

中盘规模风格基金比例增多 短期价值风格趋于模糊

2008年03月基金投资风格报告

2008年03月04日

基金研究组

张新文

010-66045602

zhangxw@txsec.com

赵楠

010-66045574

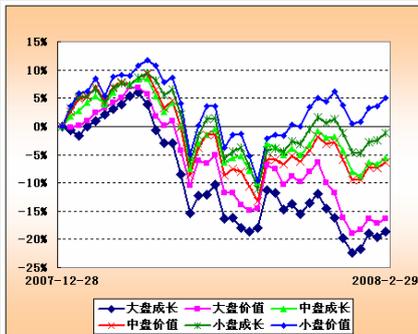
zhaon@txsec.com

服务热线

010-66045555

服务邮箱

service@txsec.com



- 参与08年2月份长期、中期和短期风格评估的基金分别有139只、205只和241只。参与投资风格评估基金的长期、中期和短期平均可决系数分别为90.71%、92.56%和94.68%，其中长期、中期和短期的解释能力分别比上期上升了1.08%、0.19%和0.29%。
- 2月份市场整体处于震荡下行态势，天相流通指数月跌幅为5.67%，成交量较上月仍有所下降。从天相风格指数表现来看，大盘成长和大盘价值指数分别下跌了9.28%和11.79%，中盘成长和中盘价值指数分别下跌了5.12%和4.90%，小盘成长指数下跌了2.54%，小盘价值指数上升了1.39%。
- 截至2月底，在长期、中期和短期评估中基金风格均以中大盘、大 中盘和中盘为主，短期评估中中盘基金风格所占比重相对较大，和 上期结果相比，短期评估中中盘风格基金所占比例上升14.51个百 分点，大盘和大中盘风格基金所占比例分别下降了7.21和4.81个百 分点。
- 截至2月底，在长期和中期评估中基金风格以成长型为主，短期评 估中基金风格以成长型和平衡型为主，短期成长型风格基金所占比 例为46.47%，比上月上升了12.00个百分点。评估中短期平衡型风 格基金所占比例略有下降，和上期结果相比，短期平衡型风格基金 所占比例下降了5.40个百分点。
- 基金投资风格的长期和中期评估结果比较稳定。从本期来看，长期 可比的139只基金中只有4只基金的风格发生变化；中期可比的203 只基金中有20只风格发生变化，其中有13只是转换为平衡型风格； 短期可比的235只基金中有81只风格发生变化，发生风格变化的基 金的比例仍较多，基金的风格变化比较分散。



目 录

一、2008年03月开放式基金投资风格结果 P3

- ◆ 开放式基金的投资倾向、投资风格和可决系数
- ◆ 开放式基金投资风格的滚动分析

二、2008年03月封闭式基金投资风格结果 P14

- ◆ 29只封闭式基金的投资倾向、投资风格和可决系数
- ◆ 29只封闭式基金投资风格的滚动分析

三、风格分析所用的数据和方法 P18

- 1、使用的数据
- 2、天相对基金投资风格的定义
- 3、结果解释能力的依据 ——可决系数 R^2

四、天相基金投资风格系统介绍 P19

- 1、什么是天相基金投资风格系统
- 2、天相九种风格指数
- 3、天相债券指数
- 4、现金等价物指数
- 5、基金组合收益率
- 6、天相基金投资风格系统的特点
- 7、天相基金投资风格系统的意义

我们以长期（2006年03月03日至2008年02月29日）、中期（2007年03月02日至2008年02月29日）、短期（2007年08月31日至2008年02月29日）三个时间段为考察期间，对开放式和封闭式基金的长期、中期和短期风格分别进行了分析。

一、2008年03月开放式基金投资风格结果

◆ 开放式基金的投资倾向、投资风格和可决系数

截至2008年02月29日，设立满两年、一年和半年的积极投资偏股型开放式基金（不含指数型）是110只、176只和212只。从基金投资风格的规模倾向来看，长期以中大盘、中盘和大中盘为主，分别占37.27%、28.18%和26.36%，而大盘风格的基金只占5.45%；中期以中大盘为主，占到40.34%，中盘和大中盘风格的基金分别占29.55%和19.89%；短期以中盘、中大盘和大中盘为主，分别占31.60%、29.25%和19.81%。和上一期评估结果相比，短期规模倾向是中盘风格的基金占比上升了15.10个百分点。

从基金投资风格的价值取向来看，长中期均以成长型为主，分别占比88.18%和81.25%，短期风格以平衡型和成长型为主，分别占比46.70%和43.40%，只有21只基金的短期投资风格为价值型，长期没有获评为价值型的基金。和上一期评估结果相比，短期平衡型和价值型基金所占比例有所下降，成长型基金所占比例上升11.36个百分点，上升比例较大。

110只基金的长期可决系数平均值为91.34%，解释能力比上期上升了0.98个百分点；176只基金的中期可决系数平均值为93.14%，解释能力比上期上升了0.12个百分点；212只基金的短期可决系数平均值为94.76%，解释能力比上期上升了0.29个百分点。

表1、开放式基金的投资倾向、投资风格和可决系数

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
华安创新	中盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	88.64%	87.70%	94.39%
南方稳健	中大盘	大中盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	90.44%	92.42%	94.49%
华夏成长	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	95.64%	94.84%	94.01%
国泰金鹰	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	平衡型	90.83%	92.11%	95.52%
鹏华成长	中盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	平衡型	92.90%	93.31%	94.95%
富国天源	中大盘	大中盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	89.12%	88.45%	90.74%
方达增长	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	91.36%	95.67%	94.30%
新蓝筹	大中盘	大中盘	大中盘	成长型	平衡型	平衡型	92.08%	91.04%	92.05%
长盛成长	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	91.78%	93.25%	92.57%
博时价值	大盘	大中盘	大盘	平衡型	成长型	价值型	87.54%	91.95%	99.05%
宝盈鸿利	大中盘	大中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	90.79%	94.25%	92.43%
大成价值	中大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	94.30%	96.52%	95.96%
嘉实成长	大中盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	平衡型	88.81%	93.94%	95.87%
银华优势	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	94.39%	96.18%	96.55%
招商平衡	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	93.98%	94.34%	94.04%

