

2007年11月28日

2007年12月基金投资策略报告

——甄别基金风险差异，有效控制组合风险

投资策略

■ 甄别基金风险差异，有效控制组合风险——权益类开放式基金投资建议

- ◆ 市场短期仍存在调整压力，继续维持强势整理走势，发展态势则将更多受到外延式增长、金融综合经营、股指期货、股权激励等制度性因素或政策因素影响，维持控制基金组合风险水平（降低组合内权益类基金品种的配置权重，或者调整组合内权益类基金产品、适当增加相对低风险产品比重）的投资建议。

■ 债市短期环境宽松，继续侧重参与新股投资的纯债券型基金——固定收益类开放式基金投资建议

- ◆ 短期加息预期减弱、资金供应相对充裕，债券市场阶段环境相对宽松，追求相对稳定收益的投资者可适当增持债券基金。考虑到新股发行给参与新股申购的债券型基金提供获得相对较高“无风险收益”机会，继续建议在债券基金选择上相对侧重以债券投资为主、并积极参与新股投资的纯债券型基金。

■ 维持增持大盘封闭式基金建议，精选具有相对比较优势品种——封闭式基金投资建议

- ◆ 大盘封闭式基金平均折价水平小幅下降到 23%，部分基金年度分红预期套利收益已经基本得到反映。不过，一方面年度分红尚未开始，基于年度分红的套利行情将继续演绎；另一方面，部分基金仍处于相对较高折价水平，具有一定安全边际。因此，维持增持大盘封闭式基金建议，并精选其中相对高折价、具有较高分红预期基金重点投资。
- ◆ 随着行业膨胀下基金规模尤其是单只开放式基金规模过大下管理效率的下降，以及持有人在市场振荡时频繁申购赎回操作对业绩影响，小盘封闭式基金在规模上的双重优势（规模小、稳定）将得到一定显现，对于 2008 年底到期小盘基金建议关注长期动态收益能力。

组合推荐

进攻型组合

基金代码	基金名称	投资权重
999054	方达策略	20%
999077	长盛精选	20%
999090	广发稳健	20%
999120	景顺鼎益	20%
999216	嘉实主题	20%

防御型组合

基金代码	基金名称	投资权重
999083	富国天益	15%
999093	华安配置	15%
999109	博时主题	15%
999115	广发小盘	15%
999033	嘉实债券	40%

绝对收益组合

基金代码	基金名称	投资权重
999036	宝康债券	50%
999227	大成债券 C	50%

封闭基金组合

基金代码	基金名称	投资权重
184699	基金同盛	20%
184703	基金金盛	20%
184728	基金鸿阳	20%
500011	基金金鑫	20%
500015	基金汉兴	20%

来源：国金证券研究所

基金研究中心

张剑辉

赵丽

联系人：唐兆锋

(8621)61038293

tangzf@china598.com

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

一、权益类开放式基金投资建议

甄别基金风险差异，有效控制组合风险——权益类开放式基金投资建议

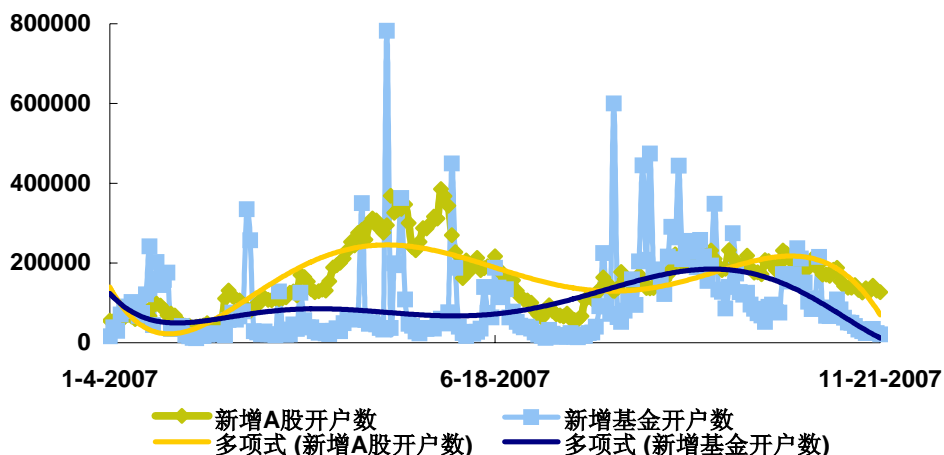
■ 宏观经济有望温和回落

- ◆ 尽管外部经济下滑风险增大、出口温和回落，但消费增长保持高速、投资增速短期也有望维持高位，而且政府正通过利率（紧缩流动性）、更为主动性的汇率政策来降低经济过热的风险，以实现更为平衡和协调的增长。因此，预计未来中国经济有望温和回落，并在全球经济减速周期中实现软着陆。
- ◆ 投资方面，房地产投资持续加快，随着政府加快经济适用房和廉租房建设、打击开发商囤积土地行为等调控措施的推进，未来房地产投资仍将保持较高增速；同时，尽管中央项目投资增速放缓，但地方项目投资增速却在加快，且由于投资中自筹资金比重增大，进一步加大了政府对地方和民间投资的控制难度。因此，预计未来一段时期固定资产投资仍将保持较高增速。
- ◆ 在外部经济回落、人民币升值及内部调控作用下，出口呈现温和回落趋势，但短期内中国产品的竞争优势不会有较大改变，出口大幅下降的可能性较小，顺差有望维持较高水平。
- ◆ 消费方面，随着政府“减税增支”财政政策推动和居民自主性消费启动共同作用下，居民实际收入（特别是低收入群体收入）逐渐增加，消费增长未来仍将保持较高的速度。

■ 资金短期入市意愿继续回落，甄别基金风险差异、有效控制组合风险

- ◆ 外部环境方面，次级债影响下国际市场环境对国内市场走势存在一定的抑制。国内市场估值水平不低，在9月央行再次提高存款利率后，总市值回报率已经低于一年期存款利率的水平，高估值压力需要上市公司的业绩增长来在化解，在上市公司业绩增长同比增速逐渐放缓、超预期难度上升的情况下，市场受业绩增长支撑力度减小。
- ◆ 而市场缩量调整的同时，中国证券登记结算中心数据显示，A股开户数继续回落，进入11月份以来日均开户数维持在15万户以下，低于全年平均水平，且呈现进一步缩减趋势。基金方面，观察近期拆分、大比例分红促销、封转开、保本基金到期转型等销售情况看到，居民认购基金的热情也有所降温，这点从中国证券登记结算中心的新增基金开户数据也得到反映。资金短期内入市意愿继续回落。

图表1：中国证券登记结算中心A股及基金开户数情况



来源：国金证券研究所

- ◆ 综合上述分析，市场短期仍存在较大的调整压力，预计下阶段继续维持强势整理走势，发展态势则将更多受到外延式增长、金融综合经营、股指期货、股权激励等制度性因素或政策因素影响。因此，维持控制基金组合风险水平（降低组合内权益类基金品种的配置权重，或者调整组合内权益类基金产品、适当增加相对低风险产品比重）的投资建议。
- ◆ 根据国金基金评价体系中的下行损失指标¹及基金净值增长率标准差情况，我们对国金开放式基金评级综合收益能力获得四星级以上基金产品（包括股票型、混合型）间的相对风险水平进行了比较（图表2），便于投资者根据风险承受能力调整持仓情况或者选择基金。

