



张大伟 制图

5月震荡市中 灵活配置基金

开放式基金投资策略

◎长城证券 阎红

偏票型基金:

2008年4月下旬股票市场迎来强劲反弹。上证指数涨6.35%,深成指涨1.52%。行业指数涨跌互现,平均上涨0.04%,金融服务行业指数涨幅最大19.5%,采掘行业和农林牧渔行业指数涨幅超过8%;3月表现抗跌的房地产指数4月跌幅最大为12.67%,石油石化、电子行业指数跌幅超过6%。2008年一季度基金重仓的前25只股票平均上涨10.11%,金融和钢铁类股票涨幅较大。偏股型基金整体反弹,ODII受国际市场反弹带动,涨幅居前;重仓金融行业,特别是券商股的基金净值回升较快。

股票型(非指数)基金平均涨2.71%,ODII基金涨幅居前。嘉实海外中国股票涨幅最大9.84%,上投摩根亚太优势涨幅第二8.22%。光大保德信量化核心、中邮创业核心优选、华宝兴业先进成长、中邮核心成长、诺安股票涨幅超过7%。而一直在调整市中抗跌的华夏大盘精选跌幅最大为4.27%,华安创新跌幅也超过4%。指数型基金在所有类型基金中涨幅最大,平均上涨4.37%,除华夏中小板ETF外,指数型基金全部收红。华夏上证50ETF涨幅最大8.25%,易方达上证50、融通巨潮100等涨幅超过7%,核心资产类指数型基金涨幅居前。混合型基金平均涨1.67%,中银收益、大成财富管理2020、南方全球

精选、富国天瑞强势地区精选、华宝兴业宝康灵活配置等涨幅超过5%;汇添富优势精选跌幅最大超过4%。

总体来看股票市场的反弹在2008年5月仍然会延续,市场震荡将会加大,股指多数时间呈现箱体震荡格局的可能性较大。市场经历了大幅调整之后选股能力将成为影响基金业绩表现的首要考虑因素。投资者可继续关注我们二季度投资策略中推荐的:华夏大盘精选、上投摩根阿尔法、嘉实增长、华夏红利、易方达科讯、富国天益价值、广发小盘成长。指数型基金方面,行情启动初期指标股带动的行情中,关注上证50ETF;在指标股滞涨时期关注深圳100ETF及中小板ETF,波段操作。

债券型基金:

2008年4月债券市场总体呈现高位震荡。国债和金融债指数震荡略有上扬,企业债指数震荡调整,纯债基金总体呈现正收益。而受股票市场反弹带动,股票配置比例较高债券型基金净值回升幅度较大。债券型基金平均上涨0.54%,嘉实债券涨幅最大2.03%、南方宝元债券、泰信双息双利、招商安本增利债券、长盛中信全债、工银瑞信增强收益A、工银瑞信增强收益B、南方多利增强等涨幅超过1%;国投瑞银融华债券继续下跌1.38%、融通债券微跌0.25%,其它债券型基金全部实现正收益

展望2008年5月,美国4月再次降息25bp之后,市场预期加息周期结束,

国内虽然仍面临通胀压力,但市场预期加息空间不大。债市的不确定因素主要来自于股票市场反弹对于资金的分流,但在流动性依然充裕的情况下,债市资金面也不会面临过大压力。预计债券市场仍将维持高位震荡,纯债型基金可继续持有;股票市场反弹,股票配置比重较高的债券型基金也将随之反弹。建议关注我们一直推荐的华夏债券、富国天利增长、工银瑞信增强收益等基金。股票市场向好的背景下可适当关注股票配置较高的国投瑞银融华债券和南方宝元债券。

保本基金:

2008年4月保本型基金平均微涨0.24%。股票配置比重较大的债券型基金保本反弹幅度较大,南方避险增值涨幅最大1.37%。对于保本基金,建议参照债券基金的投资策略。

货币基金:

2008年4月货币市场平均年化收益率为2.9567%,比3月上升27bp。2008年5月虽然宏观面仍存在不确定因素,市场对加息预期的弱化,货币市场收益率将基本保持平稳。我们预计股票市场以震荡为主,货币基金是较好的保守型防御品种和阶段性的流动性管理工具。综合考虑货币基金资产平均利率水平、历史业绩、基金规模等因素,建议继续关注:嘉实货币、华夏现金增利、上投摩根货币、中银国际货币、富国天时货币、建信货币、南方现金增利等基金。