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
招商股票	中盘	中盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	94.17%	93.80%	91.77%
合丰成长	中盘	中盘	小盘	成长型	成长型	成长型	82.23%	80.14%	91.83%
合丰周期	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	86.99%	92.86%	93.98%
合丰稳定	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	91.39%	93.90%	94.96%
金鹰优选	中大盘	中大盘	中盘	平衡型	成长型	平衡型	83.78%	90.66%	95.85%
鹏华收益	中盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	91.36%	92.40%	94.26%
嘉实稳健	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	91.22%	89.95%	91.06%
嘉实增长	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	90.53%	91.75%	92.11%
宝康消费品	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	89.69%	88.62%	87.81%
宝康配置	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	92.47%	94.41%	96.68%
银河稳健	中盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	95.00%	97.55%	98.25%
德盛稳健	中大盘	中盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	94.67%	95.62%	96.04%
海富通精选	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	94.02%	92.27%	96.25%
华夏回报	中盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	价值型	86.53%	89.32%	95.21%
融通成长	大盘	中大盘	大盘	平衡型	成长型	成长型	88.76%	94.59%	94.18%
长城久恒	中大盘	中大盘	大盘	成长型	价值型	价值型	90.26%	91.60%	94.61%
景顺优选	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.78%	93.80%	92.65%
景顺平衡	大盘	大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	93.89%	94.38%	96.38%
国泰精选	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.08%	92.36%	96.36%
方达策略	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.85%	95.43%	93.27%
广发聚富	中盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	91.93%	93.30%	95.48%
海富通收益	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.70%	94.10%	94.95%
中信配置	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	价值型	95.42%	94.56%	93.74%
银河银泰	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	94.69%	96.24%	97.30%
巨田基础	中盘	中盘	中盘	平衡型	平衡型	平衡型	91.53%	92.25%	89.01%
嘉实服务	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	价值型	90.54%	92.65%	91.50%
盛利精选	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	92.78%	93.68%	96.74%
德盛小盘	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	95.09%	95.15%	95.16%
国投景气	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	90.42%	96.68%	97.64%
融通景气	中大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	平衡型	91.98%	94.14%	92.80%
鹏华50	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.62%	94.89%	95.51%
华宝增长	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	91.69%	86.54%	89.81%
兴业可转债	中大盘	中盘	中盘	平衡型	成长型	成长型	86.74%	88.09%	85.21%
长盛精选	中盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	平衡型	90.15%	91.46%	92.34%
诺安平衡	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	93.81%	92.63%	93.51%
金鹰精选	小中盘	小中盘	小盘	成长型	成长型	平衡型	87.17%	88.59%	91.66%
招商先锋	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	95.87%	96.51%	98.36%
大成稳健	中大盘	大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	93.59%	96.20%	98.43%
富国天益	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	85.37%	83.54%	88.26%
国泰回报	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	93.51%	93.28%	96.78%

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
博时精选	大中盘	大盘	大盘	成长型	平衡型	平衡型	93.77%	95.76%	96.54%
泰信策略	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	91.98%	93.71%	95.42%
景顺增长	大中盘	大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	90.84%	91.52%	93.46%
天治增长	中盘	中盘	大盘	平衡型	平衡型	价值型	91.04%	92.38%	90.25%
荷银精选	中大盘	中大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	91.20%	92.32%	92.40%
广发稳健	大中盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	平衡型	88.01%	90.76%	87.34%
华夏精选	中小盘	小中盘	小盘	平衡型	成长型	平衡型	95.43%	95.63%	97.13%
华安配置	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	平衡型	92.97%	91.78%	97.33%
方达成长	中盘	中盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	91.39%	95.32%	95.11%
上投优势	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	91.95%	95.23%	95.86%
中海成长	中大盘	中大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	91.63%	92.85%	92.59%
光大量化	中大盘	大中盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	94.07%	93.71%	96.77%
南方积配	大中盘	中大盘	大盘	成长型	平衡型	价值型	89.16%	89.10%	93.96%
东方龙	中盘	中盘	大盘	平衡型	平衡型	平衡型	91.77%	96.20%	96.22%
盛利配置	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	88.60%	88.91%	87.27%
大成精选	中大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	92.51%	95.53%	96.12%
中银中国	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	93.14%	94.00%	96.06%
博时主题	大盘	大盘	大中盘	平衡型	成长型	价值型	89.28%	90.86%	95.21%
天治优选	中盘	中盘	大中盘	平衡型	平衡型	价值型	91.25%	94.18%	95.24%
长信银利	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	平衡型	92.20%	96.83%	96.89%
嘉禾精选	中大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	平衡型	92.47%	93.28%	95.67%
广发小盘	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	平衡型	93.91%	96.03%	96.78%
华富优选	中盘	中盘	中盘	成长型	平衡型	成长型	89.44%	90.93%	95.11%
宝盈沿海	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	92.19%	94.48%	95.77%
景顺鼎益	大盘	大中盘	大盘	成长型	成长型	平衡型	94.94%	96.03%	97.88%
荷银预算	大中盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	86.77%	90.10%	89.35%
富国天瑞	中大盘	中小盘	小盘	成长型	成长型	成长型	83.81%	83.84%	88.30%
华泰中国	大中盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	95.51%	95.81%	96.95%
国海收益	大盘	大中盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	88.24%	85.25%	95.18%
中海红利	大中盘	大中盘	大中盘	成长型	平衡型	成长型	92.37%	95.55%	98.31%
华夏红利	中盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	平衡型	92.43%	94.20%	94.22%
南方高增	大中盘	中大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	92.61%	95.11%	97.25%
德盛安心	大中盘	大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	80.53%	89.66%	93.12%
海富通股票	中大盘	中盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	93.18%	92.99%	98.34%
添富优势	大中盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	90.51%	92.53%	95.53%
工银价值	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	88.84%	89.59%	93.86%
世纪分红	大中盘	大盘	大盘	成长型	平衡型	成长型	91.92%	93.04%	94.88%
银华优选	大中盘	中大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	89.03%	93.06%	96.64%
巨田资源	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	平衡型	成长型	94.52%	95.83%	95.32%
天弘精选	大中盘	中大盘	中大盘	平衡型	成长型	平衡型	87.47%	92.48%	91.93%

