

# 中国证券投资基金市场便览

## Mutualfund Factbook of China

(季刊 2005年第2期)

中国证券投资基金市场便览<sup>R</sup>内容涵盖基金市场数据和深度分析,每季度更新,是招商证券研究发展中心出版的基金研究领域的权威定期报告。本报告内容不构成买入或者卖出相关基金的建议,未经允许不得引用。

杨晔 王丹妮 吴志刚

86-10-82291153

[Yangye@ccs.com.cn](mailto:Yangye@ccs.com.cn)

### 主要内容

- 截至2005年6月30日,中国大陆市场上已经成立的证券投资基金总数达到了190只,发行在外的基金份额(Outstanding shares)合计4389亿份,估计净资产总额超过4200亿元。经中国证监会批准开业的基金管理公司为47家,其中完全内资基金管理公司31家,中外合资基金管理公司16家
- 各类型基金持有的股票资产合计也超过了1600亿元,大约占整个A股市场流通市值的16%,已经成为股票市场上最大的单一类型投资者,具有重要的市场影响
- 受近期股票市场下跌的影响,主要投资于股票的各类型基金净值下跌幅度都比较大,但相对主要股票市场指数仍有显著的超额收益
- 目前内地基金市场中个人投资者持有基金比例仍然落后于美国等成熟市场的水平,但从整体上看个人投资者已逐渐构成了证券投资基金市场的持有人主体,而其持有比例也将呈继续上升之势
- 2季末基金股票仓位仍然偏高。增加了对非周期性和消费品行业的投资,减少了对与投资品有关的周期性行业以及出口相关行业的投资。基金集中投资、交叉持有少数个股的状况更加严重。基金重点投资的前20只股票发生结构性变动,大幅增持高速公路和食品饮料类个股
- 2季度基金主动投资管理效应为正值,但比1季度有明显降低。本季各类型基金的行业配置效应比上季下降,主要业绩来源是证券选择效应
- 招商证券最新基金评级(CMSC Fund Rating)

## 目 录

<b>一、 基金市场与基金管理业</b> .....	<b>4</b>
1、 股票市场和债券市场概况.....	4
2、 基金市场的最新进展.....	4
3、 基金净值和投资回报.....	8
4、 基金管理公司与基金管理业.....	9
5、 基金与股票市场.....	11
6、 基金持有人.....	12
7、 开放式基金的规模变化.....	14
8、 封闭式基金市场.....	15
9、 基金市场的法规调整与制度变迁.....	16
<b>二、 基金投资行为与投资组合</b> .....	<b>17</b>
1、 基金投资的资产配置.....	17
2、 基金股票投资的行业分布.....	17
3、 基金的股票投资选择.....	20
4、 投资集中度和组合流动性.....	24
5、 基金的股票投资风格.....	25
6、 基金投资的业绩归因.....	26
<b>三、 基金近期财务状况和损益特征</b> .....	<b>30</b>
1、 基金的近期损益特征.....	31
2、 基金近期的收入结构.....	32
<b>四、 招商证券基金评级</b> .....	<b>35</b>

附表一	基金管理公司及其管理的基金资产规模.....	40
附表二	基金管理公司及其管理的基金.....	40
附表三	基金净值增长情况.....	45
附表四	封闭式基金最新折价情况.....	49
附表五	基金份额变化情况.....	50
附表六	不同类型基金组合流动性.....	52
附表七	不同类型基金投资风格及连续性.....	55
附表八	不同类型基金业绩归因.....	58

## 一、 基金市场与基金管理业

### 一)、 股票市场和债券市场概况

今年上半年,受到制度缺陷困扰的中国股票市场的表现总体上仍然是令人失望的,上证指数 1997 年以来的第一次跌破 1000 点,最低跌至 998.23 点,较年初的下跌 21.18%。

市场的持续数年的下跌,最终导致当局在 5 月初展开所谓股权分置改革的试点工作,并以包括注资、提供流动性、减税等在内的一揽子配套政策加以支持。市场终于在 6 月初展开温和的反弹行情,但股票价格的波动率也明显增大。

债券市场则呈现完全不同的情景,宏观调控引致经济系统的流动性大量增加,以及通货膨胀势头减弱,出乎意料地推动了债券收益率显著下降。截至 6 月 30 日,上海国债指数收盘报 105.35 点,较去年末上涨 10.21%。

### 二)、 基金市场的最新进展

截至 2005 年 6 月 30 日,中国大陆市场上已经成立的证券投资基金总数达到了 190 只,发行在外的基金份额(Outstanding shares)合计 4389 亿份,估计净资产总额超过 4200 亿元(表 1)。

封闭式基金(Close-end fund)的数量仍为 54 只,发行在外的基金份额 817 亿基金单位,净值总额在 6 月末已达到 770.54 亿元。封闭式基金管理的资产达约占全部基金资产的 18.29%。

契约型开放式基金(Open-end fund)总数已达 136 家,发行在外的基金份额估计超过 3572 亿份,管理的资产规模约为 3443 亿元。开放式基金管理的资产规模估计占全部基金资产的 81%。

包括股票型基金、混合型基金、债券基金、指数基金(包括 ETF)、封闭式基金等在内的长期基金(Long-term fund)的数量已达 167 只,管理资产规模估计在 2450 亿元,约占全部基金资产的 58%;短期基金(Short-term fund)或者货币市场基金合计 23 只,管理的资产规模在 6 月末达到了 1754 亿元,占全部基金资产的 42%。

表1 内地基金市场最新分类统计数据(截止6月30日)

类别	2005年2季度		总量		资产规模 占比(%)	
	数目 (只)	首发份额 (亿份)	数目 (只)	份额规模 (亿份)		资产规模 (亿元)
基金总体	16	287.63	191	4437.81	4266.19	100
其中:封闭式基金	/	/	54	817.00	770.54	18.06
灵活配置股票型	1	9.01	7	71.46	69.11	1.62
稳定配置股票型	/	/	5	73.27	67.36	1.58
灵活配置混合型	5	42.30	56	903.12	843.37	19.77
稳定配置混合型	/	/	18	342.22	329.11	7.71
指数型开放式	1	5.14	8	164.36	134.86	3.16
债券型	/	/	10	30.32	30.78	0.72
ETF	/	/	1	90.13	69.63	1.63
绝对收益型	/	/	3	31.65	31.04	0.73
保本型	/	/	5	110.20	112.01	2.63
货币市场型	9	231.19	24	1804.08	1808.38	42.39

注:总量数据均为估计数:其中老基金的份额和净值规模为最近季度报告数据,新设立基金为首次募集规模,新设立基金的单位净值按照成立公告估计

数据来源:招商证券基金评价系统

#### 注1:基金分类依据

根据:《证券投资基金运作管理办法》中基金分类标准,以及基金2005年更新的招募说明书;

分类标准:以基金股票投资比例上下限为一级分类准则,以股票投资比例范围(投资上限-下限)作为次级分类准则;

分类规则:

#### 1.封闭式基金

#### 2.股票型基金开放式基金(次级分类:灵活配置/稳定配置股票型基金):

股票投资比例下限 $\geq 60\%$ 的,为股票型基金,其中股票投资比例范围(比例上限-比例下限) $> 20\%$ 的,为灵活配置股票型基金,股票投资比例范围 $\leq 20\%$ 的,为稳定配置股票型基金。

3.债券型基金:基金债券投资比例下限 $\geq 80\%$ 的(相当于股票比例上限+现金比例 $\leq 20\%$ ),为债券型基金。

#### 4.混合型开放式基金(次级分类:灵活配置/稳定配置混合型基金):

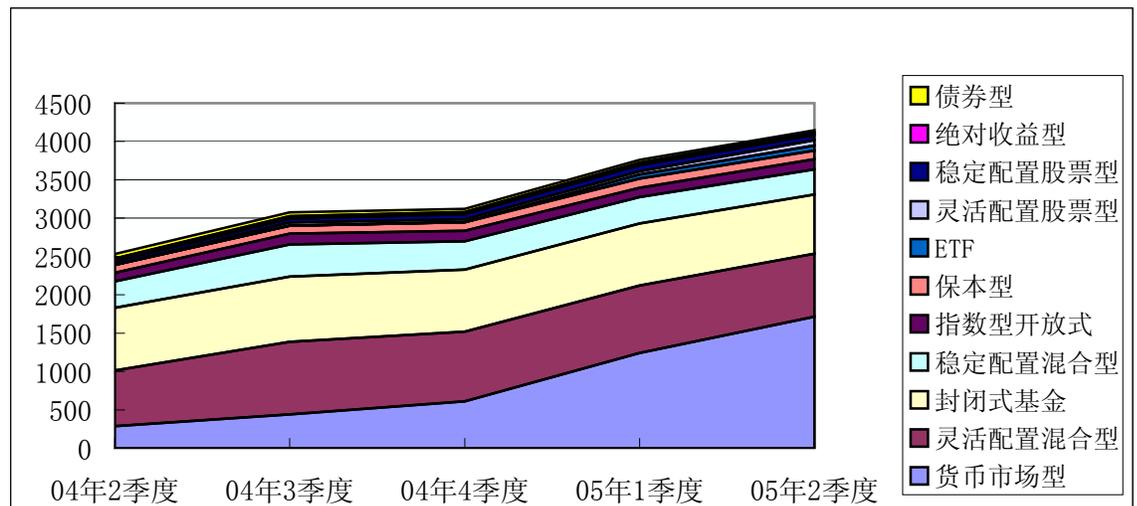
投资于股票、债券和货币市场工具,并且股票投资和债券投资的比例不符合股票型开放式和债券型基金的,为混合型基金;其中股票投资比例范围 $> 40\%$ 的,为灵活配置混合型基金,股票投资比例范围 $\leq 40\%$ 的,为稳定配置混合型基金。

5. 指数型基金：以跟踪指数为主要投资策略的基金
6. 货币型基金：仅投资于货币市场工具的，为货币市场基金
7. ETF
8. 保本基金：附有保本承诺和保本期限条款的开放式基金；
9. 绝对收益基金：以绝对收益率为业绩比较基准的开放式基金。
10. 其他类型：不能归入以上任何一类基金的，暂时归入其他类型。

从最新的数据来看，股票型基金、混合型基金以及债券型基金的发展仍不均衡，已成立的大部分开放式基金仍以股票为主要投资标的。

至今年6月末，股票型基金数量达到了12只（其中灵活配置股票型7只，稳定配置股票型5只），管理的资产规模估计在136亿元左右；已成立的74只混合型基金（其中灵活配置混合型56只，额定配置混合型18只）管理资产规模约1172亿元。此外，9只指数基金（包括ETF）管理的资产约为204.44亿元。而目前已成立的债券型基金总计只有10只，管理资产规模仅30.78亿元，远远低于主要以股票为投资标的之各类基金的资产规模总额。此外，保本及绝对收益型基金的发展也相对滞后，整个市场仅有8只此类基金，管理的资产规模143.05亿元，占全部基金资产规模的不足4%（参见图1）

图1 基金净值总额的历史变化情况（左轴：亿元）



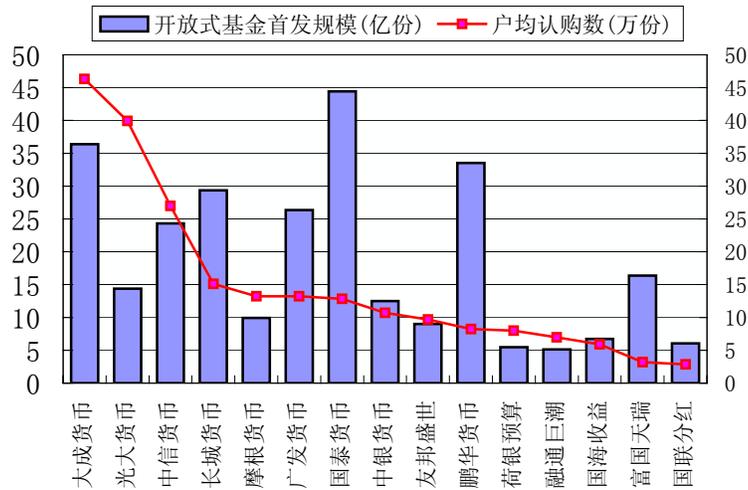
注：以季报数据为准，新发基金自其首次公布季度报告起计入。  
数据来源：招商证券基金评价系统

由于受到较早阶段不利市场环境的影响，基金业发展的脚步在今年上半年有所放缓。上半年共有29只新基金成立，合计募集467.54亿基金单位，较去年同期大幅度减少。

货币市场基金逐渐为市场接受，14只货币市场基金首次募集规模合计335.59亿基金单位，平均每只货币市场基金首次募集规模达到23.97亿基金单位。

受到股票市场下跌影响，股票型基金和混合型基金的首次募集数量大大减少，15只股票型或者混合型基金募集总规模仅131.59亿基金单位，并且平均首次募集规模已降至8.77亿基金单位（参见图2）。

**图2 05年2季度新发基金情况**



数据来源：招商证券基金评价系统

**数据备忘：开放式基金净资产变动的决定因素**

2005年上半年，申购与赎回（即所谓基金单位交易引起的净值变动）仍是决定基金资产规模变动的主要因素。除指数型基金出现小规模净申购外，其它长期基金都出现了规模比较大的净赎回，并且在数量上远远超过同期基金分红和经营活动引起的净资产变动。

货币市场基金则出现了巨额净申购，并最终导致该类型基金资产规模的迅速扩张。

**表 2 2005 年中期基金净值总额变化的因素分析**

类别	基金净值 (亿元)		经营活动产生的基金净值变动数(亿元)		基金单位交易产生的基金净值变动数(亿元)		向持有人分配收益产生的基金净值变动数(亿元)	
	绝对数	可比变化	绝对数	可比变化	绝对数	可比变化	绝对数	可比变化
封闭式基金	770.54	-39.18	-25.76	6.52	/	/	-13.32	-6.77
灵活配置股票型	69.11	-2.35	-1.37	-0.35	-6.14	8.09	-0.50	0.50
稳定配置股票型	67.36	1.70	-3.86	-2.77	-5.78	-3.72	-0.48	-3.11
灵活配置混合型	822.92	-140.97	-34.27	-4.07	-121.23	38.39	-1.99	-21.94
稳定配置混合型	329.11	-40.12	-5.01	0.87	-31.50	32.79	-3.62	-7.96
ETF	69.63		-4.14		19.61			
指数型开放式	131.79	-7.10	-9.82	3.21	2.72	-2.73	0.00	-3.24
债券型	30.78	-7.76	1.44	0.67	-8.82	48.39	-0.38	-1.39
绝对收益型	31.04	-6.04	0.10	-0.36	-8.36	-1.91	-0.05	-3.43
保本型	112.01	-13.42	2.41	1.41	-21.07	-0.89	-0.47	-0.86
货币市场型	1713.78	829.32	20.30	9.21	907.50	649.12	-20.30	9.27

数据来源：招商证券基金评价系统

### 三)、基金净值和投资回报

相比之下,ETF 以及两类固定收益基金的近三个月的净值表现较好,而除 ETF 之外其它主要投资于股票的各类型基金净值都出现了一定的跌幅(基准日,2005 年 7 月 29 日)。

其中,54 只封闭式基金近三个月净值增长率均值为-4.01%,灵活配置股票型、稳定配置股票型基金的最近季度净值跌幅则分别达到了 1.37 和 1.72%;稳定配置混合型开放式基金最近 3 个月净值损失为 1.20%,表现明显领先于灵活配置混合型基金,后者季度净值跌幅为 2.69%。

近期大盘走出稳步上扬的走势,股票型和混合型基金较长时期的净值增长平均水平也有所升高,其中股票型基金最近一年(最近 52 周)净值上涨了 1.36-3.31%;相比之下,封闭式基金表现较为落后,其二年(最近 104 周)净值仅有 2.78% 的增长,明显落后于其它主动型的股票投资基金品种。

**表 3 不同类型基金季度净值增长率（截止 7 月 29 日）**

	近 1 季累计净值增长率 (%)	近半年累计净值增长率 (%)	近 1 年累计净值增长率 (%)	近 2 年累计净值增长率 (%)	SHARP	TREYNOR	JENSON
ETF	3.60	-17.52			-0.20	-0.95	-0.23
保本型	1.76	3.17	4.35	9.91	0.21	0.99	0.11
债券型	1.73	5.32	3.80	5.76	0.07	0.31	0.13
指数型开放式	-1.07	-2.64	-10.75	-12.57	-0.08	-0.24	0.25
稳定配置混合型	-1.20	2.23	0.85	13.70	0.01	0.02	0.31
灵活配置股票型	-1.37	1.83	3.31		0.00	0.02	0.41
稳定配置股票型	-1.72	-0.55	1.36	3.00	-0.04	-0.12	0.30
绝对收益型	-2.46	0.45	2.71		-0.03	-0.09	0.24
灵活配置混合型	-2.69	0.07	-2.08	6.61	-0.04	-0.11	0.32
封闭式基金	-4.01	0.75	-1.75	2.78	-0.02	-0.07	0.38

注：1、风险调整收益指标为根据近 52 周数据计算；2、全部指标均为算术平均值。

数据来源：招商证券研究发展中心

各类基金以周收益率为基础的最近 1 年的詹森系数（Jenson index）均为较明显的正数，更表明基金仍有能力获取超额收益。

#### 四）、基金管理公司与基金管理业

截至 2005 年 6 月末，经中国证监会批准开业的基金管理公司为 47 家，其中完全内资基金管理公司 31 家，中外合资基金管理公司 16 家。

2005 年 2 季度，内地市场中基金管理公司数量的增速较前期有所下降，仅有工银瑞信 1 家公司正式成立。工银瑞信是内地市场中首家由商业银行发起设立的基金管理公司，该公司注册资本为 2 亿元人民币，是迄今为止注册资产规模最大的基金公司，其中中国工商银行持股 55%，瑞士信贷第一波士顿占 25% 股份，中国远洋运输（集团）总公司出资占 20%。

中国建设银行、交通银行设立基金管理公司的准备工作也在积极推进过程中，其中交通银行与施罗德投资管理有限公司、中国国际集装箱海运（集团）股份有限公司共同发起设立的交银施罗德基金管理有限公司已获得中国银监会批准，而证监会已经正式受理了该公司相关申请材料。

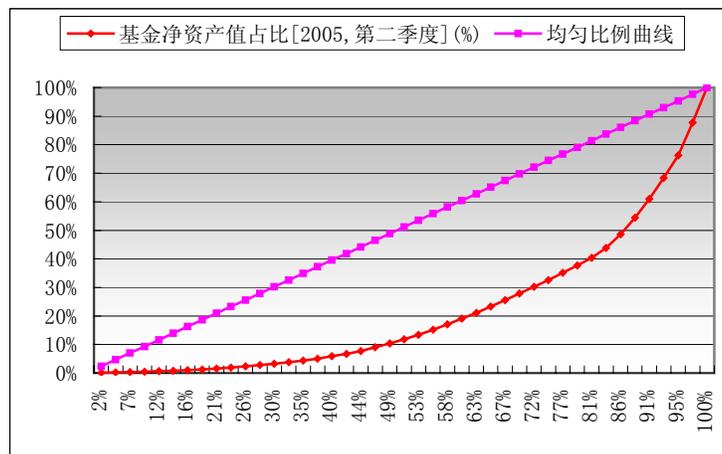
**表 4 内地基金公司最新统计数据（截至 2005 年 6 月 30 日）**