图表2：国金开放式基金评级综合收益能力获得四星级以上基金产品（包括股票型、混合型）间相对风险水平比较

基金名称	基金类型	评级星级	下行损失	标准差	综合风险	基金名称	基金类型	评级星级	下行损失	标准差	综合风险
融通景气	股票型	★★★★★	高	高	高	大成精选	混合型	★★★★	高	高	高
上投优势	股票型	★★★★★	高	高	高	巨田资源	混合型	★★★★	高	高	高
景顺增长	股票型	★★★★	高	高	高	广发优选	混合型	★★★★	高	高	高
鹏华50	股票型	★★★★	高	高	高	华夏增长	混合型	★★★★	中高	高	高
荷银精选	股票型	★★★★	高	高	高	方达策2	混合型	★★★★	高	中高	中高
方达策略	股票型	★★★★	高	中高	高	华夏红利	混合型	★★★★★	中高	中高	中高
广发聚丰	股票型	★★★★★	中等	高	中高	添富优势	混合型	★★★★★	中高	中高	中高
光大量化	股票型	★★★★★	中高	中高	中高	广发稳健	混合型	★★★★★	中高	中高	中高
南方高增	股票型	★★★★	中高	中高	中高	大成稳健	混合型	★★★★★	中等	中等	中等
华夏精选	股票型	★★★★★	中高	中高	中高	景顺平衡	混合型	★★★★	中等	中等	中等
南方绩优	股票型	★★★★	中高	中高	中高	南方稳健	混合型	★★★★	中等	中等	中等
华宝增长	股票型	★★★★	中等	中高	中高	广发聚富	混合型	★★★★	中等	中等	中等
光大红利	股票型	★★★★	中高	中等	中等	华宝收益	混合型	★★★★★	中等	中等	中等
华泰中国	股票型	★★★★	中等	中等	中等	兴业趋势	混合型	★★★★	中低	中低	中低
国海弹性	股票型	★★★★	中等	中等	中等	招商先锋	混合型	★★★★	中低	中低	中低
鹏华收益	股票型	★★★★	中等	中等	中等	华安配置	混合型	★★★★	低	中低	中低
富国天益	股票型	★★★★	中高	中低	中等	中银中国	混合型	★★★★	低	中低	中低
博时精选	股票型	★★★★★	中低	中等	中等	华夏回报	混合型	★★★★★	中低	低	低
国泰精选	股票型	★★★★★	低	中等	中低	博时价值	混合型	★★★★★	中低	低	低
华宝动力	股票型	★★★★	中低	中低	中低	宝康配置	混合型	★★★★	低	低	低
景顺鼎益	股票型	★★★★★	中低	中低	中低	嘉实成长	混合型	★★★★	低	低	低
上投阿尔	股票型	★★★★	中低	中低	中低						
嘉实服务	股票型	★★★★	中低	中低	中低						
诺安股票	股票型	★★★★★	中等	低	中低						
嘉实稳健	股票型	★★★★	低	中低	低						
鹏华价值	股票型	★★★★	中低	低	低						
博时主题	股票型	★★★★★	低	低	低						
华安创新	股票型	★★★★	低	低	低						
长城消费	股票型	★★★★	低	低	低						
大成价值	股票型	★★★★	低	低	低						

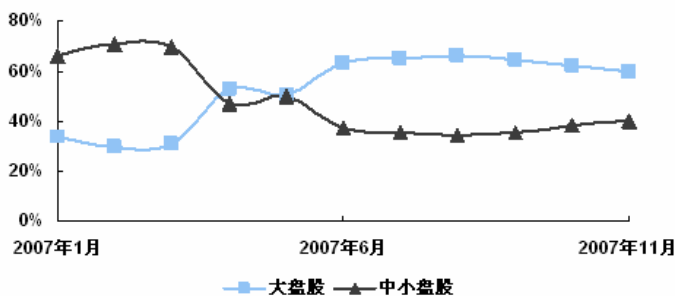
来源：国金证券研究所

¹下行损失指标 = $\sum \min(0, a_i)$ ， a_i 为第 i 周的净值增长率。该指标考察基金期间的下跌风险。

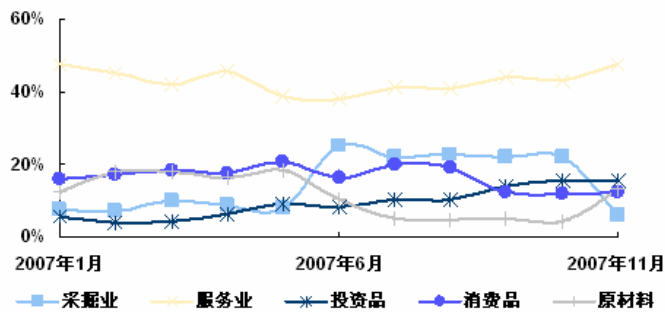
■ 配置风格：关注侧重成长性突出中小盘股及长期趋势相对明朗股票的基金

- ◆ 在高估值水平及资金驱动的市场特征下，我们维持“长期投资趋势”与“主题投资”相结合的平衡策略，并根据大小市值股票超额收益变化趋势，优选如下行业板块：
 - ◆ 从大小市值股超额收益运行变化的规律上看到，中小市值股票的超额收益率呈现上升趋势，建议适当侧重中下盘股中成长性突出、动态估值水平具有比较优势的优势企业。
 - ◆ 人民币升值下的投资机会，内需型消费品、消费型服务业、航空、造纸行业在升值过程中属于优势资产。
 - ◆ 资产价格膨胀趋势带来金融、地产、资源品的投资机会，基于业绩释放的确定性以及升值加快的预期，我们依然看好上述行业的长期趋势。
 - ◆ 经济结构转变趋势所带来内需型消费服务投资机会，这是经济增长方式转变过程必然带来的产业结构变化趋势，且此类行业具有不受宏观紧缩政策影响的特点。
 - ◆ 资产注入与股权激励主题板块，前者通过外延式增长降低投资风险，后者通过强化内生性增长增强投资者的信心。
- ◆ 应用 Sharpe 资产类别模型将基金组合收益率在不同资产类别间进行有效分解，来动态观察判断基金在某一期间范围内在不同资产类别之间的平均配置情况。结果显示，基金股票配置风格基本保持稳定，在中小盘股以及消费品、服务业（包括金融）、原材料等行业上的相对配置权重呈现上升趋势。

图表3：基金股票配置风格测算1



图表4：基金股票配置风格测算2



来源：国金证券研究所

- ◆ 基于上述市场结构分析，建议投资者在控制基金组合风险的同时，现阶段适当侧重配置绩优中小盘股及消费服务、金融地产、资源类等长期趋势相对明朗行业板块的基金，如广发小盘成长（重仓中小盘股）、嘉实主题（重仓航空、资源、金融）、广发稳健（重仓金融、地产）、博时主题（重仓金融、地产）、长盛精选（重仓金融、服务、资源）、富国天益（重仓消费、服务）、景顺鼎益（重仓金融、资源）、工银红利（重仓金融、资源）等产品。

■ 中长期管理能力：持续关注综合实力突出基金公司旗下优质基金

- ◆ 在长期品种选择上，基金公司的综合实力对于旗下基金业绩稳定性及持续性的影响显著²，是选择基金进行中长期投资的重要参考因素。

²国金基金公司评价报告显示，基金公司综合实力评价对选择基金指导效果明显，其中对于长期业绩持续性指导效果更为突出（过去三个年度净值增长率持续处于同业前半区的6只基金中，5只基金来自于综合实力获得四星级及以上评价的基金公司）。

- ◆ 综合国金基金公司评价、基金评价结果以及基金三季度末持仓操作情况，本文给出了更新后的四星级以上基金公司旗下的重点基金产品名单，作为中长期投资选择参考，具体如图表5所示。