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
交银精选	大中盘	大中盘	大中盘	成长型	成长型	成长型	93.38%	96.23%	96.91%
上投阿尔法	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	92.51%	92.86%	91.22%
富国天惠	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	88.03%	89.25%	92.42%
兴业趋势	大中盘	大中盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	91.95%	94.80%	97.12%
申万新动力	中盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	94.45%	95.87%	95.57%
华宝动力	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	92.81%	93.50%	91.01%
招商成长	中大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	94.94%	96.29%	97.51%
中信红利	中大盘	中盘	中大盘	成长型	成长型	价值型	92.71%	94.21%	95.32%
诺安股票	大中盘	大盘	大盘	成长型	平衡型	平衡型	93.67%	94.92%	97.39%
建信恒久	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	91.53%	88.61%	90.28%
广发聚丰	中大盘	中大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	89.44%	90.71%	95.19%
东方精选	中盘	中盘	中小盘	平衡型	平衡型	平衡型	91.63%	95.35%	95.82%
天治核心	中盘	中盘	大中盘	平衡型	平衡型	价值型	90.01%	93.35%	92.65%
德盛精选	小中盘	中大盘	中盘	成长型	平衡型	平衡型	88.55%	94.43%	93.53%
景顺资源	大中盘	大盘	大盘	成长型	成长型	平衡型	93.58%	95.56%	96.82%
光大红利	—	中大盘	中大盘	—	成长型	价值型	—	94.44%	96.73%
中银增长	—	小中盘	中小盘	—	成长型	成长型	—	93.26%	94.89%
长城消费	—	大盘	大盘	—	成长型	平衡型	—	89.62%	91.13%
国投核心	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	96.45%	96.48%
长信金利	—	中大盘	中大盘	—	平衡型	平衡型	—	95.66%	96.78%
荷银效率	—	中盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	90.84%	96.95%
信诚四季红	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	96.80%	97.13%
汇丰 2016	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	88.81%	96.71%
上投双息	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	95.85%	96.30%
海富通回报	—	中盘	大中盘	—	成长型	成长型	—	95.95%	97.76%
博时配置	—	大中盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	92.11%	90.54%
银华优质	—	大中盘	大中盘	—	成长型	平衡型	—	89.90%	96.13%
广发优选	—	大中盘	大中盘	—	成长型	成长型	—	91.84%	92.60%
国海弹性	—	中大盘	大盘	—	平衡型	平衡型	—	93.33%	95.76%
交银稳健	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	94.55%	93.70%
华宝收益	—	中大盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	96.36%	95.01%
景顺成长	—	大中盘	大中盘	—	成长型	成长型	—	93.36%	93.90%
方达精选	—	中盘	中盘	—	成长型	成长型	—	95.61%	92.64%
鹏华价值	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	92.76%	96.56%
工银平衡	—	中盘	中盘	—	成长型	成长型	—	94.71%	94.66%
嘉实主题	—	大中盘	中大盘	—	平衡型	价值型	—	89.82%	82.27%
南稳贰号	—	大盘	大盘	—	成长型	平衡型	—	92.89%	94.21%
华夏回报 2	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	93.63%	95.74%
长城回报	—	大盘	大盘	—	平衡型	平衡型	—	93.81%	95.96%
添富增长	—	大中盘	大中盘	—	成长型	成长型	—	89.93%	96.27%

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
华夏增长	—	中大盘	中盘	—	平衡型	成长型	—	93.80%	92.47%
华安宏利	—	中盘	中盘	—	成长型	成长型	—	97.24%	99.07%
大成 2020	—	中大盘	大盘	—	平衡型	平衡型	—	95.19%	95.66%
光大增长	—	中盘	中盘	—	成长型	价值型	—	93.66%	97.10%
方达策略 2	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	95.19%	91.70%
建信优选	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	95.75%	93.52%
兴业全球	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	95.32%	96.65%
汇丰龙腾	—	中大盘	中盘	—	平衡型	平衡型	—	91.34%	95.30%
国泰金鹏	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	95.08%	97.19%
中邮优选	—	中大盘	中大盘	—	平衡型	平衡型	—	96.68%	98.15%
中银收益	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	94.76%	97.07%
博时价值 2	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	94.45%	95.73%
海富通优势	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	93.31%	97.11%
上投成长	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	94.52%	95.33%
长信增利	—	中盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	91.73%	93.58%
景顺增长 2	—	大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	87.90%	93.81%
融通先锋	—	中大盘	大盘	—	成长型	成长型	—	94.66%	95.19%
国投创新	—	中盘	中盘	—	平衡型	平衡型	—	95.30%	96.03%
华宝成长	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	93.63%	97.22%
银华主题	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	95.27%	95.64%
交银成长	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	93.98%	95.47%
富国天合	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	92.88%	97.42%
信诚成长	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	90.70%	92.70%
益民红利	—	小中盘	小盘	—	成长型	成长型	—	90.48%	95.19%
诺安价值	—	中大盘	大盘	—	成长型	价值型	—	95.49%	96.78%
万家和谐	—	中盘	中大盘	—	成长型	价值型	—	93.83%	96.32%
申万新经济	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	94.18%	87.07%
荷银首选	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	91.09%	95.27%
南方绩优	—	中大盘	大盘	—	成长型	平衡型	—	93.48%	94.28%
泰信优质	—	中盘	中盘	—	平衡型	成长型	—	96.12%	98.07%
华夏优增	—	中大盘	中大盘	—	成长型	平衡型	—	94.31%	94.74%
东吴双动力	—	中盘	中盘	—	成长型	成长型	—	83.50%	80.89%
工银成长	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	94.89%	91.21%
嘉实策略	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	92.08%	97.67%
鹏华动力	—	中大盘	中盘	—	成长型	成长型	—	93.97%	90.87%
德盛优势	—	中大盘	中大盘	—	平衡型	平衡型	—	95.03%	94.95%
宝盈策略	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	92.67%	96.76%
中欧趋势	—	—	中大盘	—	—	价值型	—	—	95.77%
长盛同智	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	97.61%	97.99%
大成成长	—	中大盘	中大盘	—	成长型	成长型	—	97.09%	97.33%