	2005 年 2 季度（家）	总数目（家）
基金公司数目	1	47
其中：内资	/	31
合资	1	16

数据来源：招商证券基金评价系统

随着市场准入的放开，中国内地市场上基金管理公司的数量已经大大增加，但基金管理业仍具有比较集中的产业组织形态。

从图 3（按照基金 2005 年 2 季度数据作出的洛仑兹曲线，用于度量基金业管理的资产在不同基金管理公司间分布状况）可以看到目前基金公司资产规模的分布不均衡性，数量上仅占基金公司总数 15% 的大型基金管理公司管理着全部基金资产的 50%，而剩下的 85% 的公司所管理资产之和尚不足基金净资产总额的一半。

**图 3 基金管理业的产业组织形态：洛仑兹曲线**


数据来源：招商证券研究发展中心

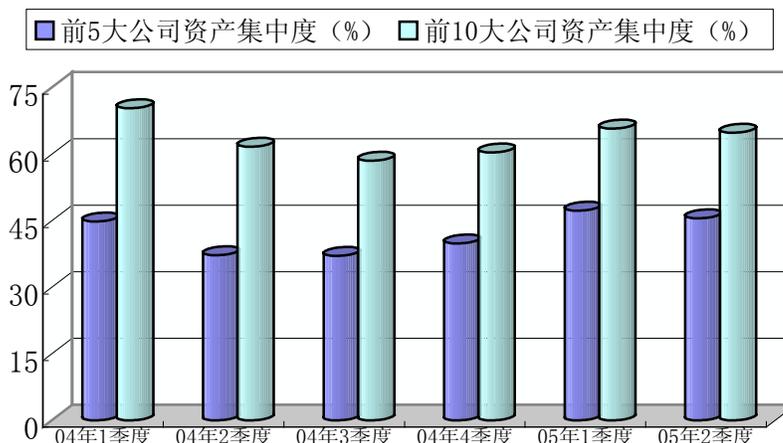
产业组织的相对集中状态也可以从市场份额分布图中看到（图 4）。2005 年 2 季度资产规模排名前 5 的基金公司所管理资产总规模占基金资产总规模的比例已经超过 45%，，即数目只占八分之一的基金公司掌握了将近一半的资产。

尽管市场准入已逐步放开，但基金管理业的产业组织的集中度并未出现大的下降。与去年相比，前 10 大基金管理公司的合计市场份额在略微下降后已开始回升，而前 5 大基金管理公司的合计市场份额更有比较明显的上升。这说明部分进入市场较早的基金管理公司，以及部分合资或具有强大股东背景的基金管理公司，在竞争中已经逐步形成优势。

当然，随着更多外资和国内银行资本进入基金管理业，当前的竞争格局必然会

受到冲击。

**图 4 基金管理业的产业组织形态：资产集中度**

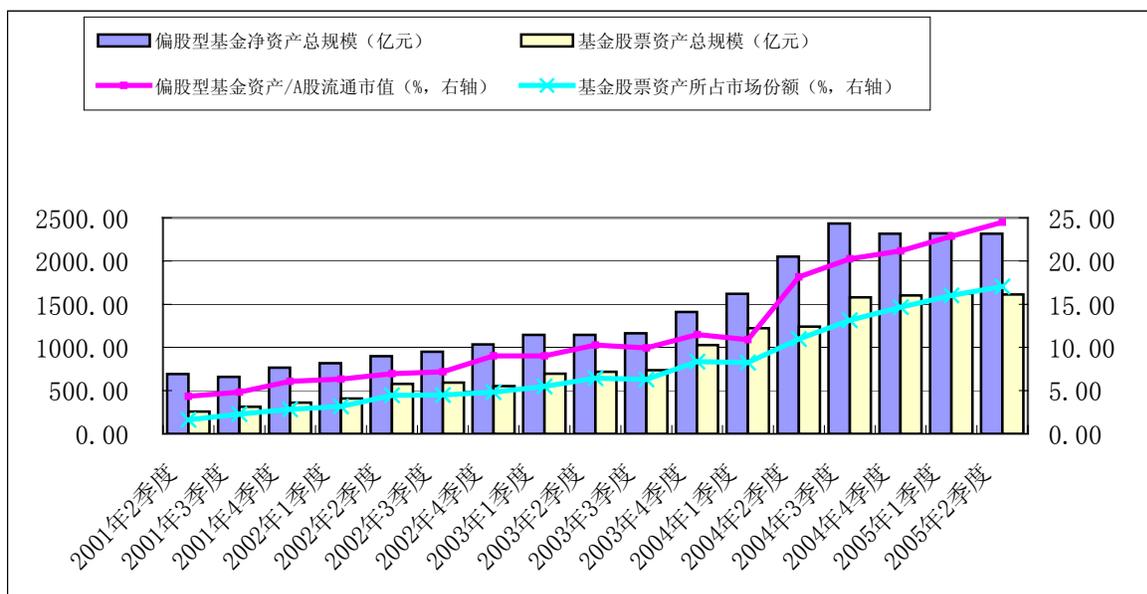


数据来源：招商证券基金评价系统

### 五)、基金与股票市场

2005年2季度基金投资组合报告数据显示，今年6月末证券投资基金的资产净值总额已经超过4200亿元，而各类型基金持有的股票资产合计也达到了1611.46亿元，大约占整个A股市场流通市值的17%，已经成为股票市场上最大的单一类型投资者，具有重要的市场影响。

**图 5 基金资产所占股票市场份额**



注：“偏股型基金”包括除债券型及货币市场基金外的其他基金，“基金股票资产总规模”为所

有类型基金的股票投资部分总和。  
数据来源：招商证券基金评价系统

## 六)、基金持有人

2005 年基金中报数据显示，181 只基金整体的机构投资者持有比例从 04 年年报的 41.60% 上升至 45.85%。其中，封闭式基金的持有人结构保持相对稳定，而机构投资者对开放式基金的持有比例大幅增加，是造成基金整体持有人结构明显变化的直接原因；在开放式基金中货币市场型基金是机构投资者持有比例增幅最大的基金类型，其将逐渐恢复现金管理工具的本性。综合看来，个人投资者对于低风险且收益稳定的基金品种仍然给予了相对更多的关注，而机构投资者则更加偏重在承担一定风险的情况下获取更多的收益。（见表 5）。

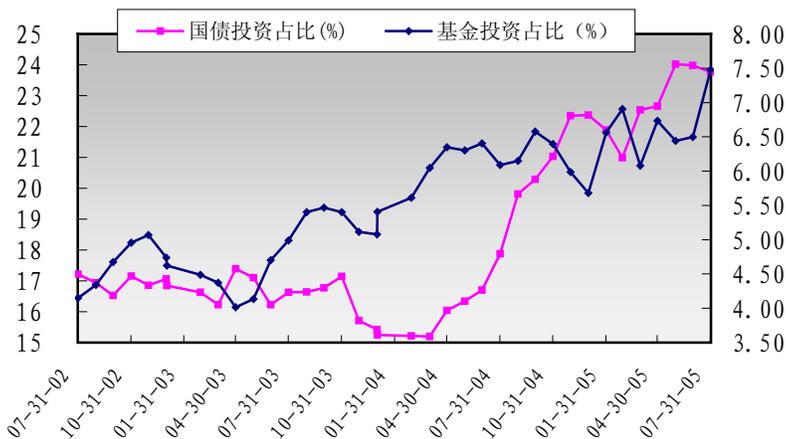
表 5 不同类型基金持有人结构变化（2005 年中）

类别	机构持有比例 (%)		个人持有比例 (%)	
	2004 年末期	2005 年中期	2004 年末期	2005 年中期
开放式基金	38.60	↑ 45.00	61.40	↓ 55.00
封闭式基金	50.28	↓ 49.47	49.72	↑ 50.53
基金整体	41.60	↑ 45.84	58.40	↓ 54.16
或		(↑)		(↓)
保本型	8.55	↑ 9.12	91.45	↓ 90.88
债券型	29.32	↓ 26.70	70.68	↑ 73.30
灵活配置混合型	39.37	↑ 40.01	60.63	↓ 59.99
稳定配置混合型	44.78	↑ 46.13	55.22	↓ 53.87
货币市场型	31.76	↑ 46.95	68.24	↓ 53.05
指数型开放式	45.30	↑ 49.08	54.70	↓ 50.92
绝对收益型	61.30	↓ 53.92	38.70	↑ 46.08
灵活配置股票型	59.25	↓ 59.14	40.75	↑ 40.86
ETF	/	62.95	/	37.05
稳定配置股票型	72.63	↓ 67.10	27.37	↑ 32.90

数据来源：招商证券研发中心

在诸多机构投资者中，保险公司仍然是最大的单一类型基金持有人。从中国保监会公布的数据来看，截止 05 年 7 月末，我国保险资产总额已经超过了 13868 亿元，其中对于证券投资基金的投资额首次超过 1000 亿，达到 1036.85 亿元（包括货币市场基金），基金投资额在保险资产总额中所占比例为 7.48%，近年来保险资金对于证券投资基金的投资整体上处于稳定增加的态势（见图 6）。

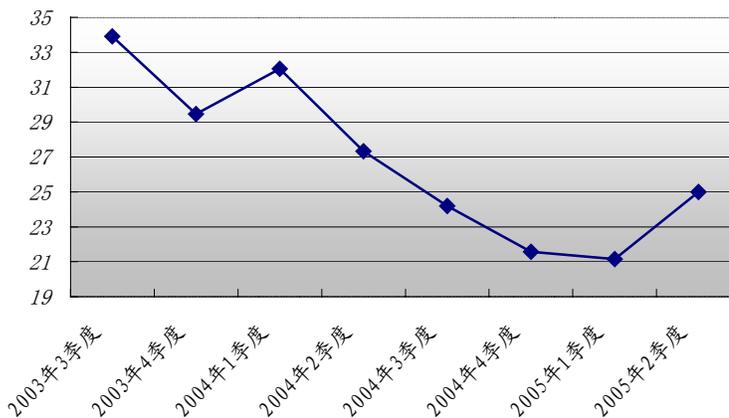
图 6 保险资金运用的比例变动



数据来源：招商证券研究发展中心 中国保险监督管理委员会

但是，在 2005 年中期的基金资产净值总额中，保险资金所占比例约为 25.00%，较 2005 年 1 季度的 21.57% 的水平有一定幅度的提高（见图 7），不过比起 03 年超过 30% 的数据仍有一段差距。这一时间序列数据，一方面说明在急速发展过程中基金的持有人逐渐多元化，同时也与货币市场基金的规模迅速扩大，以及保险公司获准直接投资股票市场有关。

图 7 保险公司持有基金量占基金净资产总额之比



数据来源：招商证券研究发展中心 中国保险监督管理委员会

封闭式基金的持有人方面，2005 年中报的数据显示，商业保险资金仍旧是封闭式基金的最大持有群体，截止 6 月 30 日商业保险资金共持有 265.90 亿份封闭式基金，

占同期封闭式基金总份额的 32.55%，在绝对数量上大大超过其它机构对于封闭式基金的投资额度。但同 04 年末保险机构持有的 296.06 亿份基金相比，这次中报数据有了较明显的减少，即 2005 年上半年商业保险机构对封闭式基金市场整体上采取了减持操作。

与此同时，社保基金和 QFII 开始大幅度增持封闭式基金。数据显示，04 年末尚未出现在封闭式基金 10 大持有人名单中的社保基金本次已经开始全面介入该市场，截止 6 月 30 日共重仓持有 19 只封闭式基金，总份额超过 2 亿；而 QFII 也表现出了较强的增持力度，本次共有 8 家 QFII 进入封闭式基金 10 大持有人名单，较 04 年末多出 6 家，而且总持有量也达到 17.11 份，较前期数字增加了 221.36%。

**表 6 不同类型封闭式基金持有人持仓变化**

机构类别	持有基金数量(亿份)		变化(%)	占封闭式基金 总份额比例(%)
	2004 年末	2005 年中(↓)		
商业保险机构	296.06	265.90	-10.19	32.55
其它投资机构	13.34	17.40	30.45	2.13
QFII	5.32	17.11	221.36	2.09
券商	13.17	9.06	-31.20	1.11
实业机构	6.72	7.99	18.91	0.98
基金公司	2.12	2.44	14.90	0.30
社保机构	0.22	2.26	926.53	0.28
券商资产管理计划	/	1.99	/	0.24

注：“其它投资机构”包括各类政府投资机构、财务公司、信托公司以及投资公司；

“社保机构”包括社保基金以及各类养老基金会机构；

“券商资产管理计划”目前特指招商证券基金宝资产管理计划。

数据来源：招商证券研发中心

## 七)、开放式基金的规模变化

基金持有人的申购赎回总体上继续保持了经典的行为模式。受前期股票市场下跌和基金回报不佳的影响，除货币市场型基金、指数型基金以及 ETF 外的所有类型基金都遭遇了连续的、普遍的、较大规模的净赎回（表 7）。

货币市场基金则逐步获得市场认同，并且在整个经济体系充足的流动性支持下，规模开始大幅度上升。

以首发份额为标准所计算的累计规模变化看，除去 ETF、货币市场型基金的总份额有大幅度增长外，其它类型基金都处于净赎回状态，其中债券型基金由于已经被投资者长期看空而规模大幅下降 83%，各类偏股票型基金相对首发也都损失了 20% 左右的份额。

**表 7 不同类型开放式基金份额的可比变动情况**

类别	规模变化幅度(%)		累计规模变化(%)
	05年1季度	05年2季度	
开放式基金总体	17.63	5.84	2.21
其中：指数型	-9.93	12.80	-12.52
灵活配置股票型	-11.43	-0.09	-17.59
稳定配置股票型	0.98	-9.05	-23.32
灵活配置混合型	-8.36	-5.58	-31.95
稳定配置混合型	-7.60	-1.40	-40.97
ETF	19.48	38.79	65.82
债券型	-8.50	-13.85	-83.46
绝对收益型	-12.90	-6.58	-46.79
保本型	-7.35	-9.21	-29.18
货币市场型	91.26	15.37	125.70

注：上期无季报数据的基金按照首发规模计算  
数据来源：招商证券基金评价系统

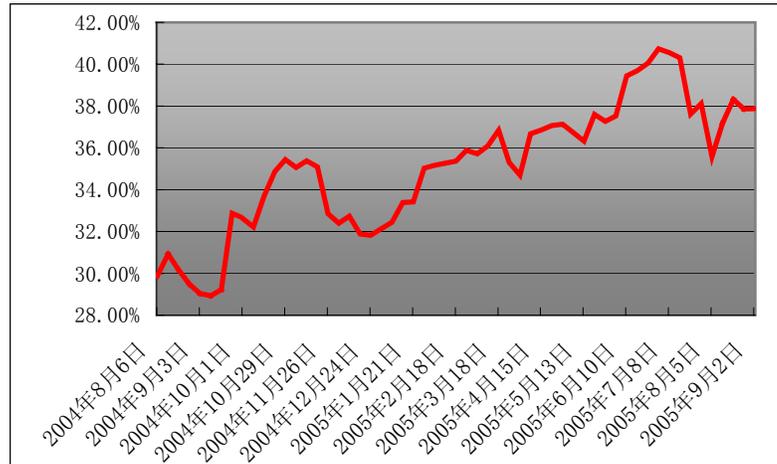
## 八)、封闭式基金市场

封闭式基金市场的折价现象由来已久，而在 9 月 2 日，市场整体折价率达到 37.87%（见图 8）。存续期长短、基金规模以及历史业绩仍然是影响封闭式基金折价率的重要因素。

存续期即将结束的部分小型封闭式基金的价格受到了明显约束，20 只 2008 年前到期的基金整体折价率仅为 17.31%。其中折价低于 20% 的基金为 22 只，均为存续期短的小基金品种，最早到期的基金兴业折价率仅为 12.61%，是折价率最低的基金品种。

截止 9 月 2 日，折价幅度超过 40% 的基金数目达到 21 只，其中 30 亿规模的基金同盛以 47.24% 的折价幅度成为封闭式基金中折价最为严重的品种。

图 8 封闭式基金市场折价率变化情况（纵轴%，2005 年 9 月 2 日）



注：按照封闭式基金市场总市值和总净值计算。

数据来源：招商证券基金评价系统

### 九)、基金市场的法规调整与制度变迁

针对前期货币市场基金发展过程中出现的问题，中国证监会发布了《关于货币市场基金投资等相关问题的通知》和《证券投资基金信息披露编报规则第 5 号<货币市场基金信息披露特别规定>》，对货币市场基金投资运作、信息披露格式等进行规范。

新的规定要求货币市场基金投资组合的平均剩余期限每一交易日均不得超过 180 天，且不得通过回购等交易上的安排人为降低投资组合平均剩余期限的真实天数，另外债券正回购的资金余额在每个交易日均不得超过基金资产净值的 20%（巨额赎回除外，即控制基金管理人使用杠杆），而浮动利率债券的投资也受到严格管制。同时对基金净资产的估值，要求利用影子定价对摊余成本法计算的基金资产净值的公允性进行评估，当二者偏离度的绝对值达到或超过 0.25%时，基金管理人应根据风险控制的需要调整组合，而偏离度的绝对值达到或超过 0.5%的情形，基金管理人应编制并披露临时报告。

此外，中国证监会还发布了《关于基金管理公司运用固有资金进行基金投资有关事项的通知》，允许净资产在 5000 万元以上的基金管理公司可将其固有资金投资于证券投资基金。

## 二、基金投资行为与投资组合

### 一). 基金投资的资产配置

05年2季度封闭式基金股票仓位平均水平与1季度一致,仍旧保持在70%的高位;灵活配置股票型基金平均仓位水平从1季度的79%调低至2季末的72%,稳定配置股票型股票仓位均值保持在76%。(参见表8,股票仓位均值为同类型基金股票仓位的算术平均值,封闭式基金中剔除3只带有部分指数投资基金的数据,开放式基金中剔除尚处于建仓期的基金数据。基金分类规则见注一)。

与1季末相比,偏股型基金仓位调整幅度不大,基本上维持在70%以上的较高水平。根据招商证券最新基金分类规则,股票型开放式基金股票投资比例下限为60%,上限为95%,因此对于这类型基金而言,72~76%的股票仓位尚属可调范围内的中等水平。特别是调仓权限更大的灵活配置股票型基金适度调低仓位,表现出对未来市场走势的谨慎态度。但也应该看到,尽管目前的股票投资比例处于投资约束空间的中间水平附近,但与历史数据相比仍旧处于高位。

05年2季度混合型基金股票投资比例平均水平与1季度基本一致,其中灵活配置混合型基金的平均仓位为68%,稳定配置混合型基金为57%。灵活配置混合型基金是仓位调整权限最大的一类基金,也是目前分类规则下数量最多的“股票-债券-现金型”开放式基金,这类基金目前的平均股票仓位水平也处于历史较高水平。

基金的股票投资比例偏高,一方面与基金管理人的市场判断有关,即所谓谨慎乐观。另一方面,连续数个季度在资产比例方面未作重大调整,也反映出基金管理人对于股票市场的趋势缺乏清晰的预期,资产配置活动因此变得僵硬。事实上,资产配置未能作灵活调整,特别是对债券和股票市场相对回报的大幅变动不能及时响应,正是股票型基金和混合型基金今年以来没有获得良好表现的重要原因。