图表5: 综合实力突出基金公司及其旗下重点基金情况

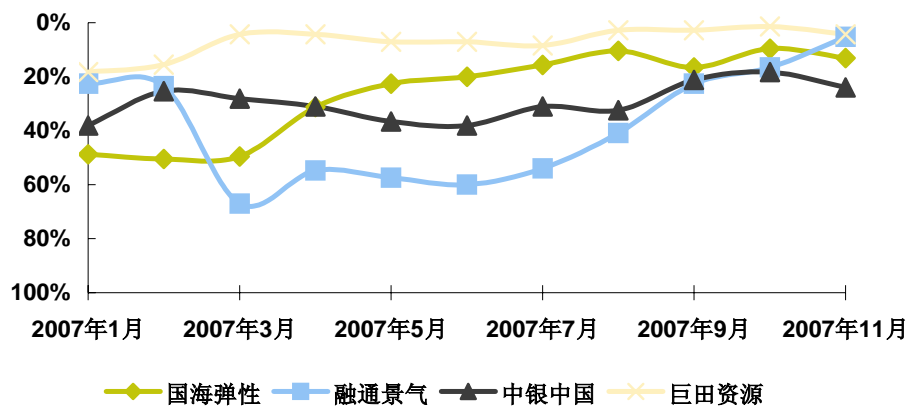
基金公司	综合实力星级	股票型基金产品	综合收益能力星级	混合型基金产品	综合收益能力星级
博时	★★★★★	博时主题	★★★★★	博时价值	★★★★★
华夏	★★★★★	华夏精选	★★★★★	华夏红利	★★★★★
嘉实	★★★★★	嘉实增长	★★★★★	嘉实主题	★★★
南方	★★★★★	南方高增	★★★★★	南方稳健	★★★★★
易方达	★★★★★	方达策略	★★★★★	——	——
		方达精选	★★★	——	——
长盛	★★★★★	长盛精选	★★★	——	——
大成	★★★★★	大成价值	★★★★★	大成稳健	★★★★★
富国	★★★★★	富国天益	★★★★★	——	——
广发	★★★★★	广发聚丰	★★★★★	广发稳健	★★★★★
国泰	★★★★★	国泰精选	★★★★★	——	——
华安	★★★★★	华安创新	★★★★★	华安配置	★★★★★
华宝兴业	★★★★★	宝康消费品	——	华宝收益	★★★★★
鹏华	★★★★★	鹏华收益	★★★★★	鹏华动力	★★★
上投摩根	★★★★★	上投阿尔法	★★★★★	——	——
银华	★★★★★	银华优质	★★★	银华优势	★★★

注：表中同一星级基金公司排名按字母顺序。

来源：国金证券研究所

- ◆ 市场节奏往往无法把握，且国内基金行业整体的业绩持续性并不突出。因此，在对基金历史业绩及稳定性、资产配置与市场预期匹配等分析的基础上，我们跟踪基金的业绩趋势变化，适当选择业绩处于持续上升趋势的基金作为投资选择的有益补充。当然，在构建基金组合时此类基金建议所占权重相对较低，总权重建议控制在 20% 以内。从基金业绩趋势变化角度出发，并适当考察三季度投资组合、资产配置与市场预期结构走势的匹配情况，继续建议关注融通行业景气、富兰克林国海弹性市值等股票型基金以及巨田资源优选、中银国际中国精选等混合型基金。

图表6: 重点关注基金今年来业绩趋势比较



注：图中所列各基金从年初到各统计截止日期业绩在同业中的排名位置。

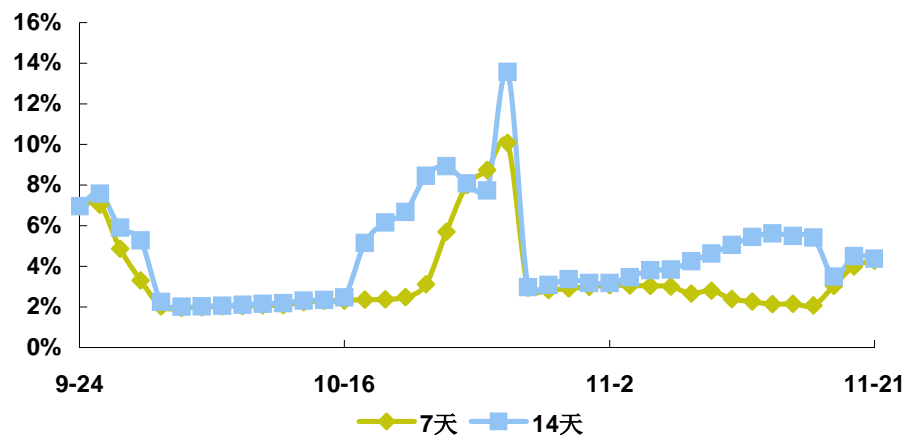
来源：国金证券研究所

二、固定收益类开放式基金投资建议

债市短期环境宽松，继续侧重参与新股投资的纯债券型基金——债券型基金投资建议

- 尽管今年 1-10 月份居民消费价格总水平同比上涨 4.4%，比前 9 月上升 0.3 个百分点，但央行并没有在数据出炉后选择加息，显示央行对当前物价水平尚处于进一步观察之中，短期加息预期有所减弱。不过，从长期看，为了控制信贷及对抗流动性，紧缩仍是未来政策的主基调。
- 近期包括大盘股中国中铁在内几只股票连续发行背景下资金冻结创出新高，但回购利率（参考图表 7）并未出现过大幅度波动，同时央票发行利率也在连续四周上涨后企稳，显示短期银行间市场资金供应较为宽松。

图表7: Shibor 利率走势



来源：国金证券研究所

- 综合上述分析，债券市场短期环境相对宽松，追求相对稳定收益的投资者可适当增持债券基金。考虑到新股发行给参与新股申购的债券型基金提供了获得相对较高“无风险收益”机会，继续建议在债券基金选择上相对侧重以债券投资为主、并积极参与新股投资的纯债券型基金，如华夏债券基金、富国债券基金、嘉实债券基金、华宝兴业宝康债券基金等产品。

图表8: 重点推荐债券型基金三季度末持仓结构 (表中比例为占资产总值比例)

基金名称	股票	债券						银行存款及清算备付金	其他资产
		债券类合计	国家债券	金融债	央行票据	企业债	可转债		
嘉实债券	15.56%	80.20%	31.08%	3.45%	34.50%	9.09%	2.09%	2.30%	1.93%
宝康债券	12.24%	82.10%	79.26%	2.84%	0.00%	0.00%	0.00%	3.00%	2.67%
华夏债券	5.37%	65.90%	21.10%	18.85%	12.44%	12.46%	1.05%	25.17%	3.56%
富国债券	9.05%	61.19%	23.35%	4.54%	25.09%	2.24%	5.26%	24.05%	5.71%

来源：国金证券研究所

资金充裕下货币市场基金收益或将小幅回落——货币市场基金投资建议

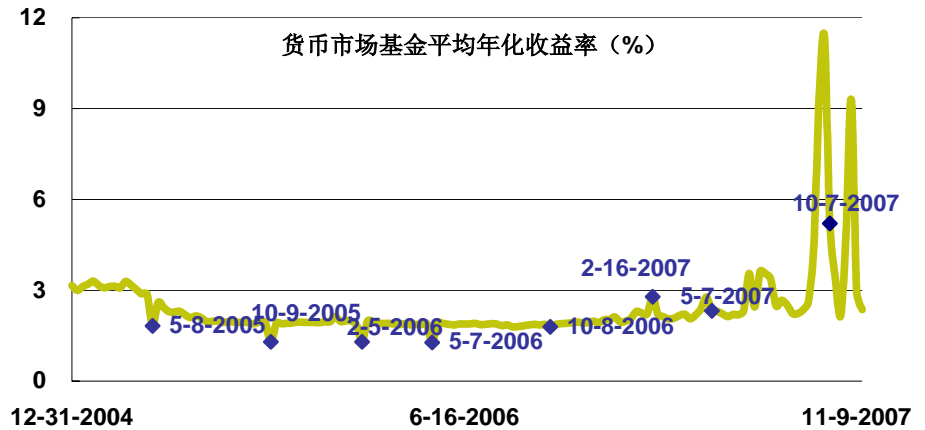
- 包括大盘股中国中铁在内的新股密集发行使得 11 月份市场回购利率继续维持高位（图表 7），受此影响，11 月份（2007.10.22~2007.11.21）货币市场基金平均年化收益率（不包括 B 级基金及产品期限较短的上投摩根货币基金）达到 4.91%。