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
长城久富	—	中盘	中盘	—	成长型	成长型	—	91.71%	94.31%
建信优化	—	中盘	中盘	—	成长型	平衡型	—	92.70%	90.91%
领先增长	—	—	中盘	—	—	平衡型	—	—	93.57%
添富成长	—	—	大中盘	—	—	成长型	—	—	96.55%
中海能源	—	—	中盘	—	—	成长型	—	—	92.66%
华富成长	—	—	中盘	—	—	平衡型	—	—	92.21%
国海潜力	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	98.22%
汇丰策略	—	—	大盘	—	—	价值型	—	—	96.90%
招商核心	—	—	大中盘	—	—	平衡型	—	—	98.08%
海富精选 2	—	—	中大盘	—	—	成长型	—	—	95.50%
方达价值	—	—	中盘	—	—	平衡型	—	—	94.02%
华安成长	—	—	中大盘	—	—	价值型	—	—	96.08%
博时成长	—	—	大盘	—	—	平衡型	—	—	97.88%
国泰金鼎	—	—	大中盘	—	—	平衡型	—	—	97.30%
上投内需	—	—	中大盘	—	—	成长型	—	—	93.63%
诺德价值	—	—	中盘	—	—	平衡型	—	—	98.19%
华商领先	—	—	中盘	—	—	平衡型	—	—	95.05%
华夏蓝筹	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	93.68%
鹏华治理	—	—	中盘	—	—	成长型	—	—	97.13%
富国天博	—	—	大中盘	—	—	成长型	—	—	96.43%
国泰金牛	—	—	中大盘	—	—	成长型	—	—	95.34%
融通领先	—	—	大中盘	—	—	平衡型	—	—	94.29%
南方精选	—	—	大盘	—	—	平衡型	—	—	97.45%
友邦成长	—	—	中大盘	—	—	成长型	—	—	95.58%
华宝精选	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	96.41%
广发大盘	—	—	中大盘	—	—	成长型	—	—	94.86%
景顺蓝筹	—	—	大盘	—	—	平衡型	—	—	98.04%
大成创新	—	—	大中盘	—	—	平衡型	—	—	97.47%
益民创新	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	95.07%
工银红利	—	—	中盘	—	—	成长型	—	—	92.71%
新兴成长	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	98.65%
华安优选	—	—	大盘	—	—	成长型	—	—	95.16%
长城优选	—	—	大盘	—	—	价值型	—	—	90.60%
荷银市值	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	97.26%
交银蓝筹	—	—	大盘	—	—	平衡型	—	—	97.56%
中邮成长	—	—	中大盘	—	—	平衡型	—	—	97.15%
光大优势	—	—	中大盘	—	—	价值型	—	—	98.46%

从风格变化来看 110 只可比基金中有 3 只基金的长期投资风格发生变化，博时主题、东方精选和金鹰优选均由成长型转换为平衡型；174 只可比基金中有 18 只基金的中期投资风格发生变化，有 13 只是转换为平衡型，

新增加的 2 只基金全部为成长型；206 只可比基金中有 71 只基金的短期投资风格发生了变化，大部分转换为平衡型和成长型风格，新增加的 6 只基金有 3 只是平衡型；总体上说，开放式基金长期和中期的投资风格均比较稳定，而短期投资风格发生变化的基金较多。具体如表 2 所示：

表 2、投资风格发生变化的开放式基金

长 期								
基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格
博时主题	平衡型	成长型	东方精选	平衡型	成长型	金鹰优选	平衡型	成长型
中 期								
基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格
新蓝筹	平衡型	成长型	巨田资源	平衡型	成长型	国投创新	平衡型	成长型
中信配置	平衡型	成长型	诺安股票	平衡型	成长型	长城久恒	价值型	平衡型
嘉实服务	平衡型	成长型	国海弹性	平衡型	成长型	宝盈鸿利	成长型	平衡型
长信银利	平衡型	成长型	长城回报	平衡型	成长型	中海成长	成长型	平衡型
华富优选	平衡型	成长型	大成 2020	平衡型	成长型	南方高增	成长型	平衡型
华夏红利	平衡型	成长型	汇丰龙腾	平衡型	成长型	天弘精选	成长型	平衡型
建信优化	成长型	—	长城久富	成长型	—			
短 期								
基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格
中信配置	价值型	平衡型	巨田资源	成长型	平衡型	长城消费	平衡型	价值型
光大增长	价值型	平衡型	交银精选	成长型	平衡型	国投核心	平衡型	价值型
诺安价值	价值型	平衡型	申万新动力	成长型	平衡型	博时价值 2	平衡型	价值型
华安创新	成长型	平衡型	建信恒久	成长型	平衡型	长信增利	平衡型	价值型
华夏成长	成长型	平衡型	海富通回报	成长型	平衡型	国投创新	平衡型	价值型
方达增长	成长型	平衡型	博时配置	成长型	平衡型	南方绩优	平衡型	价值型
嘉实稳健	成长型	平衡型	交银稳健	成长型	平衡型	华夏优增	平衡型	价值型
宝康消费品	成长型	平衡型	景顺成长	成长型	平衡型	华富成长	平衡型	价值型
融通成长	成长型	平衡型	华夏增长	成长型	平衡型	方达价值	平衡型	价值型
景顺平衡	成长型	平衡型	上投成长	成长型	平衡型	融通领先	平衡型	价值型
盛利精选	成长型	平衡型	景顺增长 2	成长型	平衡型	交银成长	成长型	价值型
方达成长	成长型	平衡型	中海能源	成长型	平衡型	南方稳健	平衡型	成长型
盛利配置	成长型	平衡型	上投内需	成长型	平衡型	鹏华成长	平衡型	成长型
荷银预算	成长型	平衡型	鹏华治理	成长型	平衡型	金鹰优选	平衡型	成长型
融通先锋	成长型	平衡型	工银红利	成长型	平衡型	海富通收益	平衡型	成长型
申万新经济	成长型	平衡型	富国天源	平衡型	价值型	金鹰精选	平衡型	成长型
泰信优质	成长型	平衡型	新蓝筹	平衡型	价值型	天弘精选	平衡型	成长型
东吴双动力	成长型	平衡型	银河银泰	平衡型	价值型	诺安股票	平衡型	成长型
嘉实策略	成长型	平衡型	巨田基础	平衡型	价值型	广发聚丰	平衡型	成长型
宝盈策略	成长型	平衡型	博时精选	平衡型	价值型	东方精选	平衡型	成长型
长盛同智	成长型	平衡型	华夏精选	平衡型	价值型	德盛精选	平衡型	成长型
华泰中国	成长型	平衡型	中海成长	平衡型	价值型	上投双息	平衡型	成长型