**表8 不同类型基金资产配置情况(2005年2季度)**

基金类型	封闭式	灵活配置股票	稳定配置股票	灵活配置混合	稳定配置混合
均值	70	72	76	68	57
中位数	71	71	74	70	65
极大值	79	78	90	81	75
极小值	44	68	68	37	22
离差	35	10	22	44	53

数据来源:招商证券基金评价系统

### 二). 基金股票投资的行业分布

按照全部基金行业投资市值占股票投资总市值的比例计算,2005年2季度基金重

点投资的前 5 大行业依次为：交通运输仓储、金属非金属、电力煤气水、食品饮料和机械设备。（表 9 为基金行业投资季度间变动情况表，统计范围包括所有 2 季度公布数据的股票-债券-现金型基金，但不含指数型基金；行业分类参照证监会行业分类标准）。

与 1 季度相比，基金投资的前 5 大重点行业发生了结构性变动：提高了对食品饮料和机械设备行业的投资比例，使之进入基金重点投资的前 5 大行业；降低了对采掘业和石化行业的投资比例。同时，基金整体对交通运输行业的投资比例和持有市值 2 季度未发生明显变动，仍是基金重点投资的第一大行业，占有 19% 以上的股票投资比例。对金属非金属和电力煤气水行业的投资比例仍然超过 10%。

按行业投资占股票投资比例计，2 季度基金行业配置比例增加最大的是食品饮料和电力煤气水行业，投资比例增加 1 个百分点以上；投资比例减少最大的行业是采掘业，比 1 季度减少了 2.6 个百分点，其次是石化和金属非金属行业，投资比例减少 1 个百分点以上；其余各行业投资比例均未发生明显变动。

按持有行业市值计，2 季度基金对食品饮料行业的持有市值增加最大，接近 23 亿元，对电力煤气水、金融保险和社会服务行业股票的持有市值均增加 10 亿元以上。相反，基金对采掘业的持有市值比 1 季末减少了 43 亿元，对金属非金属和石化行业的持有市值也比 1 季末减少了 20 亿元以上。

分析 05 年 2 季度基金投资行业分布与市场组合行业分布的差异（见表 10），我们发现基金行业投资分布与市场组合有明显不同。超额配置比例最大的是交通运输仓储行业，基金对这一行业的配置比例超出市场组合比例 11 个百分点之多；其次对食品饮料、电力煤气水和采掘业的配置比例超出市场组合比例 2.5~3 个百分点。基金减比例持有的行业有综合类、石化、机械设备、电子、批发零售业。其余行业投资比例与市场组合比例相差不多。

总的来看，2 季度基金继续此前的行业投资调整思路，超比例持有的主要是非投资类、非周期性和消费品行业，而减比例持有的则多为与投资品有关的周期性行业。之前基金在重点投资行业结构不变的情况下连续几个季度进行小幅调整，2 季度这种累积的小幅调整已经开始改变基金重点投资的行业结构。

**表 9 基金行业投资季度间变动情况 (市值单位: 亿元)**

行业	2 季度市值	2 季度行业比例	市值变动绝对值	投资比例变动 %
农、林、牧、渔业 (A)	9.61	0.60	2.71	0.17
采掘业 (B)	106.73	6.62	-43.14	-2.60
食品、饮料 (C0)	124.23	7.71	22.92	1.48
纺织、服装、皮毛 (C1)	19.33	1.20	-4.30	-0.25
木材、家具 (C2)	2.26	0.14	0.66	0.04
造纸、印刷 (C3)	17.82	1.11	-1.83	-0.10
石油、化学、塑胶、塑料 (C4)	86.70	5.38	-24.03	-1.43
电子 (C5)	17.54	1.09	-3.39	-0.20
金属、非金属 (C6)	173.17	10.75	-21.52	-1.23
机械、设备、仪表 (C7)	111.93	6.95	7.97	0.55
医药、生物制品 (C8)	86.11	5.34	4.57	0.33
其他制造业 (C99)	2.88	0.18	0.27	0.02
电力、煤气及水的生产和供应业 (D)	167.69	10.41	17.96	1.19
建筑业 (E)	7.20	0.45	4.84	0.30
交通运输、仓储业 (F)	321.43	19.95	1.06	0.23
信息技术业 (G)	97.06	6.02	-0.05	0.05
批发和零售贸易 (H)	49.41	3.07	7.02	0.46
金融、保险业 (I)	89.99	5.58	12.63	0.82
房地产业 (J)	50.52	3.14	-10.35	-0.61
社会服务业 (K)	47.75	2.96	10.93	0.70
传播与文化产业 (L)	8.30	0.52	-0.35	-0.02
综合类 (M)	13.79	0.86	1.70	0.11
股票投资合计	1611.46	100.00	-13.71	0.00

数据来源: 招商证券基金评价系统

**表 10 基金行业分布与市场组合行业分布的比较 (2005 年 2 季度, %)**

行业	基金行业比例	市场组合比例	基金超额配置比例
农、林、牧、渔业(A)	0.60	1.38	-0.79
采掘业(B)	6.62	3.77	2.85
食品、饮料(C0)	7.71	4.69	3.02
纺织、服装、皮毛(C1)	1.20	2.47	-1.27
木材、家具(C2)	0.14	0.12	0.02
造纸、印刷(C3)	1.11	1.19	-0.08
石油、化学、塑胶、塑料(C4)	5.38	7.85	-2.47
电子(C5)	1.09	3.07	-1.98
金属、非金属(C6)	10.75	11.49	-0.74
机械、设备、仪表(C7)	6.95	10.54	-3.60
医药、生物制品(C8)	5.34	5.07	0.28
其他制造业(C99)	0.18	0.74	-0.56
电力、煤气及水的生产和供应业(D)	10.41	7.76	2.64
建筑业(E)	0.45	1.28	-0.83
交通运输、仓储业(F)	19.95	8.57	11.38
信息技术业(G)	6.02	7.14	-1.12
批发和零售贸易(H)	3.07	4.81	-1.74
金融、保险业(I)	5.58	5.52	0.06
房地产业(J)	3.14	3.67	-0.54
社会服务业(K)	2.96	2.63	0.34
传播与文化产业(L)	0.52	0.57	-0.06
综合类(M)	0.86	5.66	-4.80

数据来源：招商证券基金评价系统

### 三). 基金的股票投资选择

2005 年 2 季末基金重仓股共 194 只，数量较 1 季度的 192 只仅略有增加。剔除重仓股 40 只，新增重仓股 42 只。

2 季末基金对前 20 只重仓股的投资占全部股票投资的 37.4%，高于 1 季末的 36.02%。前 20 只重仓股占基金股票投资的比例最近 3 个季度一直在连续增长。反映出基金投资集中度越来越高，而在目前的市场环境下股票选择范围仍然较为有限。（见表 11）

与 1 季末相比，基金前 20 只重仓股结构发生较大变动，剔除了深赤湾、中集集团、盐田港、西山煤电、武钢股份、华能国际；新增赣粤高速、福建高速、五粮液、伊利股份、同仁堂、金融街。退出前 20 重仓股的多为周期性股票，以及与出口相关性较大的股票。

同时，本季末基金持有前 20 只重仓股平均将近 40% 的流通市值，比上季末 38% 的平均水平又有提升。这个指标从 2003 年 4 季度以来逐季增长，目前已经达到相当高的水平。2 季末基金持有上海机场 70%，贵州茅台 61%，海油工程 51% 的流通市值，持有华侨城、赣粤高速、长江电力、宝钢股份、上港集箱、同仁堂、中兴通讯、双汇发展均超过该股 40% 的流通市值（见表 11）。基金对少数个股重点投资、交叉持股的

情况愈演愈烈，过度集中投资伴随的流动性风险长期得不到释放，成为目前基金投资应防范的主要风险因素。

**表 11 基金持有前 20 只重仓股与流通市值比较 (2005 年 2 季度)**

序号	股票代码	股票简称	本期市值亿元	占流通市值比
1	600009	上海机场	90.17	70.49
2	600900	长江电力	86.55	45.55
3	600019	宝钢股份	78.56	44.63
4	600036	招商银行	56.68	34.64
5	600519	贵州茅台	37.03	61.37
6	600050	中国联通	31.15	18.29
7	600018	上港集箱	29.82	43.85
8	000063	中兴通讯	29.63	42.57
9	600028	中国石化	27.60	27.92
10	000069	华侨城A	15.60	47.61
11	600583	海油工程	15.15	51.35
12	000002	万科 A	13.89	18.69
13	600269	赣粤高速	13.81	45.78
14	000895	双汇发展	12.57	41.29
15	600309	烟台万华	12.33	37.94
16	600085	同仁堂	12.30	42.60
17	600887	伊利股份	11.58	34.16
18	000402	金融街	10.62	33.64
19	000858	五粮液	8.89	15.48
20	600033	福建高速	8.75	36.34
		前 20 只合计	602.68	39.71
		股票投资合计	1611.46	
		前 20 占比	37.40	

数据来源：招商证券基金评价系统

表 13 为 2 季度基金前 20 只重仓股新增和剔除的情况，表中数据剔除了 2 季度分红送配影响，市值计算以 2005 年 6 月 30 日收盘价为准。按持股数量计，2 季度基金整体对五粮液增持 223%，对赣粤高速、宝钢股份增持超过 100%；对万科 A、中石化减持 20~30%。按持有市值计，2 季度基金持有宝钢股份市值增加近 45 亿元，对长江电力、中国联通、招商银行市值增加超过 10 亿元；对中石化持有市值减少 12.5 亿元。

分析 2 季度基金重仓股变动情况，我们发现前期已得到普遍认同的基金核心资产仍然稳定。前 20 只重仓股占基金股票投资总资产的比例，以及占重仓股流通市值的比例均持续上升，表明基金重点投资数量较少的个别股票的状况也没有改变。但 2 季度基金整体重仓股集合在结构上开始发生变动，主要是增加了对高速公路和食品饮料类

股票的投资，同时减少了在周期性行业和出口相关行业股票上的投资。我们认为这种重仓股结构的变动方向值得关注。

显然，股票型基金和混合型基金的股票组合结构仍然具有相对集中，以及不同基金交叉持有少数股票的特征。这种投资模式，在过去的 2-3 年中，得益于基金所标榜的价值投资理念获得的市场广泛认同，加上基金资产的不断扩张以及对核心资产的持续增持，最终表现为核心资产价格的相对上升，取得了基金业绩持续优于主要市场指数的良好效果。但这种情形在今年上半年似乎有所变化，核心资产的相对强势已经有减弱的迹象，而资产流动性问题也开始困扰股票型基金和混合型基金。从这个意义上讲，目前的这种缺乏较大调整的投资组合结构，可能意味着长期净值增长的潜力存在较大的隐忧，这也是基金持有人和潜在投资者必须关注的问题所在。

值得注意的是，部分基金管理人已经开始意识到集中投资和交叉持股的弊端，并且在新基金产品设计和新设立基金的投资组合构建方面作了新的尝试。其中，广发小盘、德盛小盘以及金鹰中小盘等基金在产品定位方面，都与传统的股票基金有较大区别，而实际投资组合也与老基金有显著的差异。即便是向来以集中投资长期持股为特色的博时基金管理公司，其新近设立的博时精选、博时主题行业等基金与其管理的老基金的股票选择也已经有所差别。此外，东吴嘉禾、中银国际中国优势、富国天益价值，上投摩根等设立较晚的基金，在股票选择和组合分散性方面，都已经表现出与设立较早的基金有所区别。我们认为，这部分基金的尝试可能代表行业的新动向，至少为基金持有人提供了新的多样化选择，而且这些基金的未来业绩表现也有可能相对较好。

**表 12 基金合计持有的前 20 只重仓股增持和减持情况 (2005 年 2 季度)**  
 市值单位: 亿元 持股单位: 万股

股票代码	股票简称	2 季度持有市值	比 1 季度持有市值		2 季度持有股数	比 1 季度持股 变动比例 %
			变动数			
600019	宝钢股份	78.56	44.99		157370.38	134.77
600900	长江电力	86.55	13.02		105854.47	17.73
600050	中国联通	31.15	11.58		118661.30	59.33
600036	招商银行	56.68	10.63		93796.65	22.99
600269	赣粤高速	13.81	8.45		14303.71	156.92
000858	五粮液	8.89	6.12		11787.10	223.48
000069	华侨城 A	15.60	4.73		17233.56	43.32
600887	伊利股份	11.58	3.94		8764.10	51.94
600519	贵州茅台	37.03	3.57		6896.28	10.68
600085	同仁堂	12.30	3.04		5528.00	32.78
600033	福建高速	8.75	2.15		10460.42	32.56
000895	双汇发展	12.57	1.82		8266.06	17.08
600018	上港集箱	29.82	1.77		18412.88	6.33
600583	海油工程	15.15	1.50		6505.24	11.02
000402	金融街	10.62	1.41		12993.65	15.20
600009	上海机场	90.17	-1.07		53703.75	-1.17
000063	中兴通讯	29.63	-1.67		12901.01	-5.33
600309	烟台万华	12.33	-1.78		10735.64	-12.61
000002	万科 A	13.89	-4.46		44087.77	-24.39
600028	中国石化	27.60	-12.51		78115.48	-31.21

数据来源: 招商证券基金评价系统

**表 13 基金新增和剔除重仓股前 20 名 (2005 年 2 季度)**
**市值单位: 万元 持股单位: 万股**

本期新增前 20 名				本期剔除前 20 名		
序号	股票简称	本期持股	本期市值	股票简称	上期持股	上期市值
1	长安汽车	2475.96	13328.79	山东海化	3460.89	26827.01
2	天通股份	2047.27	7124.49	上海石化	3947.37	16873.69
3	粤电力 A	1837.33	8470.10	恒源煤电	562.64	11312.71
4	上海机电	1627.00	7465.28	赛格三星	1760.97	11295.02
5	漳泽电力	1482.96	6643.67	山东药玻	1042.28	9036.55
6	中金黄金	1335.38	8760.07	生益科技	1101.28	7631.87
7	浙江医药	1030.89	4381.27	新疆天业	894.75	7328.01
8	山西三维	851.64	4854.34	亿阳信通	595.79	6458.75
9	中色股份	699.90	3156.56	华电国际	1900.99	6178.20
10	华胜天成	674.16	10018.05	华联控股	1135.36	6017.41
11	百联股份	660.03	3894.18	九芝堂	883.55	5875.61
12	航天电器	626.58	11232.89	南玻 A	674.86	5439.35
13	泸天化	586.06	3563.26	巴士股份	1216.71	4562.67
14	龙溪股份	458.32	3524.95	丰原生化	723.83	4523.97
15	厦门钨业	406.51	3943.17	抚顺特钢	547.86	4426.71
16	中捷股份	400.87	3190.75	煤气化	613.65	4375.31
17	金发科技	379.31	4467.95	南京水运	709.18	3318.98
18	通威股份	376.71	3539.63	索芙特	265.27	3278.79
19	锦江酒店	375.33	2706.10	长春燃气	475.41	3132.95
20	兰太实业	355.36	1670.20	中原油气	411.15	3075.37

**数据来源: 招商证券基金评价系统**

#### 四). 投资集中度和组合流动性

与 1 季度相比, 2 季度偏股型基金的行业投资集中度并没有降低, 前三大行业集中度基本维持在 50% 的水平。混合型基金的行业集中度为 52%, 比股票型基金略高。(见表 14、表 15, 表中封闭式基金的统计剔除了 3 只部分指数投资基金的数据, 开放式基金剔除了尚处于建仓期的基金数据)

2 季度股票型基金的 10 大重仓股集中度平均为 55%, 封闭式基金、混合型基金重仓股集中度将近 60%。混合型基金投资集中度高于股票型基金, 这可能是因为股票型基金要求的仓位底线较高, 因而在重仓股配置权重上适度调整以降低组合总体风险的缘故。

从历史数据来看, 2 季度偏股型基金的行业和个股投资集中度均处于较高水平, 且近几个季度变化不大。这组数据从另一个角度验证了基金本季度仍然采取了重点投资少数行业和个股的策略。

不同类型偏股型基金持有股票组合的平均流动性水平不同, 按照 2 季末基金重仓股组合估计的不同类型基金平均修正变现时间在 0.7~1.0 之间。稳定配置股票型基金的流动性最差, 为 1.02, 稳定配置的混合型基金流动性最好, 只有 0.72。其余三类基

金 2 季度的组合流动性在 0.8 ~ 0.9 的水平。

总之，混合型基金的组合流动性略好于封闭式基金和股票型基金，在加上混合型基金的平均仓位也低于股票型基金，目前混合型基金的组合整体风险要比股票型基金低，原因是股票型基金的投资风格比混合型基金更为激进、对个别股票的投资集中度更高。

**表 14 不同类型基金 3 大行业集中度 (2005 年 2 季度)**

基金类型	封闭式	灵活配置股票	稳定配置股票	灵活配置混合	稳定配置混合
均值	50	50	50	52	53
中位数	48	50	50	50	52
极大值	67	59	62	90	76
极小值	40	41	41	33	36
离差	27	18	21	57	40

数据来源：招商证券基金评价系统

**表 15 不同类型基金 10 大重仓股集中度 (2005 年 2 季度)**

基金类型	封闭式	灵活配置股票	稳定配置股票	灵活配置混合	稳定配置混合
均值	59	50	55	58	59
中位数	57	50	59	59	59
极大值	89	61	63	93	88
极小值	37	39	34	27	36
离差	52	22	29	66	52

数据来源：招商证券基金评价系统

**表 16 不同类型基金股票修正标准变现时间 (2005 年 2 季度)**

基金类型	封闭式	灵活配置股票	稳定配置股票	灵活配置混合	稳定配置混合
均值	0.92	0.89	1.04	0.82	0.72
中位数	0.88	0.92	1.07	0.84	0.65
极大值	1.65	1.10	1.55	1.66	1.33
极小值	0.39	0.52	0.65	0.30	0.33
离差	1.25	0.57	0.89	1.36	1.00

数据来源：招商证券基金评价系统

## 五). 基金的股票投资风格

近期基金风格测试显示，不同类型偏股型基金在股本规模上仍旧没有表现出差异化风格；不论是股票型基金，还是混合型基金，均主要投资于大盘股。

此外，基金季度投资组合的确表现出不同的成长 - 价值倾向，但主要变现为成长倾向和混合倾向，从 2004 年 4 季度起，连续三个季度没有出现单纯偏重于价值投资的基金。

从过去数年的情况来看，国内市场股票型基金和混合型基金的投资风格趋同，基本上只有成长性大盘和混合性大盘两种风格，风格的连续性也不强（参见附表七）。

## 六）、基金投资的业绩归因

业绩归因分析显示，05年2季度不同类型基金的主动投资管理效应均为正值。其中以灵活配置股票型和封闭式基金的主动管理效应最高，都超过了4.5个百分点。混合型基金主动管理效应略低，但也超过3.5%。（见表17）

构成主动管理效应的因素包括大类资产配置、行业配置与证券选择，其中证券选择在2季度仍然对基金取得超额收益的贡献最大，并且明显高出行业配置和资产配置一个数量级。行业配置仅有较小的正面贡献，而大类资产配置平均而言却形成了拖累。但是，证券选择的业绩增益较之1季度有较为明显的下降，这直接导致了几乎所有类型基金的平均主动管理效应较早前水平下降。