图表9: 货币市场基金买入返售证券占资产净值比例变动

	2007年一季度	2007年二季度	2007年三季度
买入返售证券占资产净值比例	4.95%	21.87%	34.61%

来源: 国金证券研究所

图表10: 货币市场基金收益率曲线



注: 该图取各七日年化收益率的简单平均值绘制本曲线图, 统计样本不包括久期设置较短的上投摩根货币市场基金及各货币市场基金的B级。

来源: 国金证券研究所

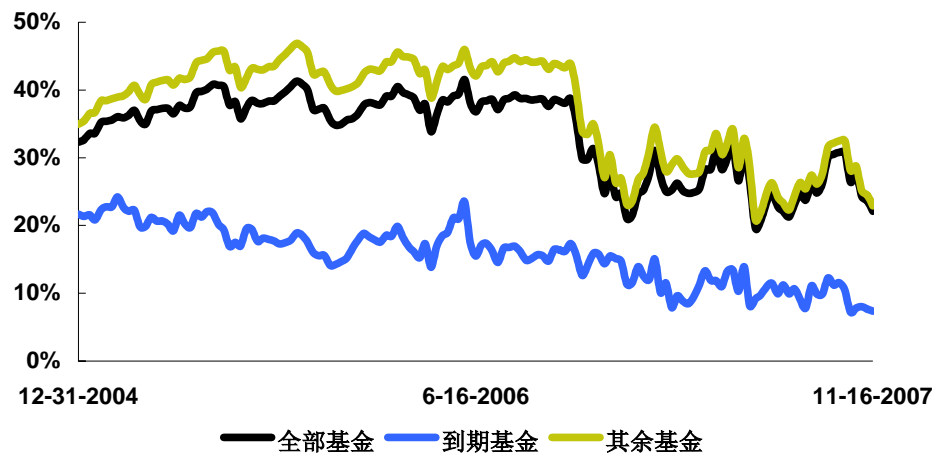
- 随着市场资金宽裕局面下回购利率水平对新股发行敏感度的下降, 货币市场基金收益率将逐渐回归平常水平。参考目前的市场利率水平(不考虑新股尤其是大盘股发行阶段的回购利率波动), 货币市场基金中长期收益率将维持在 $3\% \pm 0.2\%$ 左右。
- 综合比较各基金历史收益及稳定性、规模及流动性等综合因素, 继续建议关注华夏现金增利、南方现金增利、大成货币等货币市场基金。

三、封闭式基金投资建议

维持增持大盘封闭式基金建议，精选具有相对比较优势品种

- 基于对大盘封闭式基金年度高额分红以及高折价下较高安全边际的判断，我们从9月底开始建议重点配置双高（高折价、高分红）大盘封闭式基金。封闭式基金市场走势与我们预期一致，过去两个月（2007.09.24~2007.11.21）大盘封闭式基金市场价格加权平均上涨9.25%，而同期上证指数下跌4.41%，同期股票型开放式基金、混合型开放式基金和大盘封闭式基金的净值分别下跌5.85%、5.85%和3.41%，大盘封闭式基金超额收益明显。
- 目前大盘封闭式基金平均折价水平小幅下降到23%，其中部分基金折价已经降至20%以上，年度分红预期套利收益已经基本得到反映。不过，一方面年度分红尚未开始，基于年度分红的套利行情也将继续演绎；另一方面，部分基金目前仍处于相对较高折价水平，具有一定的安全边际。因此，维持对大盘封闭式基金的增持建议，并精选其中相对高折价、具有较高分红预期的封闭式基金重点投资，而对于剩余存续期5年以上的大盘封闭式基金产品，折价降至15%以下建议保持谨慎。

图表11：封闭式基金折价率



来源：国金证券研究所

- 根据基金三季度季报中的可分配收益数据，本文延续此前分析思路，对大盘封闭式基金年度分红套利空间进行了更新测算，具体情况如图表12所示：
 - ◆ 由于四季度来实现收益情况未知（四季度来封闭式基金净值全部为下跌），本文从相对乐观（即四季度实现收益为0）、相对中性（即四季度净值增长的50%为实现收益）、相对悲观（即四季度净值损失全部为实现收益）三个方面出发进行分析。
 - ◆ 折价率方面，本文从分红后折价维持现有水平、分红后折价达到35%、分红后折价达到30%以及分红后折价达到25%四种可能出发进行分析。
- 综合分析结果，建议重点关注汉兴、金鑫、鸿阳、同盛、银丰等基金，适当关注兴和、同益、科瑞、景福、普丰等基金。

图表12: 剩余期限较长的大盘封闭式分红套利空间测算 (统计截止 2007.11.16)

基金名称	当前折价率	相对乐观预期 (四季度实现收益为0)				相对中性预期 (四季度净值损失 50%为实现收益)				相对悲观预期 (四季度净值损失 100%为实现收益)			
		分红后折价维持现有水平套利空间	分红后折价达到 35%套利空间	分红后折价达到 30%套利空间	分红后折价达到 25%套利空间	分红后折价维持现有水平套利空间	分红后折价达到 35%套利空间	分红后折价达到 30%套利空间	分红后折价达到 25%套利空间	分红后折价维持现有水平套利空间	分红后折价达到 35%套利空间	分红后折价达到 30%套利空间	分红后折价达到 25%套利空间
基金鸿阳	26.60%	18.40%	12.77%	16.12%	19.48%	14.67%	7.85%	11.91%	15.96%	10.93%	2.93%	7.69%	12.45%
基金金鑫	26.52%	14.90%	8.13%	12.12%	16.12%	13.71%	6.55%	10.77%	14.99%	12.51%	4.97%	9.42%	13.86%
基金同盛	27.14%	13.99%	7.26%	11.54%	15.83%	12.55%	5.40%	9.95%	14.50%	11.12%	3.55%	8.37%	13.18%
基金兴和	25.52%	13.68%	6.03%	10.06%	14.10%	12.30%	4.14%	8.45%	12.75%	10.93%	2.26%	6.83%	11.40%
基金银丰	28.63%	12.77%	6.69%	11.46%	16.24%	9.35%	2.51%	7.88%	13.25%	5.93%	-1.67%	4.30%	10.27%
基金汉兴	30.47%	7.80%	2.45%	8.36%	14.27%	7.27%	1.84%	7.84%	13.84%	6.74%	1.23%	7.32%	13.40%
基金同益	25.92%	11.97%	3.91%	8.35%	12.79%	10.94%	2.51%	7.15%	11.79%	9.91%	1.12%	5.96%	10.80%
基金普丰	26.96%	12.05%	4.64%	9.25%	13.86%	9.87%	1.81%	6.83%	11.84%	7.69%	-1.02%	4.40%	9.82%
基金景福	27.32%	9.69%	1.85%	6.96%	12.06%	9.01%	0.98%	6.21%	11.44%	8.34%	0.12%	5.47%	10.83%
基金安顺	25.51%	12.42%	4.30%	8.58%	12.86%	10.14%	1.17%	5.90%	10.62%	7.86%	-1.96%	3.22%	8.39%
基金汉盛	25.90%	9.93%	1.13%	5.97%	10.80%	9.44%	0.47%	5.40%	10.32%	8.95%	-0.19%	4.83%	9.85%
基金丰和	18.26%	12.66%	3.78%	6.43%	9.08%	11.57%	1.70%	4.64%	7.59%	10.48%	-0.39%	2.86%	6.10%
基金科瑞	21.56%	12.85%	3.73%	7.12%	10.51%	11.07%	0.83%	4.64%	8.45%	9.29%	-2.06%	2.16%	6.38%
基金金泰	22.49%	10.85%	0.75%	4.79%	8.82%	10.25%	-0.19%	3.98%	8.15%	9.65%	-1.13%	3.18%	7.48%
基金安信	24.09%	9.71%	-0.26%	4.31%	8.88%	7.75%	-3.12%	1.86%	6.84%	5.78%	-5.98%	-0.59%	4.80%
基金通乾	23.65%	8.88%	-1.72%	2.95%	7.62%	8.00%	-3.03%	1.83%	6.69%	7.11%	-4.34%	0.71%	5.75%
基金开元	17.03%	11.55%	2.08%	4.72%	7.35%	9.44%	-2.25%	1.00%	4.25%	7.33%	-6.59%	-2.72%	1.16%
基金天元	20.48%	10.67%	-0.02%	3.66%	7.34%	8.80%	-3.22%	0.92%	5.06%	6.93%	-6.42%	-1.82%	2.78%
基金普惠	25.18%	7.29%	-2.99%	2.25%	7.48%	5.98%	-4.82%	0.68%	6.18%	4.66%	-6.65%	-0.89%	4.87%
基金裕隆	17.74%	9.71%	-1.83%	1.51%	4.85%	8.93%	-3.36%	0.20%	3.76%	8.15%	-4.89%	-1.11%	2.66%
基金景宏	22.57%	7.08%	-5.08%	-0.19%	4.70%	6.96%	-5.26%	-0.34%	4.57%	6.84%	-5.44%	-0.50%	4.44%
基金兴华	17.07%	8.80%	-3.58%	-0.13%	3.33%	8.13%	-4.95%	-1.30%	2.35%	7.46%	-6.32%	-2.48%	1.37%
基金裕阳	20.33%	7.71%	-5.15%	-0.77%	3.61%	7.11%	-6.18%	-1.65%	2.88%	6.51%	-7.22%	-2.54%	2.14%
基金泰和	15.11%	8.16%	-4.53%	-1.34%	1.85%	7.91%	-5.10%	-1.83%	1.44%	7.67%	-5.67%	-2.32%	1.03%
基金久嘉	14.12%	7.93%	-4.66%	-1.65%	1.37%	7.51%	-5.70%	-2.54%	0.62%	7.09%	-6.74%	-3.43%	-0.12%
基金裕泽	14.25%	7.64%	-5.44%	-2.29%	0.86%	7.19%	-6.55%	-3.24%	0.07%	6.73%	-7.66%	-4.19%	-0.72%
基金金盛	8.29%	5.14%	-7.42%	-5.07%	-2.72%	4.67%	-9.39%	-6.76%	-4.12%	4.21%	-11.36%	-8.45%	-5.53%
基金天华	15.48%	4.39%	-13.16%	-8.67%	-4.17%	3.85%	-14.39%	-9.72%	-5.05%	3.30%	-15.62%	-10.77%	-5.92%