国海收益	成长型	平衡型	中银中国	平衡型	价值型	建信优选	平衡型	成长型
中海红利	成长型	平衡型	华夏红利	平衡型	价值型	荷银市值	平衡型	—
交银蓝筹	平衡型	—	中邮成长	平衡型	—	长城优选	价值型	—
光大优势	价值型	—	华安优选	成长型	—			

注：黄色指有两期风格均发生变化的基金。

◆ 开放式基金投资风格的滚动分析

截至 2008 年 03 月，我们对最近六期开放式基金投资风格的评估结果进行滚动分析，分析结果表明，183 只同时参与了最近六期风格评估的开放式基金，长期和中期的平均持股倾向均以中大盘和大中盘为主。在下表中给出 183 只开放式基金在最近六期报告中的短期投资风格滚动结果。

表 3、开放式基金的滚动投资风格

基金名称	2008 年 3 月	2008 年 2 月	2008 年 1 月	2007 年 12 月	2007 年 11 月	2007 年 10 月
华安创新	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
南方稳健	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
华夏成长	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
国泰金鹰	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
鹏华成长	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型
富国天源	平衡型	价值型	平衡型	成长型	成长型	成长型
方达增长	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
新蓝筹	平衡型	价值型	价值型	价值型	平衡型	平衡型
长盛成长	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
博时价值	价值型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
宝盈鸿利	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
大成价值	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
嘉实成长	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型	成长型
银华优势	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
招商平衡	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
招商股票	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
合丰成长	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
合丰周期	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
合丰稳定	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
金鹰优选	平衡型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
鹏华收益	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
嘉实稳健	成长型	平衡型	价值型	平衡型	成长型	成长型
嘉实增长	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
宝康消费品	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
宝康配置	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
银河稳健	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
德盛稳健	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型

基金名称	2008年3月	2008年2月	2008年1月	2007年12月	2007年11月	2007年10月
海富通精选	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
华夏回报	价值型	价值型	价值型	价值型	成长型	成长型
融通成长	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
长城久恒	价值型	价值型	价值型	价值型	平衡型	平衡型
景顺优选	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
景顺平衡	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
国泰精选	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
方达策略	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
广发聚富	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
海富通收益	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
中信配置	价值型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	平衡型
银河银泰	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
巨田基础	平衡型	价值型	价值型	平衡型	价值型	价值型
嘉实服务	价值型	价值型	价值型	价值型	成长型	平衡型
盛利精选	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
德盛小盘	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
国投景气	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
融通景气	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
鹏华 50	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
华宝增长	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
兴业可转债	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型
长盛精选	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	价值型	成长型
诺安平衡	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
金鹰精选	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
招商先锋	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
大成稳健	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
富国天益	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
国泰回报	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
博时精选	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
泰信策略	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
景顺增长	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
天治增长	价值型	价值型	价值型	价值型	价值型	价值型
荷银精选	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
广发稳健	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
华夏精选	平衡型	价值型	价值型	价值型	平衡型	平衡型
华安配置	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
方达成长	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
上投优势	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型	平衡型
中海成长	平衡型	价值型	价值型	价值型	成长型	成长型
光大量化	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型

基金名称	2008年3月	2008年2月	2008年1月	2007年12月	2007年11月	2007年10月
南方资产配置	价值型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
东方龙	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	价值型
盛利配置	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
大成精选	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
中银中国	平衡型	价值型	平衡型	成长型	成长型	成长型
博时主题	价值型	价值型	价值型	价值型	平衡型	平衡型
天治优选	价值型	价值型	价值型	平衡型	价值型	平衡型
长信银利	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	平衡型
嘉禾精选	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
广发小盘	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
华富优选	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
宝盈沿海	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
景顺鼎益	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
荷银预算	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	平衡型
富国天瑞	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
华泰中国	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
国海收益	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
中海红利	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
华夏红利	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
南方高增	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
德盛安心	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型	平衡型
海富通股票	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
添富优势	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
工银价值	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
世纪分红	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型	平衡型
银华优选	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
巨田资源	成长型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型
天弘精选	平衡型	成长型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型
交银精选	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
上投阿尔法	成长型	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
富国天惠	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
兴业趋势	平衡型	平衡型	价值型	价值型	成长型	成长型
申万新动力	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
华宝动力	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
招商成长	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
中信红利	价值型	价值型	价值型	价值型	成长型	成长型
诺安股票	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
建信恒久	成长型	平衡型	成长型	平衡型	成长型	成长型
广发聚丰	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
东方精选	平衡型	成长型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型

基金名称	2008年3月	2008年2月	2008年1月	2007年12月	2007年11月	2007年10月
天治核心	价值型	价值型	价值型	价值型	价值型	平衡型
德盛精选	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
景顺资源	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
光大红利	价值型	价值型	价值型	平衡型	价值型	成长型
中银增长	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型
长城消费	平衡型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
国投核心	平衡型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
长信金利	平衡型	平衡型	价值型	价值型	价值型	价值型
荷银效率	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
信诚四季红	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
汇丰 2016	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
上投双息	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
海富通回报	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
博时配置	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
银华优质	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
广发优选	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
国海弹性	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	成长型
交银稳健	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
华宝收益	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
景顺成长	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
方达精选	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
鹏华价值	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
工银平衡	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
嘉实主题	价值型	价值型	价值型	平衡型	成长型	平衡型
南稳贰号	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型	成长型
华夏回报 2	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
长城回报	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型
添富增长	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
华夏增长	成长型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型
华安宏利	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
大成 2020	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
光大增长	价值型	平衡型	平衡型	平衡型	价值型	成长型
方达策略 2	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
建信优选	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
兴业全球	成长型	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型
汇丰龙腾	平衡型	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	平衡型
国泰金鹏	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
中邮优选	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
中银收益	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
博时价值 2	平衡型	价值型	价值型	平衡型	平衡型	成长型