需要说明的是，在股票市场出现下跌、债券资产对股票的相对回报明显上升的情况下，多数类型基金平均的大类资产配置效应不显著，甚至形成较小的负面影响，说明基金在过去一个季度的资产配置策略出现了比较大的失误，即没有及时减持股票而增持债券，而是维持了原先的资产混合比例。这也是基金在过去的2季度中未能获得更高的超额收益的主要原因。当然，证券选择的业绩增益较之1季度有较为明显的下降，也在一定程度上导致了几乎所有类型基金的平均主动管理效应较早前水平下降。

**表 17 不同类型基金业绩归因分析（2005年2季度）**

类型		主动管理 效应	大类资产配置 效应	行业配置 效应	证券选择 效应
封闭式	均值	4.56	-0.08	0.47	4.31
	标准差	2.78	0.52	1.06	2.73
灵活配置股票型	均值	4.81	-0.18	0.66	4.52
	标准差	2.72	1.16	0.20	1.94
稳定配置股票型	均值	3.41	-0.76	0.59	3.74
	标准差	3.79	1.72	0.47	1.97
灵活配置混合型	均值	3.64	-0.23	0.59	3.45
	标准差	3.61	0.75	1.29	2.96
稳定配置混合型	均值	3.99	0.01	0.84	3.46
	标准差	2.54	0.30	1.32	2.28

数据来源：招商证券基金评价系统

## 讨论：债券型基金近期业绩归因分析

今年上半年，随着市场对通货膨胀和货币政策进一步紧缩的担心逐步消除，加上

经济系统的流动性大量增加，传统的国债、金融债券和企业债券市场延续了去年下半年以来的大幅度的上升行情，2005年2季度天相国债全价指数涨幅达到了4.17%，上半年累计涨幅则达到了8.79%；但可转换债券市场的价格水平受到股票市场大幅下跌的拖累而表现欠佳，天相交易系统提供的可转换债券指数2季度涨幅只有1.99%，上半年累计上涨幅度也不到3%。

然而，债券型基金在如此大好形势下却表现不佳，未能给基金持有人带来满意的回报。债券型基金2季度净值平均增长2.27%，今年上半年的平均净值增长率也只有4.22%，所有债券型基金的净值增长均远远低于同期天相国债指数的回报水平，较天相可转债指数同期回报水平也超出不多（参见表18）。

**表 18 债券型基金 2005 年上半年净值增长情况（2005 年 6 月 30 日）**

基金名称	2 季度净值增长 (%)	上半年累计净值增长 (%)
宝康债券	1.12	2.09
长盛债券	3.87	5.00
大成债券	1.27	5.22
富国天利	2.25	4.24
国泰债券	3.39	4.02
华夏债券	2.61	4.32
嘉实债券	3.60	4.94
普天债券	1.72	4.68
融通债券	1.24	3.70
招商债券	1.65	4.01
平均	2.27	4.22
天相国债指数	4.17	8.79
天相转债指数	1.99	2.97

数据来源：招商证券基金评价系统 天相证券分析系统

观察基金公布的投资组合报告，可以看出债券型基金的表现欠佳首先应归因于资产类型选择方面的问题，特别是所持有的可转换公司债的比例过高，从而丧失了传统债券市场价格大幅上升的潜在获利机会。

如表 19 所示，2 季度末所有债券型基金都大比例的持有可转换公司债，其中最低的长盛债券基金持有的可转换债券也已接近 20%，而比例最高的富国债券基金更超过了 60%，平均的可转换债券投资比例也达到了 38.8%。容易推知，由于可转换债券指数上半年的回报较国债指数落后 5.82 个百分点，则持有过多可转换公司债的债券基金自然难有较好的表现。实际上，如果用这些基金最近三次季度报告公布的可转换债券投资比例的均值来估计基金上半年对可转换债

券的平均持有比例，并且假定除可转换公司债以外的其他债券资产的回报都与国债指数相同，则与完全投资于传统债券的情形相比，我们估计对可转换公司债的投资导致这些债券基金的收益平均减少了 2.39 个百分点。

**表 19 债券型基金的投资组合结构（2005 年 2 季度即上半年，单位：%）**

基金名称	国家债券 (2 季度)	金融债券 (2 季度)	企业债券 (2 季度)	可转换债券 (2 季度)	可转换债券 (上半年平均)	股票资产 (2 季度)	股票资产 (上半年平均)
宝康债券	4.48	72.77	0	38.67	39.15	1.53	2.27
长盛债券	45.15	21.34	0	19.93	20.66	8.24	12.21
大成债券	21.1	0	22.68	49.86	53.10	6.95	4.28
富国天利	29.88	0	3.2	62.17	60.75	2.27	3.21
国泰债券	69.28	0	0	25.45	28.82	0	0.00
华夏债券	30.68	18.66	6.22	41.94	53.92	0	0.00
嘉实债券	67.73	0	1.5	23.67	28.69	2.39	0.80
普天债券	43.14	0	0	44.16	42.97	10.53	7.16
融通债券	6.69	32.67	0	58.67	59.00	0	0.00
招商债券	58.36	11.92	0	24.43	24.23	0	0.00
基金平均	37.649	15.736	3.36	38.895	41.13	3.191	2.99

数据来源：招商证券基金评价系统

除此之外，受股票市场大幅度下跌的影响，少量的股票投资也对债券型基金的业绩形成了拖累。

上证指数今年上半年累计下跌 14.65%，仅 2 季度的跌幅就达到了 7.81%，部分债券型基金的股票投资尽管不多，却导致了比较大的损失。若以表 17 给出的上半年股票投资比例数据为基础，大致可以得出少量股票投资导致债券基金的回报平均减少约为 0.7 个百分点的结论。当然，股票投资的影响在不同的债券基金之间有比较大的差异。招商债券、融通通利债券、国泰金龙债券和华夏债券等 4 只纯债券基金没有股票投资，自然也不会受其拖累；而鹏华普天债券、长盛债券等基金持有股票资产相对较多，股票方面的损失对基金业绩的不利影响也就要大得多。

另外，现金拖累当然也会对债券基金的业绩形成了一些不利影响。按照过去三各季度这些基金平均的现金比例，我们估计这一不利影响大约在 0.4 个百分点左右。

现在的问题是，将上述三个方面的不利影响加总，根据我们的估计，合计拖累了债券型基金的业绩大约 3.49 个百分点，而债券型基金上半年的净值增长

率较天相国债指数落后 4.57 个百分点, 仍有 1.08 个百分点未能得到较为合理的解释。

我们认为, 按照投资组合结构分析理论, 剩下的这 1.08 个百分点要归因于债券型基金的证券选择行为, 也就是由投资某一组特定债券导致的差异回报, 包括在债券期限、品种等方面的投资标的选择。

当然, 结果也有些令人遗憾, 这方面的差异回报在今年上半年就是负的 1.08 百分点。我们由此只能得出这些债券基金在选择债券进行投资方面也不能令人满意的结论。

至此, 我们以新近公布的 2005 年 2 季度投资组合为基础, 对债券型基金的业绩回报来源进行了完整的结构分解。我们的分析表明, 平均而言债券型基金在资产配置、债券类别选择以及具体标的选择等一系列环节, 在今年上半年都没有比较好的表现, 实际的投资运作及取得的业绩是令人沮丧的。当然, 具体到每个基金的情形也是有差别的, 比如大成债券基金在选择具体的股票和债券投资标的方面就有较好表现, 而长盛债券基金在债券资产类型选择(可转换债券方面的投资较少)也比较成功, 这应该是部分基金最终业绩相对较好的重要原因。

需要说明的是, 尽管我们的业绩归因分析以若干假定为前提, 因此具体的计量结果只能是一种参考, 但在有关影响的正负方向和数量等级方面的出入不会太大。我们认为, 上面的业绩归因分析的确表明, 在过去一段时间内债券基金管理人的投资运作并不成功, 不仅未能创造超额回报, 其在资产配置、债券类别和品种方面的投资选择也不太成功, 最终导致业绩落后于国债指数。这样一份成绩单自然难以令持有人满意, 而最终遭遇数量较大的持续净赎回也是自然而然的了。

**表 20 债券型基金的规模变化情况（2005 年上半年及 2 季度）**

基金简称	首发规模(亿份)	05 年 2 季度 份额(亿份)	05 年 2 季度规模 变化 (%)	上半年累计变化 (%)	成立以来累计 变化 (%)
宝康债券	12.88	5.45	-17.17	-19.02	-57.67
长盛债券	9.25	1.87	-38.49	-45.16	-79.79
大成债券	21.53	2.34	-4.88	-17.89	-89.13
富国天利	22.95	3.15	-14.40	-25.00	-86.27
国泰债券	18.87	0.60	-17.81	-29.42	-96.82
华夏债券	51.33	9.18	-8.57	-19.19	-82.11
嘉实债券	5.87	1.38	-23.76	+5.34	-76.47
普天债券	7.98	0.85	-20.56	-21.30	-89.34
融通债券	8.73	3.01	-8.51	-20.58	-65.54
招商债券	25.87	2.50	-16.94	-27.53	-90.33

数据来源：招商证券基金评价系统

在我们看来，债券型基金从最初的火爆登场，走到今天的尴尬境地，固然有市场环境和制度方面的客观原因，但产品设计与投资者需求的错位应该是问题的关键所在。而去年下半年以来债券市场的变化的确难以把握，并且不完全符合传统的市场运行规律，导致包括美联储主席格林斯潘在内的许多专业人士大跌眼镜，错判形势。这样的特殊市场环境下，基金的投资运作不如人意应属情有可原，这当然可以说是债券型基金的业绩欠佳另一重要原因。

因此，比较公平地说，基金投资运作在过去一段时间有值得检讨之处，但并不是债券型基金表现不佳的全部原因。更何况基金在较短时期内的表现不佳，显然不能代表其在长期中的就不能取得较好的业绩。从这个意义上讲，债券型基金近期的业绩欠佳也有可能仅仅是短期的波动而已，基金管理人通过努力改善债券型基金的中长期业绩还是大有文章可做的。

### 三、基金的财务状况和损益特征

根据基金法和最新的基金信息披露规则，此次共有 184 只证券投资基金披露了 2005 年半年度财务报告，其中封闭式基金 54 只，股票型开放式基金 12 只，混合型开放式基金 71 只，债券型基金 10 只，指数型基金 7 只，货币市场基金 21 只，保本基金 5 只，绝对收益型基金 3 只，ETF 基金 1 只（基金分类方法参照注一）。以下分析以主动投资的偏股型基金（封闭式、股票型开放式和混合型开放式）为主。

2005 年上半年基金股票买卖价差一项实现的会计损失较大，特别是偏股型基金，由于股票买卖损失致使上半年的账面总收入为负值。除已实现账面净亏损外，偏股型基金当期表现为未实现估值减值，因而上半年的经营业绩也为负值。至 2005 年中期，大部分偏股型基金的可供分配收益为负，再加上偏股型基金同期还累积了不同程度的浮动亏损，目前这种财务状况对偏股型基金下半年的投资活动和分红前景非常不利。

### 一) . 基金近期的损益特性

54 只封闭式基金 05 年上半年净收益为-17.7 亿元，当期未实现估值增值变动数为-8 亿元，因此上半年经营业绩为-25.8 亿元。同时基金持仓仍然为浮动亏损 8.9 亿元，与 2004 年末基本持平。(这里所指的基金业绩与普通工商企业的经营业绩不同，是投资学意义上的业绩而非财务意义上的业绩，为报告期基金净收益和未实现资本利得变动数之和，请读者参见表 21)。

股票型开放式基金 05 年上半年的经营业绩也为负值，但稳定配置和灵活配置的股票型基金具有不同的损益状况：灵活配置股票型基金当期净收益为正，但未实现估值减值数额较大，致使上半年经营业绩表现为-1.37 亿元；结合收入表数据，灵活配置股票型基金上半年卖掉了赚钱的股票，但同时累积了 2.4 亿元的浮动亏损留待以后处理。稳定配置的股票型基金上半年实现净收益-3.7 亿元，但同期未实现估值减值只有 1690 万，当期浮动亏损为 1.2 亿元，比 2004 年末的浮动亏损略有减少。

混合型基金上半年的经营业绩不佳，特别是灵活配置混合型基金更令人担忧。53 只灵活配置混合型基金上半年实现净收益为-21 亿元，同期未实现估值减值为-13 亿元，这样上半年的经营业绩是-34 亿元，同时期末浮动亏损达到 29 亿元，也是数额巨大，比 2004 年末的浮动亏损增加了 13 亿元之多。相比之下，稳定配置的混合型基金情况稍好，但收益结构类似，当期净收益和未实现估值减值均为负值，同时累积了大量浮动亏损。

表 21 不同类型基金 2005 年中业绩和收益分配 (单位: 万元)

证券简称	基金经营业绩 05 年中	本期净收益 05 年中	未实现估值变动 05 年中	可供分配收益 05 年中	已分配收益 05 年中	期末未分配 05 年中	未实现利得 05 年中	未实现利得 04 年末	未实现利得 04 年中
封闭式	-257,616	-177,370	-80,246	-242,153	133,164	-375,317	-89,234	-8,989	-243,091
灵活配置股票型	-13,689	5,597	-19,286	6,078	4,977	1,101	-24,630	-426	0
稳定配置股票型	-38,632	-36,939	-1,693	-41,760	4,831	-46,591	-12,468	-13,273	-26,751
股票型	<b>-52,321</b>	<b>-31,341</b>	<b>-20,979</b>	<b>-35,682</b>	<b>9,808</b>	<b>-45,490</b>	<b>-37,097</b>	<b>-13,699</b>	<b>-26,751</b>
灵活配置混合型	-342,734	-207,939	-134,795	-291,684	19,876	-311,354	-286,432	-157,488	-327,541
稳定配置混合型	-50,062	-32,369	-17,693	-24,017	36,185	-60,203	-70,915	-66,817	-102,498
混合型	<b>-392,796</b>	<b>-240,308</b>	<b>-152,487</b>	<b>-315,702</b>	<b>56,062</b>	<b>-371,557</b>	<b>-357,347</b>	<b>-224,305</b>	<b>-430,040</b>
货币型	206,012	206,066	-53	206,517	205,971	546			
50ETF	-41,370	-1,629	-39,741	-828	0	-828	-64,178	0	0
债券型	14,362	7,156	7,206	11,358	3,820	7,538	-2,860	-11,247	-5,409
指数型	-98,167	-38,983	-59,183	-47,137	0	-47,137	-247,912	-166,140	-120,190
绝对收益型	976	-7,222	8,198	-12,749	515	-13,264	7,105	1,588	-26,627
保本型	24,077	21,904	2,174	24,927	4,743	20,184	-2,126	-3,926	-17,758

数据来源: 招商证券基金评价系统

从表二还可以看到, 保本型基金、债券型基金、灵活配置股票型基金以及货币市场基金不仅在 2005 年上半年实现了会计盈利, 并且在进行较大规模的现金分红之后, 到 2005 年中期仍保留了一定数额的未分配收益。显然, 由于保本型基金、债券型基金和货币市场基金 05 年中的未实现利得余额或者为正数, 或者显著地低于其未分配收益, 其会计损益状况是比较好的。只要不出现浮动亏损或者已实现亏损大规模增加的不利情形, 这些类型的基金仍有可能在实现净值增长的同时, 为基金持有人提供一定数额的现金分红。

与此不同的是, 封闭式基金、稳定配置股票型、灵活配置混合型、稳定配置混合型、绝对收益型基金以及指数型基金等以股票为主要投资对象的基金, 在 05 年上半年都出现了比较大的会计亏损, 当期可供分配的收益亦为较大的负数, 但其中部分基金又在上半年的某个时点进行了现金分红, 这就造成了这些类型基金总体上出现所谓“超分配”的情形, 并且在期末形成了未实现利得、未分配收益均出现较大赤字的损益状况。这一状况, 无论从投资学还是会计意义上都是非常不理想的, 这部分基金的持有人未来的回报显然只能寄望于净值的增长, 而现金分红则要等待财务损益状况在长期中得到逐步的改善。

## 二). 基金近期的收入结构

对基金的收入结构分析重点考察基金的年度总收入构成, 即考察基金不同收入来源的绝对数, 占总收入的份额及配比关系。我们将基金的全部当期收入按所投资

的金融工具和回报的性质进行分解，把总收入分为股票买卖价差、债券买卖价差、股息、债息和其他收入。

受基础股票市场的影响，上半年几乎各类基金的股票买卖都发生了不同程度的实际亏损，特别是以股票投资为主的偏股型基金受到的不利影响最大，所有偏股型基金总的账面亏损达到 26 亿元。货币型基金是 05 年上半年市场最大赢家，21 只货币型基金上半年实现收入共 26.75 亿元，主要收入来源是债息；其次是 5 只保本基金，共获得 3.17 亿元正收入，主要收入来源是债息和债券买卖价差；债券型基金上半年投资管理共实现收入 9000 万元。指数型基金上半年共录得 3 亿元账面亏损，主要亏损也发生在股票买卖价差一项上，不过与主动投资的偏股型基金不同，指数型基金被投资者用作短期交易工具，其亏损是在市场震荡的过程中被动实现的（表 22）。

54 只封闭式基金 2005 年上半年财务亏损逾 10 亿元，主要原因股票买卖价差损失高达 22.5 亿元，靠股息、债息和存款利息抵补部分损失。考虑到封闭式基金 2004 年底浮动亏损仅为 8.9 亿元，说明 2005 年上半年封闭式基金在股票市场下跌过程中较为坚决地进行了止损和结构调整，从而导致较高的当期会计损失。

股票型开放式基金整体 2005 年上半年表现为亏损，12 只股票型开放式基金合计亏损将近 2 亿元。值得注意的是，灵活配置的股票型基金上半年实现正收入 1.12 亿元，其中股票买卖收入为 1250 万；相反，稳定配置的股票型基金上半年共亏损 3 亿元，同封闭式基金一样，也是主要亏在股票买卖上。这两种基金收入上的差异，一方面反应了灵活配置股票型基金在仓位调整上表现出相对优势，另一方面也是因为灵活配置基金多为 2004 年下半年以后成立的新基金，累积的浮动亏损并不多，没有老基金被迫实现前期浮动亏损的历史包袱。

混合型开放式基金是目前数量最多的一类基金，2005 年上半年合计实现亏损逾 13 亿元，主要原因是股票买卖的当期损失达到了 32 亿元。同时，混合型基金当期累积的未实现资本损失还有 35.73 亿元，财务状况不容乐观。2005 年上半年，稳定配置混合型基金收入情况明显好于灵活配置混合型基金，18 只稳定配置混合型基金共亏损了 1880 万元，而灵活配置混合型基金亏损 12.9 亿元。同期收益表显示，稳定配置混合型基金当期未实现资本利得余额也明显小于灵活配置基金。这至少意味着灵活配置混合型基金在 2005 年上半年进行的大类资产配置是失败的。

货币型基金无疑是 2005 年上半年基金市场的最大赢家。全部货币型基金半年实现总收入 26.75 亿元，第一大收入来源是短期债券债息，占到总收入的 62.7%，其次是债券买卖价差收入，占总收入的 19.5%。货币市场基金在上半年取得好成绩的主要原因是其产品特性，货币基金主要投资期限较短的货币市场金融工具，受基础股票市场的影响较小，同时必需在到期之前了结头寸获取收益；其次，在 2005 年 4 月 1 日《关于货币市场基金投资运作通知》和《货币市场基金信息披露规定》

