以来，市场风格转换剧烈，截至3月25日该基金业绩排名25/77。

具备一定的选股能力：根据海通归因分析，该基金在选股上偏好中小盘成长股，具备一定的选股能力，根据Fama归因显示，该基金管理人净选择能力排在所有同类基金中前30%。从各季报分析来看，该基金选股较为积极，重仓股变化较大，基本上每季十大重仓的变化都超过一半。但该基金持股集中度不高，重仓股中超过占净值5%以上的股票数不多，甚至有不少时候没有超过5%股票。

积极把握行业轮动的机会：该基金行业配置能力不俗，投资周期类行业的比例相对较高，并且其通过调整各行业的配置比例，积极把握行业轮动带来的投资机会。

积极择时：泰达宏利周期的仓位变动正在逐渐趋于稳健，从2009年以后，我们发现该基金择时操作更为积极，整体上来看仍较少进行预判性操作，在跟随市场调整仓位时幅度相对于同类基金明显提升，仓位波动剧烈，有时两季度之间仓位的变化甚至超过20%。

金鹰中小盘

金鹰中小盘基金成立于2004年5月27日，在海通二级分类中属于混合—偏股配置型基金，截至2010年12月31日基金规模为14.81亿元。投资具有较高成长性和良好基本面的中小盘股票，在控制风险前提下谋求基金资产的长期稳定增值。

投资要点

金鹰中小盘中长期业绩表现优异，持续性强，并且熊市和震荡市表现更佳。基金突出的选股能力以及灵活的资产配置是其出色业绩的重要来源。基金灵活的操作策略有助于把握住市场风向，及时进行投资策略调整，最终有望实现稳健收益。

◆ 产品特征

业绩持续优秀：金鹰中小盘成立时间较早，经历了市场牛熊转换，难能可贵的是该基金除2007年大牛市中表现较为落后外，随后每年的表现都名列前茅。2008年至2010年该基金业绩分别名列同类基金的3/75、15/77以及7/77。今年以来该基金业绩依旧保持良好，截至3月25日，基金净值增长3.68%，位列可比基金第8/77名，体现出对市场环境变化良好的适应能力。

选股能力突出：根据Fama归因数据显示，该基金管理人任职期内净选择能力位列所有同类基金第2/77名，选股能力突出。个股选择方面，偏好中盘成长股，重仓个股与其他基金交叉持有情况较少，甚至有多只股票仅被该基金单独持有。基金持股集中度不高，重仓股中超过占净值5%以上的股票数不多，换手率较高，前十大重仓平均每季度更替6只，风格较为积极。

行业配置收效良好：金鹰中小盘投资涉及较多行业，且在各个行业上的配置相对较为均衡，前三行业集中度不高。2010年基金全年重点配置电子元器件、信息技术、机械、医药、商业零售，以及新能源、节能环保、智能电网、物联网、三网融合、大消费等主题相关板块，且积极轮动，收获较高超额收益。

资产配置顺势积极：该基金仓位整体低于同类平均水平，且多数时间维持在60%—80%之间。较少进行预判性操作，而是紧随市场变化节奏调整自身仓位水平，并且增减仓幅度多在10个百分点左右，积极的操作也取得了一定的收获。

建信恒久价值

建信恒久价值基金设立于2005年12月1日，属于股票价值型基金，截至2010年12月31日基金规模约为36.43亿元。基金挖掘价值被低估的股票，在有效控制投资风险的基础上，为基金持有人提供稳定、持续的投资回报。

投资要点

建信恒久价值业绩表现稳健，注重风险控制，在熊市和震荡市中表现良好。基金具备较强的选股能力，资产配置强调顺势而为。在2010年全年及2011年一季度结构性行情中，行业与个股选择能力贡献基金主要超额收益。

◆ 产品特征

业绩表现稳健：该基金近三年、两年、一年分别以21.39%、48.49%和14.20%的净值增长位列同类基金第14/99、43/133和44/178位。基金注重控制风险，具备一定的抗跌能力，在2008年熊市和2010年震荡市中，业绩始终维持在同类前1/3水平内。特别是2011年一季度市场风格切换，基金业绩仍保持在同类前40%。

具备较强的选股能力：Fama归因数据显示，现任基金经理具备较强的选股能力，任职期间建信恒久价值的净选择回报在所有可比基金中位列第38/140名。基金在选股方面偏好中盘成长型个股，且持股集中度整体较为分散，而换手率较高，前十大重仓个股平均每季度更替6.14只。