来源: 国金证券研究所

明年底到期基金的中小盘基金, 着眼其双重规模优势下的动态收益能力

- 对于将于 2008 年上半年到期、尚未进入封转开流程的小盘封闭式基金目前仅剩基金鸿飞, 其在转开放前折价降至 3%假设下的静态收益空间仅为 2%左右, 在短期股票市场仍存在调整压力的情况下安全边际有限。
- 对于科翔、科汇、汉鼎等三只将于 2008 年底到期的小盘封闭式基金, 其未来一年具有 7%~10%左右的静态收益空间, 与开放式基金相比并不具

备明显优势。不过，随着行业膨胀下基金规模尤其是单只开放式基金规模过大下管理效率的下降，以及主力持有人（个人）在市场振荡时频繁申购赎回操作对业绩的影响，小盘封闭式基金在规模上的双重优势（规模小、稳定）将得到一定显现，因此对于上述三只基金我们更关注其在上述优势下的长期动态收益能力。

- 综合比较折价率水平及持续动态收益能力，对于 2008 年底到期的小盘封闭式基金，短期建议关注基金汉鼎，长期建议关注基金科翔。

图表13: 小盘封闭式基金投资价值比较

(统计截止 2007.11.16)

基金名称	存续截止日期	当前折价率	持有到期折价归零的静态收益空间	按当前折价计算转开放前折价降至 3% 的静态收益空间	相对悲观预期下年度分红套利机会	相对中性预期下年度分红套利机会	相对乐观预期下年度分红套利机会
基金鸿飞	2008-4-14	4.43%	4.63%	1.49%	1.67%	1.88%	2.09%
基金科汇	2008-12-13	7.54%	8.16%	4.92%	3.17%	3.58%	3.99%
基金科翔	2008-12-13	9.21%	10.14%	6.83%	2.43%	3.10%	3.77%
基金汉鼎	2008-12-31	12.89%	14.79%	11.35%	3.28%	3.79%	4.30%

注：分红套利机会计算中对于悲观、中性、乐观预期假设条件同大盘封闭式基金部分，并假设分红前后折价保持不变。

来源：国金证券研究所

四、基金组合推荐

■ 国金 0710 期基金组合的业绩表现分析如下（文中所述基准的定义参考图表 19））：

- ◆ 受股票市场回调影响，本期进攻型组合、防御型组合收益率分别为-8.13%和-6.44%，其中进攻型组合战胜基准 0.26%，防御型组合落后基准 1.23%。基于对封闭式基金市场结构的正确判断，本期封闭式基金组合收益仅微跌 0.07%，战胜对应同业基准 1.67%。绝对收益组合继续保持稳健，本期收益率为 1.22%，战胜对应同业基准 0.86%。
- ◆ 从累计收益角度考察，进攻型组合、防御型组合、绝对收益组合、封闭式基金组合今年来复合收益率分别为 127.79%、93.78%、15.49%和 187.50%，分别高出同业基准 20.56%、22.28%、12.59%和 64.28%，且在战胜对应同业基准同时体现了各自风险收益特征。

图表 14: 组合收益表格

	当期收益			2007 年度累计收益		
	组合	市场基准	同业基准	组合	市场基准	同业基准
进攻型组合	-8.13%	-9.25%	-8.39%	127.79%	115.64%	107.23%
防御型组合	-6.44%	-5.72%	-5.21%	93.78%	71.82%	71.50%
绝对收益组合	1.22%	—	0.36%	15.49%	—	2.90%
封闭基金组合	-0.07%	—	-1.74%	187.50%	—	123.22%

来源：国金证券研究所

■ 依据前面各部分对市场与基金投资操作分析，对国金 0710 期基金组合进行如下调整，并建立国金 0711 期基金组合：

- ◆ **积极型组合**：维持对易方达策略成长、广发稳健增长、景顺鼎益等基金的投资，将华宝兴业宝康消费品和汇添富优势基金替换为长盛动态精选和嘉实主题精选基金，配置权重见图表 15。
- ◆ **防御型组合**：维持对广发小盘成长、嘉实债券等基金投资，将博时精选、华安宏利基金分别替换为各自基金公司旗下风险相对较低的品种 - 博时主题行业基金和华安宝利配置基金，将鹏华动力增长基金替换为富国天益价值基金，配置权重见图表 16。
- ◆ **绝对收益组合**：维持原有组合，配置权重见图表 17。
- ◆ **封闭式基金组合**：维持对鸿阳、金盛、金鑫等基金投资，将基金久嘉及基金丰和替换为汉兴、同盛等基金。配置权重见图表 18。

■ 国金 0711 期基金组合具体情况如下：

图表 15: 0711 期进攻型组合

基金代码	基金名称	投资权重
999054	方达策略	20%
999077	长盛精选	20%
999090	广发稳健	20%
999120	景顺鼎益	20%
999216	嘉实主题	20%

图表 16: 0711 期防御型组合

基金代码	基金名称	投资权重
999083	富国天益	15%
999093	华安配置	15%
999109	博时主题	15%
999115	广发小盘	15%
999033	嘉实债券	40%

来源：国金证券研究所

图表 17: 0711 期绝对收益组合

基金代码	基金名称	投资权重
999036	宝康债券	50%
999227	大成债券 C	50%

图表 18: 0711 期封闭基金组合

基金代码	基金名称	投资权重
184699	基金同盛	20%
184703	基金金盛	20%
184728	基金鸿阳	20%
500011	基金金鑫	20%
500015	基金汉兴	20%

来源: 国金证券研究所

图表 19: 组合说明

	进攻型组合	防御型组合	绝对收益组合	封闭基金组合
基金样本	股票型+混合型 开放式基金	股票型+混合型+债券型 开放式基金	债券型开放式基金+ 货币市场基金	封闭式基金
同业基准	偏股型开放式基 金收益指数	偏股型开放式基金收益指 数 60%+债券型开放式基金 收益指数 40%	二年期定期存款税后 利率	封闭式基金价格 指数
市场基准	80%流通 A+20%上 证国债指数	50%流通 A+50%上 证国债指 数	——	——