基金名称	2008年3月	2008年2月	2008年1月	2007年12月	2007年11月	2007年10月
海富通优势	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
上投成长	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
长信增利	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
景顺增长 2	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
融通先锋	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
国投创新	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
华宝成长	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
银华主题	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
交银成长	成长型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
富国天合	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
信诚成长	平衡型	平衡型	成长型	平衡型	成长型	成长型
益民红利	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
诺安价值	价值型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
万家和谐	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型	平衡型
申万新经济	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
荷银首选	平衡型	平衡型	价值型	成长型	成长型	成长型
南方绩优	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
泰信优质	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
华夏优增	平衡型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
东吴双动力	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
工银成长	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
嘉实策略	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
鹏华动力	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
德盛优势	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型
宝盈策略	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
中欧趋势	价值型	价值型	价值型	平衡型	成长型	成长型
长盛同智	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型
大成成长	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型
长城久富	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
建信优化	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
领先增长	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	平衡型	成长型
添富成长	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
中海能源	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	平衡型
华富成长	平衡型	价值型	价值型	平衡型	平衡型	平衡型
国海潜力	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	成长型	成长型
招商核心	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型	成长型

由滚动投资风格可以很清楚地看出参与评估的 183 只开放式基金在最近一年中的短期天相投资风格演变过程，整体上表现出局部时间段的稳定性和长时段的多变性。

二、2008年03月封闭式基金投资风格结果

◆ 29只封闭式基金的投资倾向、投资风格和可决系数

截至2008年02月29日，上市满两年、一年和半年的积极投资偏股型封闭式基金（不含指数型）均是29只。从基金投资风格的规模倾向来看，长期以大中盘和中大盘为主，中期以中大盘和中大盘为主，短期以大中盘为主。大盘在长、中、短期分别占10.34%、13.79%和13.79%；大中盘在长、中、短期分别占31.03%、31.03%和34.48%；中大盘在长、中、短期分别占37.93%、24.14%和13.79%。与上期评估结果相比，中期中盘风格的基金占比上升了13.79个百分点，短期大盘风格的基金占比下降较多，为17.24个百分点。（具体见表4）

从基金投资风格的价值取向来看，长期、中期和短期均以成长型为主。本期评估结果中短期评估没有封闭式基金的投资风格是价值型。

29只封闭式基金评估结果的长期可决系数平均值为88.33%，解释能力比上期上升了1.44个百分点；中期可决系数平均值为89.03%，解释能力比上期上升了0.57个百分点；短期可决系数平均值为94.13%，解释能力比上期上升了0.22个百分点。

表4、29只封闭式基金的投资倾向、投资风格和可决系数

基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
基金开元	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	81.73%	83.20%	95.14%
基金普惠	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	88.13%	88.34%	91.35%
基金同益	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.70%	92.27%	93.82%
基金景宏	中大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	89.83%	91.04%	87.23%
基金裕隆	中大盘	大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	90.11%	91.27%	93.13%
基金天元	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.94%	95.38%	97.94%
基金同盛	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	92.00%	93.62%	95.99%
基金鸿飞	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	90.53%	92.31%	97.67%
基金金盛	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	86.17%	89.55%	94.17%
基金裕泽	大盘	中大盘	大盘	成长型	成长型	平衡型	86.07%	90.56%	94.14%
基金天华	中大盘	大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	89.49%	91.32%	97.02%
基金科汇	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	89.38%	94.06%	92.18%
基金科翔	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	90.55%	91.65%	92.42%
基金丰和	中大盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	85.81%	83.12%	91.12%
基金久嘉	大盘	大盘	大盘	成长型	成长型	成长型	90.96%	93.83%	95.21%
基金鸿阳	中大盘	中盘	中小盘	成长型	成长型	成长型	90.40%	91.33%	96.29%
基金金泰	中大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	90.68%	92.82%	95.38%
基金泰和	大盘	中大盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	85.24%	83.70%	91.11%
基金安信	中大盘	中大盘	中盘	成长型	成长型	成长型	88.96%	87.23%	89.63%



基金简称	规模倾向			风格倾向			可决系数		
	长期	中期	短期	长期	中期	短期	长期	中期	短期
基金汉盛	大中盘	大中盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	87.41%	84.77%	96.46%
基金裕阳	大中盘	大中盘	大中盘	价值型	价值型	平衡型	90.97%	95.55%	97.92%
基金兴华	中大盘	中大盘	大中盘	成长型	成长型	平衡型	91.02%	93.11%	95.52%
基金安顺	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	90.99%	93.99%	97.44%
基金金鑫	中大盘	大中盘	中大盘	成长型	成长型	平衡型	87.24%	92.18%	98.23%
基金汉兴	中大盘	大中盘	中大盘	成长型	成长型	成长型	88.45%	86.81%	93.55%
基金汉鼎	中小盘	中盘	小盘	成长型	成长型	成长型	62.36%	44.87%	89.79%
基金通乾	大中盘	大盘	大中盘	成长型	成长型	成长型	88.87%	90.21%	90.94%
基金科瑞	大中盘	大中盘	大中盘	成长型	成长型	成长型	90.31%	91.80%	92.72%
基金银丰	中盘	中盘	中盘	成长型	成长型	成长型	92.27%	91.92%	96.26%

封闭式基金的投资风格相对比较稳定。与上期评估结果相比，只有基金裕阳的长期投资风格发生变化；中期投资风格发生变化的为基金汉鼎和基金裕阳 2 只，短期投资风格发生变化的基金有 10 只，其中 8 只由平衡型转换为成长型。