行业配置效果良好：基金在2010年本着积极防御的策略，坚持“价值与高质量成长”行业与个股挖掘，在金融保险、消费服务、机械设备与部分新兴产业等行业进行较为积极的配置，各期均收获一定的超额收益。值得一提的是，基金在2010年四季度末期增加了对金融地产、水泥等板块的配置，充分分享了今年一季度相关板块的上涨收益。

资产配置顺势而为：基金在资产配置方面讲求顺势而为，多数时期，该基金股票仓位都维持在80%—90%之间，在市场趋势确定后，积极调整仓位。例如，2009年上半年，特别是二季度市场快速上涨，基金大幅提升仓位至同业平均水平以上，分享上涨收益。

推荐基金基本资料一览

基金名称	海通分类	成立日期	基金经理	基金公司	2010年12月底规模(亿元)	单位净值(元) ①011.04.13)	过去三个月的净值增长率(%) ②011.03.25)	过去1年的净值增长率(%) ③011.03.25)	过去3年净值增长率(%) ④011.03.25)	主要销售机构
国泰金鹰增长	股票—成长型	2002.5.8	张玮	国泰	28.84	1.0070	1.41	9.55	26.03	建设银行、中国银行、农业银行、交通银行
泰达宏利周期	偏股混合型	2003.4.25	刘金玉、陈桥宁	泰达宏利	8.46	1.0927	1.45	18.64	33.11	工商银行、农业银行、中国银行、建设银行
金鹰中小盘	偏股混合型	2004.5.27	朱丹、杨绍基	金鹰	14.81	1.0425	3.68	18.80	55.82	建设银行、交通银行、工商银行、中国银行
建信恒久价值	股票—价值型	2005.12.1	卓利伟	建信	36.43	0.8091	0.87	14.20	21.39	建设银行、工商银行、交通银行、招商银行

金牛基金追踪



大成景阳领先股票型证券投资基金(以下简称大成景阳基金)于2007年12月11日由基金景阳封转开而来，目前是大成基金管理有限公司旗下第8只开放式偏股型基金。该基金2010年末的资产规模为74.12亿元，份额为77.49亿份。

推荐理由

大成景阳基金致力于通过投资代表我国新兴经济体特点、具有核心竞争力的领先上市公司，分享中国经济高速增长果实，获取基金资产的长期增值。凭借出色的业绩表现，大成景阳基金在2010年度金牛奖评选中被评为“2010年度股票型金牛基金”。

历史业绩：大成景阳基金中长期业绩表现较好：截至2011年4月8日，自设立以来净值增长1.19%，在123只开放式股票型基金中排名第16，超越同期上证指数40.68个百分点；最近两年净值增长率为68.35%，在171只开放式

股票型基金中排名第10，超越同期上证指数39.27个百分点。此外，大成景阳基金也表现出较好的风险控制能力：在2008年深幅下挫的市场中，该基金依然取得了超越同期上证指数9.97个百分点的收益；在2010年宽幅震荡的市场中，大成景阳凭借出色的市场把握能力，全年净值增长率达到20.4%，在236只开放式股票型基金中排名第16，超越同期上证指数34.72个百分点。

投资风格：资产配置灵活、把握优势行业。较为灵活的操作风格以及对优

势行业的把握能力是大成景阳基金的突出特点。大成景阳基金在资产配置方面较为灵活，在2008年的市场大跌中股票仓位下降至68%，较好地降低了系统性风险；在2009年的上行市场中，基金又将股票仓位顺势提升至94%，充分分享市场上涨收益。行业配置方面，大成景阳基金也具有较好的适时调整能力：2008年基金增加了对交通运输等行业的配置，从而对该基金相对抗跌的业绩表现起到了支撑作用；2009年四季度开始，基金提高了对食品饮料和生物医药行业的配置比例，并逐步提高行业集中

度，从而为大成景阳基金在2010年市场热点发生变化时及时把握优势行业，提升基金业绩。此外，大成景阳基金在2010年四季度提高了对机械设备行业的配置，也为基金在2011年的良好开局奠定了基础。

投资建议及风险提示：大成景阳基金属于股票型基金中的积极型品种，适合风险承受能力较强，期望获得较高收益的投资者。

(天相投顾 闻群 郭俊梅)

责编：姚 婧 美编：韩景丰