开放式基金收益指数采用总规模派氏加权法计算, 反映基金总体净值增长情况:

$$\text{报告期指数} = \frac{\text{报告期指数样本的总净资产}}{\text{基期}} \times \text{基期指数}$$

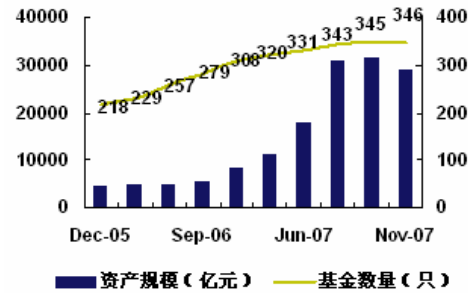
其中: 总净资产 = \sum (样本报告期的规模 \times 样本的净值)。遇到分红、份额变动等情况, 按“除数修正法”进行修正: 即日指数 = 即日基金净值 / 调整后前一交易日基金净值 * 前一交易日收盘指数。新基金在设立 90 天后记入指数。其中偏股型开放式基金收益指数以股票型和混合型开放式基金为样本, 债券型开放式基金收益指数以债券型开放式基金为样本。

来源: 国金证券研究所

附录1: 基金行业月度动态

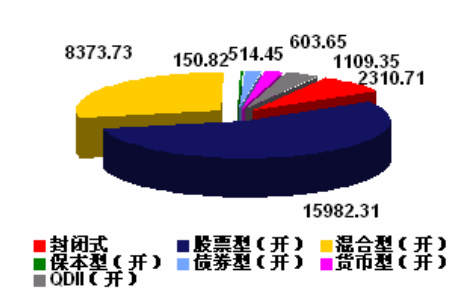
■ 行业规模

图表20: 行业发展



来源: 国金证券研究所

图表21: 规模对比



■ 基金公司股权及高管调整

图表22: 股权变更

公司	当前股权	调整前股权
华安	上海国际信托 20%、上海电气(集团)总公司 20%、上海锦江国际投资 20%、上海沸点投资 20%、上海工业投资(集团) 20%	上海国际信托 20%、上海电气(集团)总公司 20%、上海广电(集团) 20%、上海沸点投资 20%、上海工业投资(集团) 20%

来源: 国金证券研究所

■ 基金发行设立

图表23: 新设基金

基金名称	类型	基金公司	基金经理	份额亿份
上投亚太	QDII	上投摩根	杨逸枫	295.72

来源: 国金证券研究所

■ 基金经理调整

图表24: 基金经理调整

基金名称	基金公司	当前基金经理	调整前基金经理	基金名称	基金公司	当前基金经理	调整前基金经理
益民红利	益民	熊伟	赖晶铭 熊伟	金鹰精选	金鹰	罗荣 刘保民	罗荣
方达债券	易方达	林海	林海 沈涛	华富优选	华富	鞠柏辉	黄卓立
万家公用	万家	欧庆铃	张珣	华富货币	华富	吴圣涛	沈雪峰
合丰周期	泰达荷银	魏延军 梁辉	魏延军	光大货币	光大保德信	于海颖	沈毅
荷银效率	泰达荷银	梁辉 陈少平	梁辉	工银平衡	工银瑞信	吴刚 王筱苓 司晓晨 曲丽	吴刚 王筱苓 杨建勋
诺安价值	诺安	段鹏程 梅律吾	杨谷 段鹏程	工银成长	工银瑞信	温震宇 王筱苓 杨建勋	张翎 吴刚 王筱苓 杨建勋
巨田基础	巨田	廖京胜	陈守红	长城久恒	长城	李硕	阮涛

来源: 国金证券研究所

附录2: 开放式基金月度净值表现情况

图表25: 开放式基金月度净值表现 (2007.10.22 ~ 2007.11.21)

基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名	基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名
华安创新	股票-成长型	-3.77	1	盛利配置	混合-配置型	-2.70	1
嘉实服务	股票-行业型	-3.92	2	华安配置	混合-其它	-3.41	2
华夏精选	股票-平衡型	-4.07	3	申万新经济	混合-配置型	-3.52	3
大成价值	股票-价值型	-4.09	4	荷银预算	混合-配置型	-3.54	4
嘉实增长	股票-成长型	-4.54	5	汇丰2016	混合-配置型	-3.74	5
博时主题	股票-行业型	-4.58	6	长城久恒	混合-配置型	-3.88	6
中银增长	股票-平衡型	-4.60	7	嘉实主题	混合-配置型	-4.02	7
长城消费	股票-平衡型	-4.87	8	德盛安心	混合-灵活组合	-4.07	8
博时成长	股票-成长型	-4.98	9	嘉实成长	混合-配置型	-4.31	9
南方绩优	股票-平衡型	-5.34	10	华夏回报	混合-灵活组合	-5.27	10
大成2020	股票-其它	-5.59	11	广发聚富	混合-配置型	-5.40	11
合丰成长	股票-行业型	-5.76	12	博时价值	混合-配置型	-5.42	12
富国天益	股票-价值型	-5.78	13	招商平衡	混合-配置型	-5.52	13
南方积配	股票-平衡型	-5.96	14	大成稳健	混合-配置型	-5.77	14
鹏华价值	股票-价值型	-6.13	15	景顺平衡	混合-灵活组合	-5.80	15
兴业全球	股票-平衡型	-6.16	16	博时配置	混合-配置型	-5.83	16
长城优选	股票-成长型	-6.23	17	富国天瑞	混合-配置型	-5.93	17
景顺优选	股票-平衡型	-6.31	18	兴业趋势	混合-灵活组合	-6.15	18
广发聚丰	股票-平衡型	-6.35	19	中信配置	混合-配置型	-6.40	19
华夏复兴	股票-价值型	-6.37	20	华夏增长	混合-灵活组合	-6.41	20
富国天合	股票-平衡型	-6.39	21	嘉实策略	混合-灵活组合	-6.44	21
中邮成长	股票-成长型	-6.44	22	宝康配置	混合-灵活组合	-6.49	22
鹏华收益	股票-价值型	-6.55	23	华夏蓝筹	混合-配置型	-6.56	23
盛利精选	股票-平衡型	-6.62	24	世纪分红	混合-灵活组合	-6.74	24
华宝成长	股票-成长型	-6.73	25	益民创新	混合-配置型	-6.75	25
博时精选	股票-价值型	-6.74	26	博时价值2	混合-配置型	-6.77	26
融通成长	股票-平衡型	-6.83	27	广发稳健	混合-配置型	-6.87	27
合丰稳定	股票-行业型	-6.93	28	嘉禾精选	混合-配置型	-6.89	28
景顺蓝筹	股票-价值型	-6.95	29	招商先锋	混合-灵活组合	-6.99	29
汇丰龙腾	股票-成长型	-6.95	30	银河银泰	混合-灵活组合	-7.05	30
交银蓝筹	股票-价值型	-6.97	31	建信优化	混合-配置型	-7.06	31
国泰金牛	股票-成长型	-7.02	32	中银收益	混合-灵活组合	-7.06	32
上投内需	股票-平衡型	-7.04	33	华夏红利	混合-灵活组合	-7.08	33
国泰精选	股票-成长型	-7.05	34	荷银效率	混合-配置型	-7.14	34
新兴成长	股票-成长型	-7.07	35	鹏华成长	混合-配置型	-7.16	35

图表25: 开放式基金月度净值表现 (2007.10.22 ~ 2007.11.21)