正式实施之前，货币市场基金的短期收益水平较高，这种效应此后又持续了一段时间。货币市场基金的产品特性决定了其在正常情况下总收入为正值，但目前货币市场基金的短期收益率比前期已有明显下降，我们预期下半年的收入将会受到一定负面影响。

总之，受基础股票市场的不利影响，2005年上半年基金在股票买卖上均发生不同程度的账面亏损，特别是偏股型基金，股票买卖的实际损失较大，致使全年的收入状况也不容乐观。

**表 22 不同类型基金 2005 年上半年收入状况 (单位: 万元)**

基金类别	收入合计	股票买卖价差	债券买卖价差	股息收入	债息收入	存款利息收入	其他收入
封闭式基金	-106,149	-225,435	4,646	83,704	27,927	2,863	3,008
灵活配置股票型	11,207	1,252	472	6,880	1,354	765	1,249
稳定配置股票型	-30,289	-41,657	952	7,648	1,784	549	984
股票型合计	-19,081	-40,404	1,424	14,528	3,139	1,314	2,233
灵活配置混合型	-129,835	-273,117	18,484	82,137	33,616	5,018	9,045
稳定配置混合型	-1,881	-50,393	-382	31,297	15,176	1,353	2,421
混合型合计	-131,716	-323,510	18,102	113,434	48,792	6,371	11,467
货币型	267,546	0	52,290	0	167,772	5,788	47,484
50ETF	108	-11,465		11,546		241	
债券型	9,008	651	4,316	69	3,776	136	195
指数型	-30,587	-52,627	677	19,335	1,254	407	773
绝对收益型	-3,973	-8,887	966	1,880	1,646	249	424
保本基金	31,664	-3,975	11,783	2,565	18,725	328	2,567

数据来源：招商证券基金评价系统

## 四、招商证券基金评级（CMSC Fund Rating）

招商证券最新基金评级（2005年7月29日）

### 封闭式基金

排名	基金名称	星级	综合 $\alpha$	排名	基金名称	星级	综合 $\alpha$
1	基金科汇	★★★★★	0.6519	27	基金安顺	★★★	0.3356
2	基金科翔	★★★★★	0.578	28	基金天元	★★★	0.3297
3	基金裕泽	★★★★★	0.4939	29	基金汉鼎	★★★	0.3285
4	基金同德	★★★★★	0.4549	30	基金景业	★★★	0.3144
5	基金科瑞	★★★★★	0.4486	31	基金金泰	★★★	0.3106
6	基金同智	★★★★★	0.4386	32	基金普润	★★★	0.3092
7	基金科讯	★★★★	0.437	33	基金汉博	★★★	0.309
8	基金兴安	★★★★	0.4342	34	基金兴业	★★★	0.308
9	基金裕元	★★★★	0.4062	35	基金安久	★★★	0.2911
10	基金隆元	★★★★	0.4058	36	基金景博	★★	0.2881
11	基金久嘉	★★★★	0.3952	37	基金汉兴	★★	0.2856
12	基金景阳	★★★★	0.381	38	基金兴华	★★	0.2851
13	基金汉盛	★★★★	0.3802	39	基金通宝	★★	0.2836
14	基金鸿阳	★★★★	0.3745	40	基金裕阳	★★	0.2667
15	基金丰和	★★★★	0.3733	41	基金普丰	★★	0.265
16	基金景宏	★★★★	0.3729	42	基金金鑫	★★	0.259
17	基金兴科	★★★★	0.3696	43	基金裕隆	★★	0.2226
18	基金同益	★★★★	0.3695	44	基金天华	★★	0.2196
19	基金安信	★★★	0.3681	45	基金安瑞	★★	0.2196
20	基金金元	★★★	0.3649	46	基金通乾	★★	0.2171
21	基金开元	★★★	0.362	47	基金同盛	★★	0.2143
22	基金泰和	★★★	0.3492	48	基金普惠	★	0.2139
23	基金金盛	★★★	0.3474	49	基金兴和	★	0.2103
24	基金久富	★★★	0.3417	50	基金普华	★	0.2071
25	基金裕华	★★★	0.3402	51	基金景福	★	0.202
26	基金金鼎	★★★	0.3378	52	基金鸿飞	★	0.1486

### 稳定配置股票型基金

排名	基金名称	星级	综合 $\alpha$	排名	基金名称	星级	综合 $\alpha$
1	鹏华成长	★★★	0.3007				

### 灵活配置混合型基金

排名	基金名称	星级	综合 $\alpha$	排名	基金名称	星级	综合 $\alpha$
1	南方稳健	★★★★	0.3736	3	国泰金鹰	★★★	0.3466
2	华安创新	★★★	0.3647	4	华夏成长	★★	0.2609

数据来源：招商证券基金评价系统

**星级评级说明:**

只给存续期足够 3 年的基金评星级;

求所有存续期够 3 年的股票型基金 3 年期综合  $\alpha$  值; 并从大到小排序:

排序在头 10% 的为 5 星, 随后的 22.5% 为 4 星, 其后的 35% 为 3 星, 再后的 22.5% 为 2 星, 最后的 10% 为 1 星。

**封闭式基金经风险调整业绩 (2 年)**

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">基金科汇</a>	0.678	28	<a href="#">基金天元</a>	0.3391
2	<a href="#">基金科翔</a>	0.5988	29	<a href="#">基金汉鼎</a>	0.3388
3	<a href="#">基金裕泽</a>	0.5102	30	<a href="#">基金普润</a>	0.3304
4	<a href="#">基金同德</a>	0.483	31	<a href="#">基金汉博</a>	0.3275
5	<a href="#">基金同智</a>	0.4665	32	<a href="#">基金兴业</a>	0.3269
6	<a href="#">基金科瑞</a>	0.4654	33	<a href="#">基金景业</a>	0.3248
7	<a href="#">基金兴安</a>	0.4598	34	<a href="#">基金金泰</a>	0.3229
8	<a href="#">基金科讯</a>	0.4498	35	<a href="#">基金融鑫</a>	0.3181
9	<a href="#">基金隆元</a>	0.4231	36	<a href="#">基金景博</a>	0.3152
10	<a href="#">基金久嘉</a>	0.4189	37	<a href="#">基金通宝</a>	0.3026
11	<a href="#">基金裕元</a>	0.4166	38	<a href="#">基金汉兴</a>	0.3017
12	<a href="#">基金景阳</a>	0.4048	39	<a href="#">基金安久</a>	0.2995
13	<a href="#">基金鸿阳</a>	0.4009	40	<a href="#">基金普丰</a>	0.2822
14	<a href="#">基金汉盛</a>	0.3998	41	<a href="#">基金兴华</a>	0.2719
15	<a href="#">基金同益</a>	0.3952	42	<a href="#">基金金鑫</a>	0.2667
16	<a href="#">基金丰和</a>	0.3936	43	<a href="#">基金裕阳</a>	0.2666
17	<a href="#">基金景宏</a>	0.3895	44	<a href="#">基金安瑞</a>	0.2397
18	<a href="#">基金安信</a>	0.3864	45	<a href="#">基金天华</a>	0.2373
19	<a href="#">基金兴科</a>	0.3822	46	<a href="#">基金银丰</a>	0.2321
20	<a href="#">基金开元</a>	0.3807	47	<a href="#">基金普华</a>	0.2234
21	<a href="#">基金金元</a>	0.3776	48	<a href="#">基金同盛</a>	0.2224
22	<a href="#">基金泰和</a>	0.3662	49	<a href="#">基金裕隆</a>	0.22
23	<a href="#">基金久富</a>	0.3587	50	<a href="#">基金通乾</a>	0.2167
24	<a href="#">基金裕华</a>	0.3533	51	<a href="#">基金普惠</a>	0.2137
25	<a href="#">基金安顺</a>	0.3507	52	<a href="#">基金景福</a>	0.2042
26	<a href="#">基金金鼎</a>	0.3464	53	<a href="#">基金兴和</a>	0.2022
27	<a href="#">基金金盛</a>	0.3448	54	<a href="#">基金鸿飞</a>	0.1362

**稳定配置股票型基金经风险调整业绩（2年）**

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">招商股票</a>	0.3246	2	<a href="#">鹏华成长</a>	0.3183

**灵活配置混合型基金经风险调整业绩（2年）**

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">嘉实成长</a>	0.4906	10	<a href="#">大成价值</a>	0.3479
2	<a href="#">合丰周期</a>	0.4638	11	<a href="#">鹏华收益</a>	0.3432
3	<a href="#">合丰稳定</a>	0.458	12	<a href="#">宝康配置</a>	0.3387
4	<a href="#">合丰成长</a>	0.4446	13	<a href="#">嘉实稳健</a>	0.3354
5	<a href="#">长盛成长</a>	0.4087	14	<a href="#">博时价值</a>	0.3236
6	<a href="#">华安创新</a>	0.3859	15	<a href="#">新蓝筹</a>	0.2876
7	<a href="#">南方稳健</a>	0.3847	16	<a href="#">华夏成长</a>	0.2689
8	<a href="#">国泰金鹰</a>	0.3656	17	<a href="#">宝盈鸿利</a>	0.1745
9	<a href="#">银华优势</a>	0.3491	18	<a href="#">金鹰优选</a>	0.0751

**稳定配置混合型基金经风险调整业绩（2年）**

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">嘉实增长</a>	0.4721	5	<a href="#">富国动态</a>	0.2335
2	<a href="#">宝康消费</a>	0.4337	6	<a href="#">中融融华</a>	0.1861
3	<a href="#">易基平稳</a>	0.4107	7	<a href="#">南方宝元</a>	0.1842
4	<a href="#">招商平衡</a>	0.2509			

**封闭式基金经风险调整业绩（1年）**

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">基金科汇</a>	0.7133	28	<a href="#">基金安顺</a>	0.3669
2	<a href="#">基金科翔</a>	0.6397	29	<a href="#">基金天元</a>	0.3668
3	<a href="#">基金裕泽</a>	0.5478	30	<a href="#">基金融鑫</a>	0.3614
4	<a href="#">基金同德</a>	0.5327	31	<a href="#">基金金鼎</a>	0.3533
5	<a href="#">基金同智</a>	0.5285	32	<a href="#">基金普润</a>	0.3528
6	<a href="#">基金久嘉</a>	0.511	33	<a href="#">基金汉博</a>	0.3466
7	<a href="#">基金兴安</a>	0.5028	34	<a href="#">基金金盛</a>	0.3427
8	<a href="#">基金科讯</a>	0.4868	35	<a href="#">基金通宝</a>	0.3254
9	<a href="#">基金同益</a>	0.4855	36	<a href="#">基金普丰</a>	0.3232
10	<a href="#">基金科瑞</a>	0.4855	37	<a href="#">基金金泰</a>	0.3169
11	<a href="#">基金景阳</a>	0.4847	38	<a href="#">基金汉鼎</a>	0.3129
12	<a href="#">基金隆元</a>	0.481	39	<a href="#">基金汉兴</a>	0.3112
13	<a href="#">基金鸿阳</a>	0.4641	40	<a href="#">基金安久</a>	0.309
14	<a href="#">基金裕元</a>	0.4587	41	<a href="#">基金普华</a>	0.2946
15	<a href="#">基金丰和</a>	0.4481	42	<a href="#">基金金鑫</a>	0.2701
16	<a href="#">基金汉盛</a>	0.4444	43	<a href="#">基金天华</a>	0.2696
17	<a href="#">基金兴科</a>	0.4428	44	<a href="#">基金同盛</a>	0.2636
18	<a href="#">基金安信</a>	0.434	45	<a href="#">基金安瑞</a>	0.2627

19	<a href="#">基金景宏</a>	0.4291	46	<a href="#">基金裕阳</a>	0.2598
20	<a href="#">基金开元</a>	0.409	47	<a href="#">基金兴华</a>	0.2513
21	<a href="#">基金久富</a>	0.4083	48	<a href="#">基金裕隆</a>	0.2394
22	<a href="#">基金泰和</a>	0.4001	49	<a href="#">基金银丰</a>	0.2303
23	<a href="#">基金裕华</a>	0.3997	50	<a href="#">基金普惠</a>	0.2203
24	<a href="#">基金金元</a>	0.3795	51	<a href="#">基金通乾</a>	0.2175
25	<a href="#">基金景博</a>	0.3744	52	<a href="#">基金景福</a>	0.2053
26	<a href="#">基金兴业</a>	0.3732	53	<a href="#">基金兴和</a>	0.1889
27	<a href="#">基金景业</a>	0.3672	54	<a href="#">基金鸿飞</a>	0.1284

### 灵活配置股票型基金经风险调整业绩（1年）

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">景顺增长</a>	0.4681	2	<a href="#">荷银精选</a>	0.3981

### 稳定配置股票型基金经风险调整业绩（1年）

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">景顺股票</a>	0.5153	3	<a href="#">招商股票</a>	0.3267
2	<a href="#">鹏华成长</a>	0.3715			

### 灵活配置混合型基金经风险调整业绩（1年）

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">富国天益</a>	0.6733	21	<a href="#">华宝策略</a>	0.3159
2	<a href="#">易基策略</a>	0.6288	22	<a href="#">博时精选</a>	0.3118
3	<a href="#">广发聚富</a>	0.569	23	<a href="#">新蓝筹</a>	0.3046
4	<a href="#">嘉实成长</a>	0.5367	24	<a href="#">中融景气</a>	0.2726
5	<a href="#">合丰稳定</a>	0.5123	25	<a href="#">长盛精选</a>	0.2685
6	<a href="#">合丰周期</a>	0.4962	26	<a href="#">鹏华50</a>	0.268
7	<a href="#">长盛成长</a>	0.4756	27	<a href="#">大成蓝筹</a>	0.2646
8	<a href="#">合丰成长</a>	0.4602	28	<a href="#">华夏成长</a>	0.2594
9	<a href="#">华安创新</a>	0.4371	29	<a href="#">泰信先行</a>	0.2233
10	<a href="#">国泰精选</a>	0.4131	30	<a href="#">银河银泰</a>	0.223
11	<a href="#">南方稳健</a>	0.404	31	<a href="#">德盛稳健</a>	0.222
12	<a href="#">国泰金鹰</a>	0.3703	32	<a href="#">海富收益</a>	0.2208
13	<a href="#">大成价值</a>	0.3675	33	<a href="#">融通成长</a>	0.2069
14	<a href="#">博时价值</a>	0.3603	34	<a href="#">宝盈鸿利</a>	0.1829
15	<a href="#">宝康配置</a>	0.3583	35	<a href="#">德盛小盘</a>	0.1264
16	<a href="#">嘉实服务</a>	0.3581	36	<a href="#">融通行业</a>	0.1191
17	<a href="#">银华优势</a>	0.3491	37	<a href="#">天治财富</a>	0.098
18	<a href="#">嘉实稳健</a>	0.3483	38	<a href="#">金鹰小盘</a>	0.0557
19	<a href="#">鹏华收益</a>	0.3258	39	<a href="#">金鹰优选</a>	0.0516
20	<a href="#">招商先锋</a>	0.3173			

**稳定配置混合型基金经风险调整业绩（1年）**

排名	基金名称	综合 $\alpha$	排名	基金名称	综合 $\alpha$
1	<a href="#">广发稳健</a>	0.5131	10	<a href="#">招商平衡</a>	0.2605
2	<a href="#">嘉实增长</a>	0.4648	11	<a href="#">盛利精选</a>	0.2547
3	<a href="#">宝康消费</a>	0.4586	12	<a href="#">国泰金马</a>	0.2406
4	<a href="#">海富精选</a>	0.4382	13	<a href="#">富国动态</a>	0.2292
5	<a href="#">诺安平衡</a>	0.4274	14	<a href="#">银河收益</a>	0.2224
6	<a href="#">长城久恒</a>	0.4224	15	<a href="#">南方宝元</a>	0.1988
7	<a href="#">易基平稳</a>	0.4063	16	<a href="#">中融融华</a>	0.1863
8	<a href="#">中信经典</a>	0.2791	17	<a href="#">兴业转基</a>	0.1817
9	<a href="#">巨田基础</a>	0.2628	18	<a href="#">银河稳健</a>	0.1625

数据来源：招商证券基金评价系统

说明：

表中经风险调整收益指标选取基金詹森系数（ $\alpha$ 值）为基础指标，按照不同基金存续期进行时间加权。只对股票型基金和混合型基金计算詹森系数。

$\alpha$  值计算公式如下：

$$\alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p (R_M - R_f)]$$

其中： $\alpha_p$ ——基金詹森系数

$R_M$ ——沪深流通股加权指数收益率

$R_f$ ……无风险收益率，取一年定期存款利率

计算基金综合  $\alpha$  值的权重分配如下表示， $n$  为基金存续期

	过去 3 年权重	过去 2 年权重	过去 1 年权重
$n >= 3$	0.2	0.3	0.5
$2 < n <= 3$		0.4	0.6
$1 < n <= 2$			1

$\alpha$  值的计算时期分别为 3 年、2 年和 1 年，步长为周。

附表一 基金管理公司及其管理的基金资产规模[2005, 第二季度]

公司	资产规模(亿元)	公司	资产规模(亿元)
南方	526.83	长城	58.40
华安	490.00	申万巴黎	55.27
华夏	337.48	诺安	42.50
招商	317.17	景顺长城	36.50
博时	280.33	湘财荷银	35.72
易方达	251.17	宝盈	28.67
嘉实	205.67	国投瑞银	25.51
海富通	145.68	天同	22.65
大成	114.55	兴业	21.25
国泰	109.27	光大保德信	19.92
银华	108.96	中银国际	15.85
长信	104.21	上投摩根富林明	15.68
中信	98.97	巨田	13.07
华宝兴业	97.96	国联	10.97
鹏华	97.54	天治	7.28
长盛	93.78	友邦华泰	7.01
银河	88.62	东吴	7.00
富国	83.89	国海富兰克林	6.82
泰信	81.10	金鹰	6.27
国联安	74.82	华富	4.75
广发	66.83	东方	3.60
融通	63.75		

数据来源: 招商证券基金评价系统

附表二 基金公司及其管理的基金(截止9月2日)

基金公司	基金名称	分类	最新基金份额 (万份)	最新基金资产 (万元)
宝盈	宝盈鸿利	灵活配置混合型	5.23	4.27
	宝盈区域增长	灵活配置股票型	2.08	2.06
	基金鸿飞	封闭式	5.00	4.30
博时	基金鸿阳	封闭式	20.00	18.04
	博时精选	灵活配置混合型	52.00	49.32
	博时现金收益	货币型	95.48	95.48
	博时裕富	指数型	38.70	31.57
	博时增长	灵活配置混合型	22.25	21.83
	博时债券基金	债券型	45.80	45.80
	博时主题	灵活配置股票型	10.56	10.20
	基金裕华	封闭式	5.00	5.07
	基金裕隆	封闭式	30.00	27.59
	基金裕阳	封闭式	20.00	18.73
	基金裕元	封闭式	15.00	15.16
基金裕泽	封闭式	5.00	5.40	