开放式基金投资组合建议

A股市场经历了大幅调整后,在市场估值水平整体下降和各种利好政策出台等因素影响下,2008年4月下旬股票市场终于迎来阶段性反弹。3000点成为政策底,2008年2月以来密集发行的股票型基金逐步进入建仓期,市场仍然存在做多热情,并且整体估值水平仍在合理区间。但是对宏观经济的悲观预期和大小非减持压力在长期内依然存在:国内投资和出口增速下滑,进而带动经济整体下行的压力加大、通胀水平仍将在高位运行。总体来看反弹在2008年5月仍然会延续,但市场震荡将会加大,多数时间将会在3200点到4200点之间的箱体中震荡。有确定性高成长能力的板块和通胀受益板块将有较好的市场表现如:医药、农业、造纸、农化工等;主题投资如:奥运、新能源、创投等会有较好的表现;周期性行业如:金融、钢铁、有色、煤炭等在市场震荡中也会有短期的阶段性机会,前期超跌板块和个股也会有所反弹。

2008年5月的基金投资策略

方面,我们认为选股能力是当前市场情况下应该着重考虑的因素。建议长期投资者继续持有优质基金;波段操作者可以跟随市场震荡节奏,高抛低吸;指数型基金方面,行情启动初期指标股带动的行情中,关注上证50ETF;在指标股滞涨时期关注深圳100ETF及中小板ETF,波段操作。

2008年4月我们的投资组合全部实现正收益,但涨幅落后于主要股指。积极性组合收益超过基金平均水平。但涨幅低于上证指数、沪深300指数等主要股票指数的市场表现。

由于预计2008年5月的股票市场仍以箱体震荡为主,选股能力将是影响基金业绩的主要因素。我们4月的投资组合配置考虑到了市场震荡的因素,在构建组合时重点配置了选时、选股能力强和操作风格灵活的基金,符合当前的市场状况,本期对于组合中的偏股型基金不做调整。嘉实债券由于更换了基金经理,本期调出保守型组合,换为另一只由华夏基金管理的优秀债券型基金——华夏债券。组合基本情况见表。

2008年5月开放式基金组合建议			
投资类型	组合配置	组合风格	
积极型	上投阿尔法 40%	高收益、高风险。主要配置股票型基金,根据股票市场运行状况适当配置债券型基金。适合希望分享中国经济高速增长,有一定风险承受能力的投资者。	
	广发小盘 30%		
	嘉实增长 30%		
稳健型	易方达科讯 30%	中收益、中风险。主要配置混合型基金及适当比例的债券型和货币型基金。兼顾收益性与流动性,适合稳健型的投资者。	
	华夏红利 30%		
	华夏现金 40%		
保守型	华夏债券 20%	低风险、低收益。主要配置债券型和货币型基金,适合收益预期不高,偏重本金安全和流动性的投资者。	
	建信货币 40%		
	华夏现金 40%		

资料来源:长城证券金融研究所

2008年5月开放式基金组合建议品种基本情况						
证券代码	证券简称	累计净值	投资类型	基金经理	基金份额	08年一季度股票仓位
070002	嘉实增长	4.34	混合型	邵健	7.00	65.90
377010	上投摩根阿尔法	5.47	股票型	孙延群,周晓文	21.11	81.44
162703	广发小盘成长	3.55	股票型	陈仕德	67.86	90.33
002011	华夏红利	3.53	混合型	孙建冬	111.43	69.86
110029	易方达科讯	4.52	股票型	侯清濯	131.96	57.10
001001	华夏债券AB	1.39	债券型	韩会永	49.77	0.25
003003	华夏现金增利		货币型	曲波	148.78	0.00
530002	建信货币		货币型	李青,汪沛	41.63	0.00

数据来源:Wind资讯 长城证券金融研究所 数据截至日期2008年4月30日

封闭式基金投资策略

2008年4月股票市场反弹带动封闭式基金二级市场交易价格回升,整体表现好于主要股指及其它类型的偏股型基金。上证基金指数收4666.42点,涨7.95%;深证基金指数收4610.10点,基金久嘉涨幅最大22.33%。基金通乾、基金汉盛涨幅超过16%,11只封闭式基金涨幅超过10%;只有四只封闭式基金下跌,基金裕隆跌幅最大7.96%。

封闭式基金折价率进一步上升。

截止到2008年4月30日封闭式基金整体折价率为15.09%,比3月上升1.06%;其中大盘封闭式基金(剔除新上市的国投瑞银瑞福进取和大成优选)折价率为18.44%,比3月上升2.95%;中小盘封闭式基金折价率为6.65%,比3月上升0.40%。

分红行情过后,封闭式基金整体折价水平逐步回升,基金净值和折价率的共同作用,影响封闭式基金的二级市场交易价格。以目前的折价水平

来看,折价率对基金短期价值回归的牵引不大,影响封闭式基金市场价格的主要因素仍是基金净值的涨跌。我们判断5月的股票市场是个箱体震荡的市场,封闭式基金也将有波段性的投资机会。投资者可在股票市场向好,封闭式基金折价率较高时,阶段性关注我们二季度基金策略报告中一直推荐的:基金科翔、基金科汇、基金裕隆、基金开元、基金兴华、基金金泰、基金裕阳。