基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名	基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名
招商股票	股票-平衡型	-7.16	36	天治优选	混合-配置型	-7.19	36
华宝动力	股票-平衡型	-7.18	37	大成精选	混合-配置型	-7.26	37
国海弹性	股票-成长型	-7.31	38	南稳贰号	混合-配置型	-7.28	38
荷银市值	股票-平衡型	-7.36	39	天治增长	混合-灵活组合	-7.43	39
华安优选	股票-成长型	-7.37	40	海富通精选	混合-配置型	-7.46	40
景顺鼎益	股票-平衡型	-7.41	41	海富精选2	混合-配置型	-7.47	41
南方精选	股票-平衡型	-7.44	42	富国天惠	混合-配置型	-7.52	42
光大红利	股票-价值型	-7.52	43	华夏回报2	混合-灵活组合	-7.64	43
上投阿尔法	股票-平衡型	-7.60	44	方达增长	混合-配置型	-7.64	44
新蓝筹	股票-平衡型	-7.61	45	信诚四季红	混合-灵活组合	-7.74	45
融通景气	股票-成长型	-7.65	46	华宝收益	混合-灵活组合	-7.75	46
景顺成长	股票-成长型	-7.72	47	上投双息	混合-灵活组合	-7.94	47
诺安股票	股票-价值型	-7.76	48	国泰回报	混合-配置型	-7.96	48
大成成长	股票-成长型	-7.86	49	长城回报	混合-灵活组合	-8.11	49
方达50	股票-指数型	-7.86	50	海富通回报	混合-灵活组合	-8.13	50
银河稳健	股票-平衡型	-8.01	51	国投景气	混合-配置型	-8.24	51
宝康消费品	股票-行业型	-8.01	52	方达策略2	混合-配置型	-8.27	52
交银成长	股票-成长型	-8.09	53	国海收益	混合-配置型	-8.30	53
方达精选	股票-价值型	-8.15	54	添富优势	混合-灵活组合	-8.38	54
光大优势	股票-平衡型	-8.16	55	海富通收益	混合-灵活组合	-8.54	55
中欧趋势	股票-平衡型	-8.19	56	广发优选	混合-灵活组合	-8.55	56
光大量化	股票-平衡型	-8.23	57	交银稳健	混合-灵活组合	-8.56	57
万家180	股票-指数型	-8.28	58	汇丰策略	混合-灵活组合	-8.59	58
融通领先	股票-成长型	-8.31	59	工银平衡	混合-配置型	-8.63	59
中小板	股票-指数型	-8.35	60	中海红利	混合-配置型	-8.64	60
华夏优增	股票-平衡型	-8.37	61	南方稳健	混合-配置型	-8.74	61
添富增长	股票-平衡型	-8.38	62	大成创新	混合-配置型	-8.76	62
南方高增	股票-成长型	-8.41	63	兴业可转债	混合-其它	-8.79	63
光大增长	股票-平衡型	-8.52	64	中银中国	混合-配置型	-8.86	64
荷银首选	股票-平衡型	-8.57	65	华富优选	混合-配置型	-8.88	65
华夏成长	股票-成长型	-8.65	66	银华优势	混合-配置型	-8.96	66
交银精选	股票-价值型	-8.70	67	广发大盘	混合-配置型	-8.97	67
中海成长	股票-成长型	-8.73	68	友邦成长	混合-配置型	-9.00	68
景顺增长2	股票-行业型	-8.79	69	东方龙	混合-灵活组合	-9.08	69
长信金利	股票-平衡型	-8.79	70	东方精选	混合-灵活组合	-9.18	70
添富成长	股票-成长型	-8.81	71	益民红利	混合-配置型	-9.18	71
融通先锋	股票-平衡型	-8.82	72	国泰金鼎	混合-配置型	-9.44	72

图表25: 开放式基金月度净值表现 (2007.10.22 ~ 2007.11.21)

基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名	基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名
德盛小盘	股票-成长型	-8.83	73	富国天源	混合-配置型	-9.45	73
诺安价值	股票-价值型	-8.86	74	天弘精选	混合-灵活组合	-9.60	74
富国天博	股票-成长型	-8.90	75	德盛稳健	混合-灵活组合	-9.68	75
华安成长	股票-成长型	-8.91	76	华商领先	混合-配置型	-9.79	76
方达成长	股票-成长型	-8.97	77	招商核心	混合-灵活组合	-9.80	77
荷银精选	股票-平衡型	-9.03	78	国泰金鹏	混合-配置型	-9.92	78
中邮优选	股票-平衡型	-9.05	79	诺安平衡	混合-配置型	-10.51	79
海富通股票	股票-平衡型	-9.07	80	中海能源	混合-配置型	-10.66	80
银华优质	股票-成长型	-9.09	81	巨田资源	混合-灵活组合	-10.74	81
银华88	股票-指数型	-9.23	82	方达价值	混合-配置型	-10.79	82
50ETF	股票-指数型	-9.27	83	长盛同智	混合-灵活组合	-11.08	83
诺德价值	股票-价值型	-9.28	84	鹏华动力	混合-灵活组合	-12.22	84
金鹰优选	股票-价值型	-9.32	85	泰信策略	混合-配置型	-12.41	85
领先增长	股票-成长型	-9.36	86	万家和谐	混合-配置型	-13.00	86
长盛成长	股票-平衡型	-9.37	87	混合型平均		-7.82	
建信恒久	股票-价值型	-9.38	88	嘉实保本	保本型	2.77	1
华泰中国	股票-平衡型	-9.39	89	银华保本	保本型	-1.18	2
嘉实稳健	股票-平衡型	-9.39	90	宝石动力	保本型	-2.21	3
景顺增长	股票-行业型	-9.44	91	金鹿保本	保本型	-3.65	4
鹏华50	股票-平衡型	-9.46	92	南方避险	保本型	-4.33	5
招商成长	股票-成长型	-9.49	93	保本型平均		-2.60	
天治核心	股票-成长型	-9.57	94	宝康债券	债券-纯债券型	2.10	1
海富通优势	股票-平衡型	-9.58	95	博时债券B	债券-纯债券型	2.04	2
融通巨潮	股票-指数型	-9.59	96	博时债券A	债券-纯债券型	1.94	3
华安宏利	股票-价值型	-9.60	97	普天债券A	债券-纯债券型	1.30	4
合丰周期	股票-行业型	-9.65	98	诺安债券	债券-纯债券型	1.26	5
长信银利	股票-价值型	-9.70	99	普天债券B	债券-纯债券型	1.13	6
华宝增长	股票-平衡型	-9.72	100	万家债券	债券-偏债型	0.93	7
华宝精选	股票-平衡型	-9.73	101	南方多利	债券-纯债券型	0.54	8
华安MSCI	股票-指数型	-9.75	102	国泰债券	债券-偏债型	0.47	9
长信增利	股票-平衡型	-9.75	103	银信添利	债券-偏债型	0.45	10
万家公用	股票-指数型	-9.78	104	大成债A/B	债券-纯债券型	0.42	11
广发小盘	股票-成长型	-9.78	105	大成债券C	债券-纯债券型	0.34	12
巨田基础	股票-行业型	-9.79	106	方达债券A	债券-纯债券型	0.31	13
景顺资源	股票-价值型	-9.82	107	方达债券B	债券-纯债券型	0.30	14
建信优选	股票-成长型	-9.83	108	友邦短债	债券-纯债券型	0.16	15
国投创新	股票-价值型	-9.86	109	嘉实超短债	债券-纯债券型	0.14	16

图表25: 开放式基金月度净值表现 (2007.10.22 ~ 2007.11.21)