长城	长城货币基金	货币型	13.53	13.53
	长城久恒	稳定配置混合型	4.43	4.19
	长城久泰	指数型	19.04	15.43
	基金久富	封闭式	5.00	4.64
	基金久嘉	封闭式	20.00	20.61
长盛	长盛成长价值	灵活配置混合型	11.43	11.30
	长盛动态精选	灵活配置混合型	26.95	24.72
	长盛债券基金	债券型	1.87	1.92
	基金同德	封闭式	5.00	5.14
	基金同盛	封闭式	30.00	26.24
	基金同益	封闭式	20.00	19.23
	基金同智	封闭式	5.00	5.23
长信	长信利息收益	货币型	97.25	97.25
	长信银利精选	稳定配置股票型	7.37	6.95
大成	大成货币基金 A	货币型	10.98	10.98
	大成价值增长	灵活配置混合型	10.09	9.77
	大成精选	灵活配置混合型	6.13	5.95
	大成蓝筹稳健	灵活配置混合型	9.63	8.88
	大成债券	债券型	2.34	2.35
	基金景博	封闭式	10.00	8.64
	基金景福	封闭式	30.00	25.37
	基金景宏	封闭式	20.00	17.66
	基金景阳	封闭式	10.00	9.90
	基金景业	封闭式	5.00	4.08
东方	东方龙混合型	灵活配置混合型	3.89	3.60
东吴	东吴嘉禾优势精选	灵活配置混合型	7.80	7.00
富国	富国动态平衡	稳定配置混合型	10.50	9.88
	富国天利	债券型	3.15	3.17
	富国天瑞	灵活配置混合型	16.48	15.88
	富国天益	灵活配置混合型	1.66	1.79
	基金汉博	封闭式	5.00	4.42
	基金汉鼎	封闭式	5.00	4.33
	基金汉盛	封闭式	20.00	19.42
	基金汉兴	封闭式	30.00	25.00
工银瑞信	工银瑞信股票基金	灵活配置股票型	43.47	43.47
光大保德信	光大保德信货币基金	货币型	4.30	4.30
	光大量化核心	稳定配置股票型	19.03	15.61
广发	广发货币	货币型	27.14	27.14
	广发聚富	灵活配置混合型	17.57	17.10
	广发稳健增长	稳定配置混合型	12.36	12.55
	广发小盘	灵活配置股票型	11.08	10.03
国海富兰克林	中国收益	灵活配置混合型	6.72	6.72
国联	国联分红混合基金	灵活配置混合型	6.03	6.03
	国联优质成长	灵活配置混合型	5.37	4.96
国联安	德盛安心成长	绝对收益型	4.09	4.09
	德盛稳健	灵活配置混合型	14.60	13.33

	德盛小盘精选	灵活配置混合型	69.27	61.49
国泰	国泰货币	货币型	27.58	27.58
	国泰金龙行业	灵活配置混合型	2.86	2.81
	国泰金龙债券	债券型	0.60	0.60
	国泰金马	稳定配置混合型	8.49	7.89
	国泰金鹰增长	灵活配置混合型	8.70	8.64
	基金金鼎	封闭式	5.00	4.70
	基金金盛	封闭式	5.00	4.87
	基金金泰	封闭式	20.00	19.03
	基金金鑫	封闭式	30.00	27.67
	金象保本增值	保本型	5.38	5.49
国投瑞银	基金融鑫	封闭式	8.00	7.93
	融华债券	稳定配置混合型	4.69	4.64
	中融景气行业	灵活配置混合型	13.92	12.94
海富通	海富通股票基金	灵活配置股票型	4.20	4.20
	海富通货币基金	货币型	27.27	27.27
	海富通精选	稳定配置混合型	26.84	27.29
	海富通收益增长	灵活配置混合型	99.11	91.12
华安	华安180	指数型	25.67	21.52
	华安宝利	灵活配置混合型	6.26	6.36
	华安创新	灵活配置混合型	24.78	23.25
	华安现金富利	货币型	379.60	379.60
	基金安久	封闭式	5.00	4.03
	基金安瑞	封闭式	5.00	4.22
	基金安顺	封闭式	30.00	30.62
	基金安信	封闭式	20.00	20.40
华宝兴业	宝康灵活	灵活配置混合型	10.60	10.19
	宝康消费	稳定配置混合型	14.50	15.16
	宝康债券	债券型	5.45	5.65
	华宝策略增长	灵活配置混合型	37.45	33.34
	华宝现金宝B	货币型	33.62	33.62
华富	华富优选	灵活配置混合型	5.43	4.75
华夏	50ETF	ETF	90.13	69.63
	华夏成长	灵活配置混合型	22.29	20.57
	华夏大盘精选	灵活配置混合型	9.97	9.57
	华夏红利	灵活配置混合型	7.70	7.70
	华夏回报	绝对收益型	24.18	23.65
	华夏现金增利	货币型	136.89	136.89
	华夏债券	债券型	9.18	9.29
	基金兴安	封闭式	5.00	4.93
	基金兴和	封闭式	30.00	26.99
	基金兴华	封闭式	20.00	19.14
	基金兴科	封闭式	5.00	5.01
	基金兴业	封闭式	5.00	4.10
汇添富	汇添富精选	灵活配置混合型	10.25	10.25
嘉实	基金丰和	封闭式	30.00	29.78

	基金泰和	封闭式	20.00	18.94
	嘉实 300	指数型	8.67	8.67
	嘉实成长收益	灵活配置混合型	17.18	18.27
	嘉实服务增值行业	灵活配置混合型	74.54	67.49
	嘉实货币	货币型	37.36	37.36
	嘉实浦安保本	保本型	8.03	8.35
	嘉实稳健	灵活配置混合型	8.35	8.35
	嘉实增长	稳定配置混合型	14.00	15.79
	嘉实债券	债券型	1.38	1.35
交银施罗德	交银精选	灵活配置股票型	0.00	0.00
金鹰	金鹰成份	灵活配置混合型	4.27	3.38
	金鹰中小盘精选	灵活配置混合型	3.51	2.90
景顺长城	景动力平衡	绝对收益型	2.67	2.75
	景货币基金	货币型	0.82	1.12
	景内需增长	灵活配置股票型	13.65	13.62
	景顺鼎益	灵活配置股票型	6.76	6.37
	景优选股票	稳定配置股票型	12.05	12.64
巨田	巨田基础行业	稳定配置混合型	15.03	13.07
	巨田资源	稳定配置混合型	0.00	0.00
南方	基金金元	封闭式	5.00	4.72
	基金开元	封闭式	20.00	19.87
	基金隆元	封闭式	5.00	4.15
	基金天元	封闭式	30.00	30.12
	南方宝元	稳定配置混合型	9.59	10.08
	南方避险	保本型	29.21	30.00
	南方高增	灵活配置股票型	12.77	12.77
	南方积配	灵活配置混合型	17.33	15.68
	南方稳健成长	灵活配置混合型	30.81	30.67
	南方现金增利	货币型	381.53	381.53
诺安	诺安货币	货币型	27.32	27.32
	诺安平衡	稳定配置混合型	15.23	15.19
鹏华	基金普丰	封闭式	30.00	26.08
	基金普华	封闭式	5.00	3.54
	基金普惠	封闭式	20.00	18.12
	基金普润	封闭式	5.00	4.42
	鹏华货币	货币型	15.96	15.96
	鹏华普天收益	灵活配置混合型	2.20	2.16
	鹏华普天债券	债券型	0.85	0.81
	鹏华行业成长	稳定配置股票型	12.69	10.82
	鹏华中国 50	灵活配置混合型	16.92	15.63
融通	基金通宝	封闭式	5.00	4.26
	基金通乾	封闭式	20.00	18.13
	融通巨潮	指数型	3.07	5.20
	融通蓝筹成长	灵活配置混合型	6.19	5.31
	融通深证 100	指数型	10.03	7.25
	融通新蓝筹	灵活配置混合型	10.75	9.51

	融通行业景气	灵活配置混合型	15.49	13.19
	融通债券	债券型	3.01	3.08
上投摩根富林明	上投摩根货币基金 A	货币型	4.27	4.27
	上投摩根中国优势	灵活配置混合型	11.47	11.41
申万巴黎	申万巴黎精选	稳定配置混合型	55.11	50.64
	申万巴黎盛利强化	绝对收益型	4.81	4.63
泰信	泰信天天收益	货币型	76.46	76.46
	泰信先行策略	灵活配置混合型	5.33	4.64
天弘	天弘精选混合	灵活配置混合型	0.00	0.00
天同	天同 180	指数型	7.87	6.26
	天同保本增值	保本型	16.03	16.39
	天同公用	灵活配置股票型	3.10	3.11
天治	天治财富增长	灵活配置混合型	2.40	2.24
	天治优选	灵活配置混合型	5.87	5.04
湘财荷银	湘财合丰成长	灵活配置混合型	4.71	4.68
	湘财合丰稳定	灵活配置混合型	3.75	3.80
	湘财合丰周期	灵活配置混合型	2.45	2.32
	湘财荷银风险预算	灵活配置混合型	5.08	5.12
	湘财荷银行业精选	灵活配置股票型	20.32	19.81
新世纪	新世纪优选分红	灵活配置混合型	0.00	0.00
兴业	兴业混合型	稳定配置混合型	21.49	21.25
易方达	基金科汇	封闭式	8.00	9.83
	基金科瑞	封闭式	30.00	34.44
	基金科翔	封闭式	8.00	9.28
	基金科讯	封闭式	8.00	8.89
	易方达 50	指数型	55.37	45.33
	易方达策略成长	灵活配置混合型	17.52	18.65
	易方达货币	货币型	84.41	84.41
	易方达积极成长	灵活配置混合型	12.50	12.75
	易方达平稳	稳定配置混合型	25.80	27.58
	易方达月月收益	债券型	0.00	0.00
银河	基金银丰	封闭式	30.00	28.14
	银河收益	稳定配置混合型	1.61	1.61
	银河稳健	稳定配置混合型	6.99	5.79
	银河银富	货币型	16.98	16.98
	银泰理财分红	灵活配置混合型	41.85	36.09
银华	基金天华	封闭式	25.00	20.00
	银华保本增值	保本型	51.55	51.77
	银华货币 A	货币型	10.37	10.37
	银华精选	指数型	4.61	4.43
	银华优势企业	灵活配置混合型	12.21	12.02
	银华优选股票	灵活配置股票型	0.00	0.00
友邦华泰	友邦盛世	灵活配置股票型	7.01	7.01
招商	招商股票基金	稳定配置股票型	22.12	21.34
	招商平衡型基金	稳定配置混合型	3.72	3.60
	招商先锋	灵活配置混合型	18.83	17.85

	招商现金增值	货币型	271.82	271.82
	招商债券基金	债券型	2.50	2.57
中信	中信经典配置	稳定配置混合型	91.82	82.90
	中信现金优势货币基金	货币型	16.08	16.08
中银国际	中银货币	货币型	6.80	6.80
	中银中国	灵活配置混合型	9.45	9.06

**附表三 基金净值增长情况 (截止 7 月 29 日)**
**封闭式基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
184688	基金开元	-5.72	38	0.78	30	-0.32	24	-1.25	22	6.99	16
500001	基金金泰	-3.33	19	-0.79	40	-2.7	38	-4.02	34	7.18	15
500008	基金兴华	-3.17	16	0	34	-2.78	39	-6.96	43	4.82	20
500003	基金安信	-7.59	47	0.98	29	0.15	22	0.71	14	5.58	18
500006	基金裕阳	-2.1	7	-0.41	36	-2.92	40	-5.81	39	2.87	24
184689	基金普惠	-2.53	9	2.25	23	-0.19	23	-8.55	49	-5.93	46
184690	基金同益	-2.8	12	3.98	9	2.86	6	2.46	9	-0.88	33
500002	基金泰和	-0.97	3	2.13	24	-1.2	29	-3.04	30	1.69	29
184691	基金景宏	-0.6	2	5.18	4	3.78	4	1.82	10	7.32	14
500005	基金汉盛	-3.42	20	1.92	26	-0.32	25	0.05	19	5.09	19
500009	基金安顺	-5.66	37	2.85	15	2.85	7	-0.63	20	9.03	11
184692	基金裕隆	-4.44	32	-1.08	43	-3.27	44	-8.24	47	-7.55	50
184693	基金普丰	-1.71	5	3.59	11	1.23	19	-4.04	35	-5.19	45
500018	基金兴和	-4.03	27	-3.44	49	-7	50	-12.15	53	-7.41	48
184698	基金天元	-4.73	33	0.07	32	-0.51	26	-1.89	24	3.38	23
500016	基金裕元	0	1	4.26	6	2.31	10	1.31	12	6.89	17
500007	基金景阳	-6.27	44	6.27	1	3.63	5	1.07	13	-1.69	35
184695	基金景博	-6.12	42	2.8	17	-3.02	41	-3.42	32	-4.71	44
500011	基金金鑫	-1.54	4	-2.15	46	-5.3	47	-8.15	46	-2.59	37
184699	基金同盛	-3.85	24	-0.73	39	-2.11	33	-6.57	41	-11.09	53
184696	基金裕华	-3.28	18	2.53	22	1.56	16	0.65	16	2.62	25
184701	基金景福	-4.3	30	-1.15	44	-5.55	48	-9.61	51	-7.16	47
500015	基金汉兴	-2.66	11	-0.8	41	-3.2	42	-4.96	36	2.49	26
184702	基金同智	-3.07	13	4.18	8	2.45	9	6.65	5	12.39	8
184705	基金裕泽	-5.08	35	2.83	16	1.71	15	8.59	3	22.67	3
500010	基金金元	-4.31	31	2.87	14	1.98	12	-0.71	21	12.49	7
184708	基金兴科	-6.3	45	2.96	13	1.17	20	0.67	15	1.66	30
184703	基金金盛	-4.23	29	0.45	31	-2.42	36	-2.34	26	10.18	10
500021	基金金鼎	-3.94	26	3.87	10	1.28	18	-2.64	28	7.48	13
500017	基金景业	-5.75	39	-0.57	37	-1.79	31	0.13	17	2.28	27
500025	基金汉鼎	-3.64	21	1.11	27	-0.83	27	-5.94	40	11.74	9
184709	基金安久	-8.93	52	-4.73	51	-6.82	49	-9.4	50	-4.4	42
500035	基金汉博	-3.89	25	-0.16	35	-2.3	35	-3.12	31	3.69	22
500013	基金安瑞	-7.91	49	-4.34	50	-7.46	51	-10.09	52	-10.23	51

184718	基金兴安	-6.26	43	2.02	25	0.32	21	0.13	18	8.49	12
184706	基金天华	-5.96	40	-2.41	47	-4.18	46	-5.71	38	-7.53	49
184710	基金隆元	-13.91	54	-3.2	48	-3.27	43	-5.51	37	-2.87	38
500019	基金普润	-2.56	10	3.3	12	1.94	13	-3.67	33	1.37	31
500028	基金兴业	-7.33	46	-0.59	38	-2.65	37	-2.73	29	-1.95	36
500039	基金同德	-3.69	23	4.2	7	2.3	11	5.75	6	14.98	5
184711	基金普华	-3.69	22	1.08	28	-1.05	28	-6.87	42	-18.13	54
184712	基金科汇	-7.98	50	5.47	3	5.17	2	12.04	1	38.81	1
184713	基金科翔	-4.22	28	6.13	2	5.29	1	10.01	2	28.06	2
500029	基金科讯	-6.09	41	2.74	18	1.36	17	3.76	8	13.07	6
184738	基金通宝	-7.82	48	-4.83	52	-7.5	52	-7.02	44	-4.32	41
184700	基金鸿飞	-10	53	-9.19	54	-11.88	54	-14	54	-11.01	52
500038	基金通乾	-8.32	51	-5.11	53	-8.11	53	-8.3	48	-4.63	43
184728	基金鸿阳	-5.39	36	0.05	33	-1.95	32	-2.22	25	-0.24	32
184720	基金久富	-3.09	14	2.64	20	-2.18	34	-1.76	23	-1.48	34
500056	基金科瑞	-2.36	8	4.94	5	4.04	3	7.04	4	21.97	4
184721	基金丰和	-1.79	6	2.57	21	1.82	14	1.79	11	4.13	21
184719	基金融鑫	-3.1	15	-0.84	42	-1.72	30	-2.4	27	-3.55	40
184722	基金久嘉	-4.93	34	2.7	19	2.61	8	5.31	7	1.96	28
500058	基金银丰	-3.23	17	-2.05	45	-3.99	45	-8.05	45	-3.2	39

**灵活配置股票型基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
162604	景顺增长	-4.49	5	3.25	1	3.75	1	5.82	1		
162204	荷银精选	-3.14	4	2.78	2	1.71	2	0.73	2		
160505	博时主题	-2.8	3	-0.7	3						
162703	广发小盘	-7.24	7								
213002	宝盈增长	2.05	2								
162605	景顺鼎益	-4.56	6								
164601	友邦盛世	2.5	1								

**稳定配置股票型基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
160601	鹏华成长	-1.53	1	5.5	1	4	1	-0.38	2	-2.75	2
161701	招商股票	-4.27	4	-1.3	3	-2.63	3	-3.14	3	6.9	1
162601	景顺股票	-4.19	3	3.9	2	3.97	2	7.58	1		
163601	量化核心	-4.61	5	-7.38	5	-10.34	4				
519996	长信银利	-3.4	2	-3.22	4						

**灵活配置混合型基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
160401	华安创新	-6.76	44	3.14	13	0.11	19	0.74	11	4.19	13
160101	南方稳健	-6.04	39	0.15	23	-0.11	20	-0.23	16	10.54	8
160301	华夏成长	-7.08	45	-6.43	46	-7.63	43	-6.99	31	0.37	14
160201	国泰金鹰	-5.17	34	0.9	20	-0.69	21	0.4	14	12.5	4
161601	新蓝筹	-6.74	43	-3.38	38	-5.1	37	-6.28	30	-1.23	15
160801	长盛成长	-4.2	23	3.83	10	2.24	10	3.62	6	5.61	12
161301	宝盈鸿利	-8.26	47	-4.78	43	-8.27	44	-10.69	36	-10.15	17