表 5、投资风格发生变化的封闭式基金

长 期								
基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格
基金裕阳	价值型	平衡型	无	—	—	无	—	—
中 期								
基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格
基金裕阳	价值型	平衡型	基金汉鼎	成长型	平衡型	无	—	—
短 期								
基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格	基金名称	本期风格	上期风格
基金丰和	成长型	平衡型	基金金泰	成长型	平衡型	基金兴华	平衡型	成长型
基金久嘉	成长型	平衡型	基金安信	成长型	平衡型	基金汉鼎	成长型	平衡型
基金鸿阳	成长型	平衡型	基金裕阳	平衡型	成长型	基金通乾	成长型	平衡型
基金银丰	成长型	平衡型	无	—	—	无	—	—

◆ 29 只封闭式基金投资风格的滚动分析

截至 2008 年 03 月，将 29 只封闭式基金最近六期的投资风格评估结果进行滚动分析，以半年为评估期限，每次向后滚动一个月，得到其滚动投资风格，具体结果列在下表中。对于 29 只封闭式基金，近期的平均持股规模倾向以大盘风格为主，而前期主要以大中盘和中大盘风格为主。在下表中给出 29 只封闭式基金在最近六期报告中的短期投资风格滚动结果。

表 6、29 只封闭式基金的滚动投资风格



基金名称	2008年3月	2008年2月	2008年1月	2007年12月	2007年11月	2007年10月
基金开元	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金普惠	成长型	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型
基金同益	平衡型	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	成长型
基金景宏	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
基金裕隆	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金天元	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金同盛	平衡型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金鸿飞	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
基金金盛	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金裕泽	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金天华	成长型	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金科汇	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金科翔	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
基金丰和	成长型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	成长型
基金久嘉	成长型	平衡型	成长型	平衡型	平衡型	成长型
基金鸿阳	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金金泰	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金泰和	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型
基金安信	成长型	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型
基金汉盛	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金裕阳	平衡型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金兴华	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型	成长型
基金安顺	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金金鑫	平衡型	平衡型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金汉兴	成长型	成长型	成长型	平衡型	成长型	成长型
基金汉鼎	成长型	平衡型	平衡型	价值型	平衡型	成长型
基金通乾	成长型	平衡型	成长型	成长型	成长型	成长型
基金科瑞	成长型	成长型	平衡型	平衡型	成长型	成长型
基金银丰	成长型	平衡型	成长型	平衡型	成长型	成长型

由上表可以很清楚地看出参与评估的 29 只封闭式基金在最近一年中的短期天相投资风格演变过程。具体特点为：基金的短期天相投资风格更换频繁，而且表现出长时间跨度的多变性和局部时间段的稳定性。

三、风格分析所用的数据和方法

1、使用的数据

在基金投资风格评估过程中我们使用的数据说明如下：

- ◇ 基金收益率：对封闭式基金和开放式基金均采用周净值增长率。在基金分红时，对收益率进行了调整，以保证可比性。
- ◇ 三种规模指数与六种风格指数收益率：采用天相证券投资分析系统中的三种规模指数(大盘指数、中盘指数、小盘指数)和六种风格指数(大盘成长、大盘价值、中盘成长、中盘价值、小盘成长、小盘价值)的日收盘价计算得到的周收益率（具体编制规则请参考《天相风格指数编制规则》报告）。
- ◇ 现金等价物指数：以天相投资顾问公司编制的现金等价物指数为准，编制方法是以沪市七天国债回购利率的日收盘价为基础，按照日成交量加权平均，然后换算成周收益率。
- ◇ 投资风格报告仅对上市半年以上的积极投资封闭式基金（不含指数型）和运作半年以上的积极投资股票型和混合型开放式基金进行评估。
- ◇ 评估数据期限：长期（两年）、中期（一年）、短期(半年)。

2、天相对基金投资风格的定义

首先，我们考虑各基金在大盘指数、中盘指数、小盘指数、天相国债以及现金等价物上的配置比例，根据计算得到的结果分析基金平均的持股规模倾向。以大、中、小盘指数的比例和为基准，天相对基金的持股规模定义如下：

- ◇ 如果某个指数的比例超出基准的 2/3，则定义该基金的持股倾向为该指数所表示的规模。例如，当某基金在大盘指数的比例超出比例和的 2/3 时，就称该基金的平均持股倾向为大盘股；
- ◇ 如果三个指数的比例都低于基准的 2/3，此时考虑低于基准 1/3 的那个指数以外的两个指数：如果另两个指数只有一个介于基准的 1/3 至 2/3 之间，称该基金的平均持股倾向为该指数所表示的规模；如果两个指数的比例都介于基准的 1/3 至 2/3 之间，称该基金的平均持股倾向为这两个指数表示的规模，并且将比例高的标识在前。

在上述结论下，我们进一步考虑基金的价值成长取向，分析各基金在大盘价值、大盘成长、中盘价值、中盘成长、小盘价值、小盘成长、天相国债与现金等价物上的配置比例，根据计算得到的结果定义基金的天相投资风格，依前六种风格指数的比例和为基准，并将大盘价值、中盘价值与小盘价值的比例加总作为价值的比例：

- ◇ 如果价值比例超出基准的 2/3，则定义该基金的天相投资风格为价值型；
- ◇ 如果价值比例低于基准的 1/3，则定义该基金的天相投资风格为成长型；
- ◇ 如果价值比例介于基准的 1/3 与 2/3 之间，则定义该基金的天相投资风格为平衡型。

3、结果解释能力的依据 ——可决系数 R^2

$$R^2 = 1 - \frac{\text{Var}(\tilde{e}_i)}{\text{Var}(\tilde{R}_i)}$$

这里 \tilde{R}_i 表示各基金的收益率， \tilde{e}_i 表示残差序列的误差。因此，可决系数 R^2 越大，说明解释能力越强，得到的风格结果越有效。

四、天相基金投资风格系统介绍

1、什么是天相基金投资风格系统？

共同基金的风格分析是 80 年代美国基金业兴起的一种分析共同基金风格特征的方法。在美国，每家基金在发行时的招募说明书中均有详细的、规范的有关该基金风格特征的表述，而金融投资服务公司有关基金的统计分类、业绩评价、投资分析，无不应用到基金风格分析的理论与技术。