基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名	基金名称	基金类型	净值增长率(%)	排名
信诚成长	股票-成长型	-9.86	110	泰信债券	债券-偏债型	-0.20	17
宝盈沿海	股票-成长型	-9.91	111	招商债券 A	债券-纯债券型	-0.58	18
东吴双动力	股票-平衡型	-9.93	112	南方宝元	债券-偏债型	-0.60	19
国海潜力	股票-成长型	-9.96	113	招商债券 B	债券-纯债券型	-0.61	20
方达策略	股票-成长型	-9.97	114	工银债券 A	债券-偏债型	-0.75	21
工银价值	股票-价值型	-9.98	115	富国债券	债券-纯债券型	-0.76	22
银华优选	股票-价值型	-9.99	116	融通债券	债券-纯债券型	-0.77	23
银华主题	股票-成长型	-10.06	117	工银债券 B	债券-偏债型	-0.79	24
长城久富	股票-成长型	-10.09	118	长盛债券	债券-偏债型	-0.85	25
工银成长	股票-成长型	-10.09	119	华夏债 A/B	债券-纯债券型	-0.98	26
鹏华治理	股票-成长型	-10.15	120	华夏债券 C	债券-纯债券型	-0.99	27
国泰金鹰	股票-成长型	-10.21	121	银河收益	债券-偏债型	-1.70	28
宝盈鸿利	股票-价值型	-10.23	122	嘉实债券	债券-纯债券型	-1.71	29
工银红利	股票-价值型	-10.34	123	中信双利	债券-纯债券型	-2.03	30
国投核心	股票-平衡型	-10.36	124	招商增利	债券-偏债型	-2.12	31
长盛 100	股票-指数型	-10.39	125	融华债券	债券-偏债型	-5.14	32
大成 300	股票-指数型	-10.43	126	债券型平均		-0.44	
德盛精选	股票-平衡型	-10.44	127				
嘉实 300	股票-指数型	-10.47	128				
华富成长	股票-平衡型	-10.54	129				
中信红利	股票-价值型	-10.68	130				
180ETF	股票-指数型	-10.70	131				
长盛精选	股票-平衡型	-10.71	132				
上投优势	股票-平衡型	-10.81	133				
博时裕富	股票-指数型	-10.81	134				
长城久泰	股票-指数型	-10.87	135				
融通深 100	股票-指数型	-10.94	136				
深 100ETF	股票-指数型	-11.40	137				
德盛优势	股票-价值型	-11.67	138				
上投成长	股票-成长型	-11.93	139				
红利 ETF	股票-指数型	-11.99	140				
宝盈策略	股票-平衡型	-12.31	141				
申万新动力	股票-成长型	-12.35	142				
泰信优质	股票-平衡型	-13.85	143				
金鹰精选	股票-成长型	-13.97	144				
股票型平均		-8.40					

来源: 国金证券研究所

附录3: 货币市场基金收益及波动性情况

图表 26: 货币市场基金收益

基金名称	最近一月 (07.10.22~07.11.21)	最近三月 (07.08.22~07.11.21)		最近半年 (07.05.22~07.11.21)	
	年化收益率	年化收益率	收益率标准差	年化收益率	收益率标准差
华安富利	4.924%	5.862%	3.646%	3.878%	2.796%
招商增值	2.715%	3.801%	0.613%	2.648%	0.555%
博时收益	3.573%	4.843%	1.649%	3.227%	1.384%
泰信收益	3.363%	4.623%	2.078%	3.131%	1.606%
南方增利	3.742%	5.096%	2.035%	3.546%	1.569%
长信收益	4.557%	5.416%	3.779%	3.719%	2.841%
华夏现金	5.337%	6.074%	4.983%	4.165%	3.692%
诺安货币	4.257%	4.213%	1.386%	2.921%	1.016%
银河银富	5.296%	6.797%	6.032%	4.365%	4.530%
海富通货币	7.077%	6.002%	4.536%	4.088%	3.333%
方达货币	4.275%	5.147%	2.615%	3.364%	2.137%
银华货币 A	4.234%	5.083%	2.851%	3.395%	2.232%
银华货币 B	4.472%	5.405%	2.857%	3.638%	2.237%
华宝货币 A	5.329%	6.062%	2.682%	3.802%	2.263%
华宝货币 B	5.567%	6.384%	2.688%	4.043%	2.269%
嘉实货币	6.438%	7.455%	5.239%	4.896%	4.150%
鹏华货币	5.949%	7.208%	3.813%	4.616%	3.033%
上投货币 A	5.644%	5.791%	3.458%	3.943%	2.747%
上投货币 B	5.884%	6.116%	3.457%	4.185%	2.747%
中信货币	6.894%	6.351%	4.255%	3.898%	3.324%
长城货币	3.291%	5.018%	3.389%	3.600%	2.568%
广发货币	5.279%	6.175%	4.005%	4.116%	3.135%
中银货币	5.316%	6.064%	3.776%	3.989%	2.857%
光大货币	5.926%	4.684%	2.902%	3.044%	2.122%
大成货币 A	5.248%	5.148%	2.906%	3.601%	2.235%
大成货币 B	5.488%	5.477%	2.914%	3.846%	2.240%
国泰货币	5.824%	6.340%	4.056%	4.060%	3.294%
景顺货币	4.843%	5.115%	2.741%	3.600%	2.120%
湘财货币	4.896%	6.090%	4.385%	3.793%	3.393%
长盛货币	4.775%	5.875%	3.039%	4.015%	2.411%
融通货币	4.398%	5.857%	2.881%	3.708%	2.353%
交银货币	4.818%	5.202%	3.189%	3.537%	2.359%
工银货币	6.026%	6.756%	5.317%	4.306%	4.087%
添富货币	4.707%	6.669%	5.908%	4.462%	4.369%
建信货币	5.129%	6.017%	3.325%	4.039%	2.578%
兴业货币	4.826%	6.077%	4.053%	4.042%	3.101%
万家货币	5.568%	7.031%	6.331%	4.614%	4.620%
富国货币	5.446%	5.482%	2.645%	3.646%	2.157%
华富货币	5.216%	4.978%	2.916%	3.438%	2.126%
天治货币	2.875%	4.057%	2.217%	3.109%	1.730%
申万货币	2.108%	4.356%	2.966%	2.990%	2.157%
益民货币	3.295%	5.599%	3.414%	3.906%	2.563%
东方货币	6.300%	5.722%	3.627%	3.666%	2.769%
方达货币 B	4.516%	5.471%	2.614%	3.605%	2.136%
海富货币 B	7.315%	6.326%	4.534%	4.330%	3.332%
巨田货币	6.873%	7.646%	5.840%	4.942%	4.474%
鹏华货币 B	6.188%	7.530%	3.812%	4.857%	3.033%
银河银富 B	5.541%	7.122%	6.036%	4.608%	4.535%
富国货币 B	5.684%	5.805%	2.644%	3.888%	2.156%

来源: 国金证券研究所

附录4: 封闭式基金净值及市场表现情况

图表 27: 封闭式基金月度表现 (2007.10.22 ~ 2007.11.21)

基金名称	基金份额 (亿份)	价格涨幅 (%)	排名	11月16日 折溢价率(%)	基金名称	基金份额 (亿份)	价格涨幅 (%)	排名	11月16日 折溢价率(%)
基金丰和	30	4.90	1	-18.26	基金普丰	30	-2.17	19	-26.96
基金泰和	20	4.13	2	-15.11	基金安信	20	-2.20	20	-24.09
基金景宏	20	3.96	3	-22.57	基金金盛	5	-2.38	21	-8.29
基金汉盛	20	2.47	4	-25.90	基金安顺	30	-2.50	22	-25.51
基金汉兴	30	1.38	5	-30.47	基金开元	20	-2.53	23	-17.03
基金普惠	20	0.70	6	-25.18	基金同盛	30	-2.59	24	-27.14
基金裕泽	5	0.38	7	-14.25	基金通乾	20	-3.14	25	-23.65
基金久嘉	20	0.33	8	-14.12	基金汉鼎	5	-3.72	26	-12.89
基金兴和	30	0.23	9	-25.52	基金鸿阳	20	-4.57	27	-26.60
基金裕阳	20	0.22	10	-20.33	基金科汇	8	-4.66	28	-7.54
基金金泰	20	0.07	11	-22.49	基金金鑫	30	-4.90	29	-26.52
基金兴华	20	0.00	12	-17.07	基金天华	25	-6.34	30	-15.48
基金科瑞	30	0.00	12	-21.56	大成优选	46.74	-7.74	31	-11.11
基金天元	30	-0.15	14	-20.48	基金鸿飞	5	-7.98	32	-4.43
基金银丰	30	-0.17	15	-28.63	基金科翔	8	-8.26	33	-9.21
基金同益	20	-0.45	16	-25.92	基金融鑫	8	-8.46	34	-3.66
基金景福	30	-0.59	17	-27.32	瑞福进取	30	-11.58	35	-0.16
基金裕隆	30	-1.48	18	-17.74	加权平均		-1.74		-20.58

来源: 国金证券研究所

特别声明:

本报告版权归“国金证券研究所”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“国金证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。