160501	博时价值	-3.12	15	-1.16	33	-4.74	35	-7.83	34	-6.49	16
160701	嘉实成长	-3.35	17	5.23	5	4.63	5	6.58	5	17.52	1
160901	大成价值	-0.29	5	4.24	9	1.71	12	0.58	12	8.22	10
161801	银华优势	-6.47	41	1.02	19	1.27	13	0.81	10	10.86	7
162201	合丰成长	-1	7	3.65	11	1.84	11	3.58	7	16.87	2
162202	合丰周期	-9.1	50	0.15	22	-2.35	29	1.87	9	12.43	5
162203	合丰稳定	-0.1	4	8.33	2	6.89	3	6.73	4	13.72	3
162101	金鹰优选	-12.71	53	-10.29	48	-14.21	47	-17.07	38	-14.64	18
160703	嘉实稳健	-3.12	14	2.2	16	0.99	15	0.42	13	9.87	9
160603	鹏华收益	-3.72	21	2.23	15	1	14	-3.35	22	11.77	6
162402	宝康配置	-3.2	16	-1.39	34	-1.67	26	-1.1	18	7.59	11
162501	德盛稳健	-1.68	10	-0.63	29	-3.4	32	-4.77	25		
161605	融通成长	-4.5	28	-3.68	40	-5.71	42	-7.48	32		
162701	广发聚富	-5.97	38	4.85	7	5.08	4	8.98	3		
160203	国泰精选	-4.78	30	3.42	12	2.36	9	2.47	8		
161102	易基策略	-5.34	37	7.09	3	7.09	2	11.9	2		
162302	海富收益	-2.6	12	0.21	21	-0.74	22	-1.99	19		
161503	银河银泰	-2.86	13	-0.8	31	-2.77	31	-5.59	27		
160705	嘉实服务	0.75	2	2.5	14	0.86	16	0	15		
162502	德盛小盘	-4.31	26	-0.67	30	-5.13	38	-7.7	33		
161202	中融景气	-5.19	35	1.41	17	0.15	18	-0.49	17		
161606	融通行业	-9.08	49	-5.33	45	-9.08	45	-11.93	37		
240005	华宝策略	-6.27	40	-3.56	39	-5.2	39	-5.99	29		
160605	鹏华50	-1.75	11	1.38	18	0.21	17	-4.22	23		
160803	长盛精选	-4.25	24	0.1	24	-2.26	28	-5.2	26		
162102	金鹰小盘	-10.93	51	-10.01	47	-13.77	46	-17.32	39		
161704	招商先锋	-5.08	32	-0.88	32	-1.4	25	-2.2	20		
160903	大成蓝筹	-4.65	29	-0.44	28	-4.41	34	-5.68	28		
161003	富国天益	-3.6	19	10.85	1	11.42	1	17.16	1		
160504	博时精选	-3.87	22	-0.23	27	-2.42	30	-2.24	21		
162902	泰信先行	-6.6	42	-3.77	41	-5.51	40	-9.52	35		
163501	天治财富	-1.18	8	-0.09	26	-1.37	24	-4.27	24		
160305	华夏大盘	-5	31	-1.63	36	-3.49	33				
160404	华安宝利	-4.46	27	5.14	6	4.62	6				
161105	易基积极	-4.3	25	4.47	8	3.93	7				
375010	中国优势	-1.37	9	5.59	4	3.77	8				
163901	国联成长	-3.4	18	-1.49	35	-2.13	27				
160105	南方积配	-8.38	48	-4.15	42	-5.62	41				
164001	东方龙	-7.46	46	-5.15	44	-4.87	36				
160904	大成精选	-3.7	20	0	25	-0.99	23				
163801	中银中国	0.11	3	-2.33	37						
350002	天治品质	-5.15	33	-13.89	49						
165801	东吴嘉禾	-5.2	36								
410001	华富优选	-11.89	52								
161004	富国天瑞	-0.77	6								

162205 荷银预算 3.37 1

**稳定配置混合型基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
161001	富国动态	-4.8	15	-2.64	17	-5.83	17	-6.15	16	1.87	7
161101	易基平稳	-3.44	11	2.65	10	1.92	10	3.54	8	21.18	2
160102	南方宝元	2.16	2	4.74	4	4.84	5	4.64	5	9.59	4
161201	中融融华	-0.08	4	4.1	8	4.26	6	3.72	7	9.39	5
161702	招商平衡	-2.51	9	1.18	11	0.66	11	0.21	12	7.75	6
160702	嘉实增长	-6.1	16	4.4	7	3.92	8	4.63	6	27.97	1
162401	宝康消费	-0.71	6	4.73	5	5.01	4	5.48	4	19.38	3
161501	银河稳健	-2.21	7	-5.82	18	-10.16	18	-12.15	18		
161502	银河收益	3.81	1	7.64	2	7.22	2	6.86	3		
162301	海富精选	-4.5	14	3.33	9	2.04	9	2.69	9		
200001	长城久恒	-7.7	18	-0.73	14	-0.84	12	1.72	11		
162801	中信经典	-3.93	12	-0.9	15	-2.31	15	-3.5	14		
163301	巨田基础	-7.26	17	-1.94	16	-4.45	16	-6.99	17		
163101	盛利精选	-2.78	10	-0.33	13	-1.43	13	-2.85	13		
163401	兴业转债	0.79	3	4.67	6	4.07	7	1.98	10		
163201	诺安平衡	-0.58	5	6.62	3	6.77	3	8.17	2		
160204	国泰金马	-2.27	8	0.64	12	-1.76	14	-4.24	15		
162702	广发稳健	-4.39	13	7.68	1	9.19	1	8.71	1		

**债券型基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
160302	华夏债券	2.3	3	5.4	5	5.72	6	4.45	6	4.11	4
161703	招商债券	2.02	5	5.37	7	5.99	5	5.77	1	7.28	3
160902	大成债券	0.02	9	5.95	4	6.56	3	4.85	5	11.44	1
160704	嘉实债券	4.9	1	8.05	1	8.05	1	5.11	3	0.5	6
160602	鹏华债券	1.14	6	7.63	2	7.28	2	2.31	8	2.54	5
162403	宝康债券	-0.35	10	2.68	10	2.56	10	1.41	10	9.13	2
161603	融通债券	0.19	8	3.52	9	4.36	9	2.18	9		
160802	长盛债券	2.79	2	7.3	3	6.54	4	5.15	2		
161002	富国天利	0.75	7	5.39	6	5.12	8	3.17	7		
160202	国泰债券	2.21	4	5.17	8	5.28	7	4.95	4		

**指数型基金**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
160402	华安180	-2.16	2	-1.26	3	-3.48	3	-7.63	2	-10.92	1
161901	天同180	-2.17	3	-5.36	5	-7.66	4	-12.82	3	-16.77	2
160502	博时裕富	-3.8	4	-5.22	4	-7.73	5	-13.11	4		
161604	融通100	-6.85	7	-7.9	7	-9.83	7	-16.21	6		
161103	易基50	1.56	1	1.02	1	-1.94	2	-5.57	1		
200002	长城久泰	-4.89	6	-7.29	6	-9.37	6	-13.84	5		
161803	银华88	-4.76	5	0.97	2	0.8	1				

**ETF**

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
510050	50ETF	1.64	1	-19.5	1	-19.5	1				

## 本基金

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
160103	南方避险	2.51	1	4.77	1	5.31	1	6.32	1	10.04	1
161802	银华保本	0.73	5	1.57	5	1.67	5	2.62	2		
161902	天同保本	1.31	3	4.16	2	4.62	2				
20006	国泰保本	1.18	4	1.99	4	2.19	4				
70007	嘉实混合	1.96	2	3.68	3	4.2	3				

## 绝对收益型基金

代码	基金名称	一季	排序	半年	排序	今年以来	排序	一年	排序	二年	排序
160303	华夏回报	-5.43	3	1.85	1	1.64	1	2.48	2		
162603	景顺平衡	-4.24	2	1.09	2	1.24	2	3.18	1		
163102	盛利配置	-2.19	1	-1.53	3	-1.5	3				

数据来源：招商证券基金评价系统

附表四 封闭式基金最新折价情况（截止8月5日）

简称	基金份额 (亿份)	存续截至日	最新收盘价 (元)	最新单位 净值(元)	价格周涨 幅(%)	最新折价 率(%)
基金兴业	5	2006-11-14	0.741	0.8429	24.75	12.09
基金同智	5	2007-03-13	0.945	1.0879	87.50	13.14
基金隆元	5	2007-12-29	0.739	0.8615	34.12	14.22
基金裕华	5	2007-07-31	0.895	1.0485	71.79	14.64
基金兴科	5	2007-05-30	0.877	1.0276	74.35	14.66
基金景业	5	2007-03-30	0.722	0.8481	50.10	14.87
基金金鼎	5	2007-05-31	0.82	0.9711	15.98	15.56
基金同德	5	2007-11-30	0.894	1.0651	2.52	16.06
基金裕元	15	2007-05-31	0.894	1.0676	51.27	16.26
基金久富	5	2007-05-20	0.809	0.9662	69.60	16.27
基金普华	5	2007-05-28	0.622	0.7438	-7.30	16.38
基金普润	5	2007-05-08	0.776	0.9286	67.24	16.43
基金科讯	8	2008-01-11	0.961	1.1516	2.78	16.55
基金汉博	5	2007-05-29	0.758	0.9088	5.13	16.59
基金安瑞	5	2007-04-28	0.718	0.8641	-10.92	16.91
基金通宝	5	2007-05-30	0.728	0.8762	37.88	16.91
基金金元	5	2007-05-27	0.822	0.9925	-5.73	17.18
基金景阳	10	2007-12-31	0.847	1.0287	29.51	17.66
基金兴安	5	2007-12-29	0.831	1.01	18.38	17.72
基金融鑫	8	2008-02-04	0.855	1.0414	42.26	17.90
基金科汇	8	2008-12-13	1.064	1.2966	5.14	17.94
基金科翔	8	2008-12-13	0.99	1.2066	4.65	17.95
基金景博	10	2007-06-30	0.726	0.897	-12.11	19.06
基金安久	5	2007-08-30	0.674	0.8331	-17.80	19.10
基金鸿飞	5	2008-04-14	0.699	0.8919	-12.63	21.63
基金汉鼎	5	2008-12-31	0.677	0.9025	17.94	24.99

基金裕泽	5	2011-05-31	0.832	1.1279	40.54	26.23
基金金盛	5	2009-11-30	0.736	1.0094	48.39	27.09
基金天华	25	2009-07-11	0.558	0.8285	-22.61	32.65
基金兴华	20	2013-04-28	0.666	1.0009	20.87	33.46
基金科瑞	30	2017-03-12	0.771	1.1978	38.17	35.63
基金安信	20	2013-06-22	0.657	1.0427	5.80	36.99
基金开元	20	2013-03-27	0.655	1.043	18.23	37.20
基金裕阳	20	2013-07-25	0.61	0.9906	7.96	38.42
基金景宏	20	2014-05-05	0.562	0.9127	-32.29	38.42
基金泰和	20	2014-04-07	0.607	1.006	1.17	39.66
基金金泰	20	2013-03-27	0.597	0.9912	0.17	39.77
基金天元	30	2014-08-25	0.638	1.061	-21.14	39.87
基金汉兴	30	2014-12-30	0.515	0.8613	2.18	40.21
基金安顺	30	2014-06-14	0.631	1.0566	-8.68	40.28
基金汉盛	20	2014-05-17	0.598	1.0075	29.44	40.65
基金通乾	20	2016-08-28	0.555	0.9356	-36.57	40.68
基金丰和	30	2017-03-22	0.615	1.0368	-13.14	40.68
基金久嘉	20	2017-07-04	0.627	1.0586	26.67	40.77
基金银丰	30	2017-08-14	0.576	0.98	-24.11	41.22
基金兴和	30	2014-07-13	0.531	0.9235	-33.71	42.50
基金同益	20	2014-04-08	0.571	0.9975	-12.42	42.76
基金景福	30	2014-12-30	0.502	0.8777	-31.51	42.81
基金金鑫	30	2014-10-21	0.542	0.9553	-42.83	43.26
基金鸿阳	20	2016-12-09	0.533	0.9489	-28.46	43.83
基金普丰	30	2014-07-14	0.508	0.9148	-0.20	44.47
基金普惠	20	2014-01-06	0.533	0.9615	-40.11	44.57
基金同盛	30	2014-11-05	0.5	0.9029	-30.36	44.62
基金裕隆	30	2014-06-14	0.528	0.9542	-0.38	44.67

数据来源：招商证券基金评价系统

**附表五 基金份额变化情况(2005年2季度)**

类别	基金简称	05年2季			类别	基金简称	05年2季		
		度规模 (亿份)	季度份额 变动(%)	累计份额 变动(%)			度规模 (亿份)	季度份额 变动(%)	累计份额 变动(%)
ETF	50ETF	90.13	38.79	65.82	灵活配置混合型	银河银泰	41.85	-8.20	-30.40
	南方避险	29.21	-7.06	-43.75		银华优势	12.21	0.41	-27.43
保本型	银华保本	51.55	-6.66	-15.12	鹏华50	鹏华50	16.92	-6.62	-30.79
	国泰保本	5.38	-6.27	-33.04		中融景气	13.92	-15.84	-36.63
	嘉实混合	8.03	-27.85	-38.06		招商先锋	18.83	1.67	17.34
货币市场型	天同保本	16.03	-10.20	-26.93	华安宝利	华安宝利	6.26	25.45	-44.63
	博时现金	95.48	11.00	51.90		大成精选	6.13	-22.70	-54.13
	长信利息	97.25	89.65	38.09		东方龙	3.89	-14.32	-65.60
	华安富利	379.6	14.14	792.39		国联成长	5.37	-10.95	-47.23
	景顺货币	1.09	43.42	-76.99		华夏大盘	9.97	-6.74	-48.29
	华夏现金	136.89	63.16	113.02	中国优势	11.47	-9.76	-31.29	

南方增利	381.53	19.88	373.96	南方积配	17.33	-20.72	-50.98		
泰信天天	76.46	39.12	26.94	易基积极	12.5	9.36	7.90		
招商现金	271.82	8.14	485.25	中银中国	9.45	-4.35	-11.13		
诺安货币	27.32	62.91	73.61	天治品质	5.87	-2.17	-51.59		
银河银富	16.98	44.76	-12.37	东吴嘉禾	7.8	-24.42	-24.22		
海富货币	27.27	15.11	182.73	华富优选	5.43		-9.67		
易基货币	84.41		133.03	富国天瑞	16.48		0.57		
银华货A	10.37	-0.48	75.45	荷银预算	5.08		-6.94		
华宝现金A	9.45		-59.17	国海收益	6.72		0.05		
华宝现金B	24.17		4.43	国联分红	6.03		-0.07		
嘉实货币	37.36		26.76	华夏红利	7.7		-0.03		
鹏华货币	15.96		-52.41	景顺增长	13.65	5.90	-45.85		
摩根货A	2.25		-77.30	博时主题	10.56	-5.88	-12.70		
中信货币	16.08		-33.90	荷银精选	20.32	11.77	0.74		
长城货币	13.53		-53.90	广发小盘	11.08		-5.74		
摩根货B	2.02		-79.62	宝盈增长	2.08		-48.27		
广发货币	27.14		2.93	景顺鼎益	6.76		51.70		
中银货币	6.8		-45.55	友邦盛世	7.01		-22.16		
大成货A	10.98		-69.81	景顺股票	12.05	14.65	46.76		
大成货B	10.98		-69.81	鹏华成长	12.69	-10.70	-68.09		
光大货币	4.3		-70.13	招商股票	22.12	-10.04	114.86		
国泰货币	27.58		-37.95	量化核心	19.03	-1.70	-25.21		
绝对收益型	景顺平衡	2.67	9.43	-50.64	股票型	长信银利	7.37	-37.96	-37.68
	华夏回报	24.18	-10.61	-36.32		宝康消费	14.5	16.47	-5.91
	盛利配置	4.81	0.63	-30.34		长城久恒	4.43	-30.13	-65.50
灵活配置混合型	宝康配置	10.6	18.30	-0.68		富国动态	10.5	-6.67	-77.26
	博时精选	52	-2.73	-14.79		国泰金马	8.49	-7.62	-31.04
	博时价值	22.25	-7.71	-27.02	稳定配置混合型	海富精选	26.84	-1.14	-27.43
	宝盈鸿利	5.23	-9.52	-63.84		嘉实增长	14	18.74	48.09
	长盛成长	11.43	-7.07	-63.91		巨田基础	15.03	-4.02	-18.97
	长盛精选	26.95	-7.17	-34.40		诺安平衡	15.23	11.17	-30.98
	大成价值	10.09	-13.09	-61.25		南方宝元	9.59	-6.16	-80.44
	大成蓝筹	9.63	-14.63	-56.90		盛利精选	55.11	-3.50	-19.07
	德盛小盘	69.27	-6.35	-16.79		兴业转基	21.49	-10.98	-34.53
	德盛稳健	14.6	-4.26	-60.18		易基平稳	25.8	10.30	-44.85
	富国天益	1.66	-33.86	-83.94		银河收益	1.61	-17.01	-91.07
	广发聚富	17.57	48.15	-43.90		银河稳健	6.99	0.14	-41.09
	国泰精选	2.86	-36.16	-58.21		中融融华	4.69	-2.70	-81.87
	国泰金鹰	8.7	-4.19	-60.92		招商平衡	3.72	-3.12	-58.64
	华安创新	24.78	-0.68	-50.44		中信经典	91.82	-6.35	-24.42
	华宝策略	37.45	-9.32	-28.44		广发稳健	12.36	36.88	-46.19
	海富收益	99.11	-7.42	-24.19	债券型	宝康债券	5.45	-17.17	-57.67
	华夏成长	22.29	-12.28	-31.14		长盛债券	1.87	-38.49	-79.79
	嘉实成长	17.18	2.69	-14.20		大成债券	2.34	-4.88	-89.13
	嘉实服务	74.54	-6.86	-17.48		富国天利	3.15	-14.40	-86.27

嘉实稳健	8.35	-10.89	-18.95	国泰债券	0.6	-17.81	-96.82
金鹰优选	4.27	-0.93	-71.86	华夏债券	9.18	-8.57	-82.11
金鹰小盘	3.51	-3.84	-35.69	嘉实债券	1.38	-23.76	-76.47
南方稳健	30.81	-4.70	-11.69	鹏华债券	0.85	-20.56	-89.34
鹏华收益	2.2	-26.91	-35.91	融通债券	3.01	-8.51	-65.54
融通成长	6.19	-11.44	-19.20	招商债券	2.5	-16.94	-90.33
融通行业	15.49	-14.80	-39.18	博时裕富	38.7	6.97	-24.51
新蓝筹	10.75	-5.95	-51.55	长城久泰	19.04	14.49	25.92
泰信先行	5.33	-5.33	-28.82	华安180	25.67	42.45	-17.03
天治财富	2.4	-10.45	-74.79	融通100	10.03	7.04	109.97
合丰成长	4.71	-6.36	-53.90	天同180	7.87	-6.20	-59.22
合丰稳定	3.75	-2.60	-61.79	易基50	55.37	17.83	9.67
合丰周期	2.45	-8.24	-60.94	银华88	4.61	-7.62	-57.54
易基策略	17.52	41.63	-13.91	融通巨潮	3.07		-40.22

指数型

数据来源：招商证券基金评价系统

附表六 不同类型基金组合流动性(2005年2季度)

## 封闭式基金

序号	代码	基金名称	修正变现时间	序号	代码	基金名称	修正变现时间
1	184718	基金兴安	0.3940	28	500010	基金金元	0.8960
2	500013	基金安瑞	0.4180	29	184713	基金科翔	0.9013
3	184720	基金久富	0.4440	30	184688	基金开元	0.9361
4	184722	基金久嘉	0.4686	31	184699	基金同盛	0.9790
5	184708	基金兴科	0.4700	32	500005	基金汉盛	0.9801
6	500007	基金景阳	0.4870	33	184738	基金通宝	0.9820
7	500028	基金兴业	0.5060	34	184710	基金隆元	0.9960
8	184711	基金普华	0.5080	35	500056	基金科瑞	1.0204
9	184706	基金天华	0.5196	36	500018	基金兴和	1.0395
10	184709	基金安久	0.5460	37	500001	基金金泰	1.1330
11	500019	基金普润	0.5740	38	184721	基金丰和	1.1407
12	500038	基金通乾	0.6039	39	184701	基金景福	1.1411
13	184689	基金普惠	0.6149	40	500035	基金汉博	1.1740
14	184690	基金同益	0.6573	41	500011	基金金鑫	1.2049
15	184692	基金裕隆	0.6758	42	184696	基金裕华	1.2180
16	184702	基金同智	0.6780	43	184705	基金裕泽	1.2180
17	500029	基金科讯	0.7225	44	184691	基金景宏	1.2375
18	184700	基金鸿飞	0.7480	45	184712	基金科汇	1.2675
19	500017	基金景业	0.7500	46	184698	基金天元	1.3185
20	500021	基金金鼎	0.7620	47	500016	基金裕元	1.3266
21	500039	基金同德	0.7660	48	500058	基金银丰	1.3644
22	184728	基金鸿阳	0.7772	49	500006	基金裕阳	1.3712
23	500015	基金汉兴	0.7883	50	500025	基金汉鼎	1.3960
24	184693	基金普丰	0.7894	51	500002	基金泰和	1.4581