股票投资风格系统就是对股票投资风格进行分类评价的系统。天相基金投资风格系统完全基于对基金历史投资数据的数量分析，重点在于评估基金的投资风格以及投资风格的持续性，从而判断基金的投资风格对基金业绩的影响，为投资者选择基金提供一种参考依据。还可以对各基金管理公司进一步规范基金投资行为、对监管机构如何进一步加强基金业和基金市场的建设与发展提供一定的借鉴和帮助。实际中，基金经理经常更换，从而风格也会有所改变。基金管理公司一般是每个季度公布一次投资组合，这里为了考虑基金风格的具体变化，我们选择三个阶段对基金的投资风格进行评价：长期为两年，中期为一年，短期为半年。

天相基金投资风格报告提供目前国内上市满半年的封闭式基金和运作满半年的开放式基金的投资风格评定结果以及各基金组合收益率在不同资产类别中的详细配置比例；同时列出标明结果解释能力的可决系数。为了便于投资者观察基金的短期天相投资风格在最近一年中的变化趋势，天相基金投资风格报告还提供了参与评估基金最近一年的投资风格滚动分析结果。以半年为期限，逐月滚动，看每个月之前半年的天相投资风格，让投资者更好地了解基金的投资策略转变情况。

2、天相九种风格指数

选取天相投资分析系统的风格指数作为股票风格指数，即大盘指数、大盘价值、大盘成长、中盘指数、中盘价值、中盘成长、小盘指数、小盘价值、小盘成长等九种风格指数。

编制方法是将沪深两市股票依据其流通市值作为公司规模近似衡量标准，划分出大、中、小盘，形成 3 个规模风格指数；然后根据基金所投资股票的价值属性的不同，依据市净率（总市值除以净资产），在各规模类别中将股票进行分类，形成成长型和价值型，最终得到天相的九种风格指数。

3、天相债券指数

天相债券指数依据的是天相投资顾问有限公司编制的国债全价指数。

4、现金等价物指数

现金等价物指数以天相投资顾问有限公司编制的现金等价物指数为准，它是以沪市七天国债回购利率的收盘价为基准按日成交量加权换算成的周收益率。

5、基金组合收益率

本报告采用基金的周收益率数据，来自于天相证券投资分析系统。我们根据基金分红情况对周收益率数据进行了相应调整。

6、天相投资风格评价系统的特点

天相投资风格评价系统借鉴国外流行的 Sharpe 模型方法，结合中国基金市场的实际情况，分析国内基金的投资风格，具有以下特征：

◇ 先进性

投资风格分析方法（Sharpe 模型）是诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普先生于 20 世纪 80 年代末至 90 年代初创立的，是基于公开披露的基金收益率时间序列所做的投资风格分析（Returns-based style analysis）。由于该方法简单适用，目前已成为欧美等国基金业分析基金投资风格的一种标准方法。

◇ 特色鲜明

天相投资风格评价系统利用国外的先进方法，同时结合中国基金市场的实际情况，对国内基金的投资风格进行评估。晨星公司对运作时间超过三年的基金进行投资风格分析。但是由于国内基金业起步较晚，设立超过三年时间的基金可供选择的样本太小，所以结合我国的实际，天相投资风格评价系统选择上市满半年的封闭式基金和运作满半年的开放式基金进行评估。并将国外利用的月收益率数据改为周收益率数据，以便更加准确地把握基金的投资风格。

◇ 有效性

结果中得到的可决系数都达到了 70% 以上，尤其是对基金投资风格分析的短期结果显示，某些基金的可决系数甚至超过了 90%，说明天相对基金投资风格分析的结果是有效的。它还可以作为一种投资者参考的指标，与基金的业绩评价结合使用。

7、天相投资风格评价系统的现实意义

影响基金业绩的因素众多，除了市场因素外，还存在很多因素影响基金的超额收益率。其中基金管理公司的基金管理规模、基金管理公司的股权结构、基金的投资风格以及基金的发起方式是最为重要的四个因素。这四个因素对于基金业绩的影响程度略有不同。2000 年以前，许多文章验证了“中国基金没有明显风格”的说法在某种程度上的合理性。由于我国股市受政策影响明显，系统性风险较高，因此，各种不同组合的变动与综合指数基本同步，进而导致了基金的风格雷同。但是随着基金业的快速发展，我国基金的投资风格也越来越多样化，基金投资风格也逐渐成为基金业绩的一个重要解释变量。

基金风格的研究与业绩评价是相辅相成的。据 Brinson, Singer, Bee bower (1996) 的研究，90% 以上的基金收益波动情况，可以用基金的投资风格（基金资产在不同资产类别之间的分配比例）进行解释。正如诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普(William F. Sharpe) 1992 年在对一些基金业绩研究之后所认为的，基金投资组合的收益 97% 取决于其投资风格，只有 3% 来自于对个股的选择。从而，在对基金的投资风格有所认识之后，进一步可以研究风格是如何影响到基金业绩的。也可以为投资者选择基金提供一定的指导。

对于机构投资者而言，在选择外部管理人或投资于证券投资基金时，判断基金的投资风格（现实中，基金收益数据分析所显示的投资风格，往往与基金经理宣称的投资风格相去甚远），并从其投资风格的变化中观察管理人技能情况，对于机构投资者是否能从同类投资风格管理人中选出合适的管理人显得尤为重要。

另一方面，一个合理有效的外部管理人结构 (Efficient Structure of External Managers) (亦即外部管理人的投资风格配置)，对于分散机构投资者整体的投资风险，减少业绩波动性，实现投资目标尤为重要。天相投资风格评价系统提供了一个评价管理人投资风格、进行管理人投资风格配置的良好工具。对于基金管理公司的基金经理而言，除了可用基于个股的投资风格分析外，也为基金经理事后检验其投资策略的实施效果，提供了一个方便的工具。

天相投资风格评价系统中对于基金投资风格的滚动分析，有助于投资者掌握最近一年中基金投资风格的变化趋势，及时地捕捉这种改变，根据自己的风险收益偏好，适时调整自己的基金投资组合。

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566	传真：010-66573918	邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577	传真：010-66045500	邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566	传真：010-66045700	邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800	传真：0755-82722762	邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C 电话：0531-82602582	传真：0531-82602622	邮编：250014