25	184695	基金景博	0.7970	52	500008	基金兴华	1.5983
26	184703	基金金盛	0.8600	53	500003	基金安信	1.6275
27	184719	基金融鑫	0.8713	54	500009	基金安顺	1.6460

### 灵活配置股票型基金

序号	股票代码	基金名称	修正变现时间	序号	股票代码	基金名称	修正变现时间
	1162703	广发小盘	0.5232		5162605	景顺鼎益	1.0000
	2162204	荷银精选	0.7839		6162604	景顺增长	1.0355
	3164601	友邦盛世	0.9030		7213002	宝盈增长	1.0962
	4160505	博时主题	0.9219				

### 稳定配置股票型基金

序号	股票代码	基金名称	修正变现时间	序号	股票代码	基金名称	修正变现时间
	1161701	招商股票	0.6529		4162601	景顺股票	1.2114
	2160601	鹏华成长	0.6926		5519996	长信银利	1.5468
	3163601	量化核心	1.0746				

### 灵活配置混合型基金

序号	股票代码	基金名称	修正变现时间	序号	股票代码	基金名称	修正变现时间
	1162502	德盛小盘	0.2982		28160605	鹏华50	0.8517
	2164001	东方龙	0.3933		29240005	华宝策略	0.8543
	3162205	荷银预算	0.4508		30162203	合丰稳定	0.8613
	4161301	宝盈鸿利	0.4857		31162202	合丰周期	0.8694
	5161003	富国天益	0.4880		32163801	中银中国	0.8730
	6162701	广发聚富	0.5159		33161503	银河银泰	0.8757
	7161606	融通行业	0.5255		34375010	中国优势	0.8900
	8160903	大成蓝筹	0.5452		35160801	长盛成长	0.8989
	9163501	天治财富	0.5542		36161601	新蓝筹	0.9087
	10160904	大成精选	0.5579		37160603	鹏华收益	0.9136
	11160203	国泰精选	0.5699		38160105	南方积配	0.9578
	12162402	宝康配置	0.5884		39160301	华夏成长	0.9623
	13161801	银华优势	0.5937		40162501	德盛稳健	0.9712
	14160201	国泰金鹰	0.6149		41161102	易基策略	0.9901
	15160404	华安宝利	0.6358		42160101	南方稳健	0.9955
	16162101	金鹰优选	0.6393		43160705	嘉实服务	1.0493
	17160703	嘉实稳健	0.6563		44160701	嘉实成长	1.0501
	18161202	中融景气	0.6693		45163901	国联成长	1.0596
	19162102	金鹰小盘	0.6809		46410001	华富优选	1.0939
	20160901	大成价值	0.6814		47162302	海富收益	1.1177
	21161704	招商先锋	0.6858		48350002	天治品质	1.2300
	22162201	合丰成长	0.7091		49160504	博时精选	1.2500
	23160401	华安创新	0.7684		50161004	富国天瑞	1.2562
	24162902	泰信先行	0.7880		51161605	融通成长	1.2682
	25160803	长盛精选	0.7947		52165801	东吴嘉禾	1.3679
	26161105	易基积极	0.7999		53160501	博时价值	1.6606
	27160305	华夏大盘	0.8405				

**稳定配置混合型基金**

序号	股票代码	基金名称	修正变现时间	序号	股票代码	基金名称	修正变现时间
1161201		<u>中融融华</u>	0.3262	10162401		<u>宝康消费</u>	0.6721
2161702		<u>招商平衡</u>	0.3763	11161101		<u>易基平稳</u>	0.9265
3163401		<u>兴业转基</u>	0.3977	12163301		<u>巨田基础</u>	0.9544
4161502		<u>银河收益</u>	0.4286	13160204		<u>国泰金马</u>	0.9670
5200001		<u>长城久恒</u>	0.4492	14163201		<u>诺安平衡</u>	0.9931
6162702		<u>广发稳健</u>	0.4548	15162301		<u>海富精选</u>	0.9988
7160702		<u>嘉实增长</u>	0.5327	16163101		<u>盛利精选</u>	1.0023
8160102		<u>南方宝元</u>	0.5547	17162801		<u>中信经典</u>	1.0452
9161501		<u>银河稳健</u>	0.6280	18161001		<u>富国动态</u>	1.3294

数据来源：招商证券基金评价系统

指标说明：

表中数据为基金最近一季度股票投资组合之标准变现时间，投资组合为 10 大重仓股组成的股票投资组合；红色标记为流动性最好的三分之一，蓝色标记的为流动性中等的三分之一，无标记的为流动性最差的三分之一。

组合流动性指标选择组合修正变现时间：每季度计算一次，计算步长为周，计算时期为季度末前推 52 周；

修正变现时间计算方法

- a. 平均变现时间（周）= 持仓量 / 交易量（周）
- b. 变现时间标准差（周）
- c. 标准变现时间（周）= 平均变现时间（周） / 变现时间标准差（周）
- d. 本季度组合标准变现时间 = (∑ 重仓股 i 标准变现时间) / 10
- e. 标准变现时间按照基金季末规模单位化：

单位标准变现时间 = 组合标准变现时间 / 季末规模

- f. 修正变现时间 = 单位标准变现时间 × 修正系数

g. 修正系数定义：规模在 10 亿以内，系数为 1.0；10~30 亿，系数为 1.1；30~50 亿，系数为 1.2；50~70 亿，系数为 1.3；70~90 亿，系数为 1.4；90 亿以上，系数为 1.5。

基金修正变现时间越小，表明其持有的股票投资组合流动性越好，基金相应的流动性风险越小。

附表七 不同类型基金投资风格及连续性  
 封闭式基金

代码	基金名称	2005 二季度	2005 一季度	2004 四季度	2004 三季度	重仓股加权 市盈率
184688	基金开元	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	22
500001	基金金泰	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	19
500008	基金兴华	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	16
500003	基金安信	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	16
500006	基金裕阳	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	14
184689	基金普惠	成长大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	23
184690	基金同益	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	20
500002	基金泰和	混合大盘	混合大盘	混合大盘	价值大盘	15
184691	基金景宏	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	19
500005	基金汉盛	混合大盘	混合大盘	成长大盘	混合大盘	17
500009	基金安顺	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	12
184692	基金裕隆	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	19
184693	基金普丰	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	21
500018	基金兴和	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	13
184698	基金天元	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	16
500016	基金裕元	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	17
500007	基金景阳	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
184695	基金景博	混合大盘	成长中盘	成长大盘	混合大盘	18
500011	基金金鑫	混合大盘	混合大盘	成长大盘	混合大盘	20
184699	基金同盛	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	16
184696	基金裕华	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	16
184701	基金景福	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	17
500015	基金汉兴	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	20
184702	基金同智	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	21
184705	基金裕泽	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	21
500010	基金金元	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	16
184708	基金兴科	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	21
184703	基金金盛	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	21
500021	基金金鼎	成长大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	23
500017	基金景业	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	18
500025	基金汉鼎	混合大盘	混合大盘	成长大盘	成长大盘	19
184709	基金安久	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	20
500035	基金汉博	混合大盘	混合大盘	成长大盘	混合大盘	16
500013	基金安瑞	混合小盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	18
184718	基金兴安	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	23
184706	基金天华	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	21
184710	基金隆元	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	21
500019	基金普润	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	21
500028	基金兴业	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	24
500039	基金同德	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	21
184711	基金普华	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	21

184712	基金科汇	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	17
184713	基金科翔	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	20
500029	基金科讯	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	22
184738	基金通宝	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
184700	基金鸿飞	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	21
500038	基金通乾	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	18
184728	基金鸿阳	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	19
184720	基金久富	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	25
500056	基金科瑞	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	20
184721	基金丰和	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	20
184719	基金融鑫	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	19
184722	基金久嘉	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	24
500058	基金银丰	混合大盘	混合大盘	成长大盘	成长大盘	19

**灵活配置股票型基金**

代码	基金名称	2005 二季度	2005 一季度	2004 四季度	2004 三季度	重仓股加权 市盈率
162604	景顺增长	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	20
162204	荷银精选	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
160505	博时主题	混合大盘	混合大盘			19
162703	广发小盘	混合大盘				19
213002	宝盈增长	混合大盘				19
162605	景顺鼎益	混合大盘				21
164601	友邦盛世	混合大盘				17

**稳定配置股票型基金**

代码	基金名称	2005 二季度	2005 一季度	2004 四季度	2004 三季度	重仓股加权 市盈率
160601	鹏华成长	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	19
161701	招商股票	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
162601	景顺股票	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	20
163601	量化核心	混合大盘	混合大盘	混合大盘		16
519996	长信银利	混合大盘	成长大盘			15

**灵活配置混合型基金**

代码	基金名称	2005 二季度	2005 一季度	2004 四季度	2004 三季度	重仓股加权 市盈率
160401	华安创新	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	20
160101	南方稳健	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	21
160301	华夏成长	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	34
160201	国泰金鹰	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	23
161601	新蓝筹	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	19
160801	长盛成长	成长大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	26
161301	宝盈鸿利	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	21
160501	博时价值	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	13
160701	嘉实成长	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	24
160901	大成价值	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	22

161801	银华优势	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	29
162201	合丰成长	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	22
162202	合丰周期	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	17
162203	合丰稳定	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
162101	金鹰优选	混合大盘	成长大盘	混合中盘	混合大盘	15
160703	嘉实稳健	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	24
160603	鹏华收益	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	18
162402	宝康配置	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	14
162501	德盛稳健	混合大盘	混合大盘	混合大盘	成长大盘	20
161605	融通成长	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	16
162701	广发聚富	成长大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	25
160203	国泰精选	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
161102	易基策略	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	20
162302	海富收益	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	16
161503	银河银泰	混合大盘	混合大盘	成长大盘	混合大盘	18
160705	嘉实服务	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	22
162502	德盛小盘	混合中盘	混合中盘	混合中盘	混合大盘	21
161202	中融景气	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
161606	融通行业	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	16
240005	华宝策略	混合大盘	混合大盘	成长大盘	成长大盘	17
160605	鹏华50	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	20
160803	长盛精选	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	18
162102	金鹰小盘	混合大盘	混合中盘	混合大盘	成长大盘	19
161704	招商先锋	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	23
160903	大成蓝筹	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	21
161003	富国天益	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	24
160504	博时精选	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	17
162902	泰信先行	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	19
163501	天治财富	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	22
160305	华夏大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘		25
160404	华安宝利	混合大盘	成长大盘	成长大盘		20
161105	易基积极	成长大盘	成长大盘	成长大盘		22
375010	中国优势	混合大盘	混合大盘	成长大盘		21
163901	国联成长	混合大盘	混合大盘	混合大盘		17
160105	南方积配	混合大盘	混合大盘	混合大盘		14
164001	东方龙	混合大盘	成长大盘			20
160904	大成精选	成长大盘	成长大盘			23
163801	中银中国	成长大盘	成长大盘			33
350002	天治品质	混合大盘	成长大盘			27
165801	东吴嘉禾	成长大盘	成长大盘			30
410001	华富优选	混合大盘				19
161004	富国天瑞	混合大盘				19
162205	荷银预算	混合大盘				23

**稳定配置混合型基金**

代码	基金名称	2005 二季度	2005 一季度	2004 四季度	2004 三季度	重仓股加权 市盈率
161001	富国动态	混合大盘	混合大盘	成长大盘	混合大盘	17
161101	易基平稳	混合大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	21
160102	南方宝元	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	14
161201	中融融华	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	23
161702	招商平衡	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	23
160702	嘉实增长	成长大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	25
162401	宝康消费	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	18
161501	银河稳健	成长大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	31
161502	银河收益	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	18
162301	海富精选	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	19
200001	长城久恒	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	23
162801	中信经典	混合大盘	成长大盘	成长大盘	成长大盘	16
163301	巨田基础	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	20
163101	盛利精选	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	18
163401	兴业转基	混合大盘	混合大盘	混合大盘	混合大盘	13
163201	诺安平衡	成长大盘	成长大盘	混合大盘	成长大盘	25
160204	国泰金马	混合大盘	成长大盘	混合大盘	混合大盘	20
162702	广发稳健	成长大盘	成长大盘	成长大盘	混合大盘	23

数据来源：招商证券基金评价系统

附表八 不同类型基金业绩归因分析（2005年2季度）  
封闭式基金

基金名称	主动管理	排序	大类资产配置	排序	行业配置	排序	证券选择	排序
基金开元	3.62	39	-0.01	25	0.6	28	3.21	38
基金金泰	4.89	29	-0.13	34	0.99	20	4.33	29
基金兴华	3.33	40	-0.69	48	0.59	29	3.63	35
基金安信	5.91	19	0.01	24	-1.43	52	6.94	9
基金裕阳	3.12	42	-0.35	45	-1.08	51	4.18	30
基金普惠	5.25	23	0.16	14	0.88	23	4.53	28
基金同益	7.53	8	-0.22	36	0.85	24	7.14	5
基金泰和	8.13	3	-0.08	30	-1.04	50	9.02	2
基金景宏	8.7	2	0.02	21	2.15	2	7.13	6
基金汉盛	6.06	15	0.01	22	0.3	36	5.83	16
基金安顺	7.9	6	0.31	9	-2.37	53	9.32	1
基金裕隆	5.21	24	-0.32	44	0.54	31	5.16	22
基金普丰	1.03	49	-0.27	38	1.14	14	0.87	48
基金兴和	-0.25	51	-0.28	40	0.31	35	-0.1	50
基金天元	2.35	45	0.22	13	0.49	33	1.79	46
基金景阳	5.26	22	-0.59	47	1.04	17	5.08	23
基金裕元	7.45	9	0.01	23	1.02	18	6.71	12
基金景博	4.88	30	0.28	11	-0.69	46	5.05	26
基金金鑫	8.06	4	-0.03	28	1.16	12	7.24	4
基金同盛	4.74	31	-0.49	46	-0.82	48	5.79	17

基金裕华	2.7	43	-0.81	51	1.06	16	2.88	42
基金景福	-4.8	54	0.14	18	-0.85	49	-4.72	54
基金汉兴	5.08	26	-0.11	31	0.15	38	5.08	24
基金同智	5.97	18	-0.73	49	1.49	8	5.69	19
基金裕泽	1.21	48	-1.48	53	0.54	30	2.35	45
基金金元	4.5	32	0.82	2	0.9	21	3.09	40
基金兴科	7.83	7	0.15	16	1.15	13	6.84	11
基金金盛	5.13	25	-0.01	26	1.82	6	3.83	33
基金金鼎	9.43	1	0.04	19	1.38	10	8.36	3
基金景业	-0.41	52	-1.61	54	2.38	1	-0.35	51
基金汉鼎	6.1	14	-0.31	42	-0.37	43	6.69	13
基金安久	3.98	35	0.56	5	-0.49	44	3.79	34
基金汉博	6.68	13	-0.27	39	-0.22	41	7.1	7
基金安瑞	3.15	41	-0.12	33	-2.54	54	5.07	25
基金兴安	6.83	12	0.28	12	1.07	15	5.74	18
基金天华	2.67	44	-0.31	43	0.21	37	2.83	43
基金隆元	-1.3	53	0.14	17	-0.55	45	-1.07	53
基金普润	7.92	5	0.49	7	0.69	25	6.93	10
基金兴业	5.29	21	0.37	8	1.42	9	3.9	32
基金同德	4.98	28	-0.77	50	-0.15	40	5.85	15
基金普华	5.66	20	0.3	10	-0.23	42	5.52	21
基金科汇	4.43	33	0.02	20	0.47	34	4.04	31
基金科翔	7.08	11	-0.04	29	1.96	3	5.65	20
基金科讯	3.65	38	-0.29	41	1	19	3.26	37
基金通宝	3.87	36	-0.11	32	0.89	22	3.36	36
基金鸿飞	1.38	47	0.59	4	0.6	27	0.37	49
基金通乾	0.08	50	1.46	1	-0.73	47	-0.96	52
基金鸿阳	4.01	34	0.52	6	0.64	26	3.01	41
基金久富	3.74	37	0.16	15	1.24	11	2.72	44
基金科瑞	5.98	17	-0.13	35	1.86	5	4.84	27
基金丰和	7.25	10	-0.24	37	0.53	32	7.08	8
基金融鑫	1.88	46	-1.02	52	1.9	4	1.63	47
基金久嘉	5.07	27	0.71	3	1.71	7	3.19	39
基金银丰	6	16	-0.03	27	-0.11	39	6.1	14
均值	4.56		-0.08		0.47		4.31	
标准差	2.78		0.52		1.06		2.73	

### 灵活配置股票型基金

基金名称	主动管理	排序	大类资产配置	排序	行业配置	排序	证券选择	排序
景顺增长	6.04	2	0.97	1	0.85	1	4.42	2
荷银精选	6.7	1	-0.17	2	0.46	3	6.51	1
博时主题	1.69	3	-1.35	3	0.68	2	2.64	3
均值	4.81		-0.18		0.66		4.52	
标准差	2.72		1.16		0.20		1.94	

### 稳定配置股票型基金

基金名称	主动管理	排序	大类资产配置	排序	行业配置	排序	证券选择	排序
鹏华成长	7.22	1	0.22	1	0.84	2	6.42	1
招商股票	4.21	3	-0.07	3	1.15	1	3.44	4
景顺股票	4.79	2	0.14	2	0.74	3	4.12	2
量化核心	3.78	4	-0.28	4	0.27	4	3.81	3
长信银利	-2.93	5	-3.82	5	-0.03	5	0.9	5
均值	3.41		-0.76		0.59		3.74	
标准差	3.79		1.72		0.47		1.97	

### 灵活配置混合型基金

基金名称	主动管理	排序	大类资产配置	排序	行业配置	排序	证券选择	排序
华安创新	4.34	25	0.06	17	-0.72	43	4.79	19
南方稳健	2.73	34	0.18	13	1.23	16	1.66	39
华夏成长	3.16	28	0.41	6	0.37	27	2.49	34
国泰金鹰	4.65	22	-0.04	21	1.96	7	3.36	30
新蓝筹	1.45	40	-0.31	31	0.3	30	1.55	41
长盛成长	7.54	5	-0.09	23	1.3	15	6.75	6
宝盈鸿利	2.63	35	0.21	12	-0.39	41	2.71	33
博时价值	5.75	14	0.09	15	-0.09	36	5.72	9
嘉实成长	8.03	3	0	20	1.8	9	6.67	7
大成价值	7.18	7	-0.5	35	3.03	2	5.57	10
银华优势	5.1	19	0.3	9	0.5	25	4.47	21
合丰成长	5.49	15	-0.26	29	-0.27	38	5.94	8
合丰周期	0.94	41	-0.9	42	-3.01	50	3.95	26
合丰稳定	10.23	2	0.27	11	3.69	1	7.4	4
金鹰优选	-5.23	49	-1.11	45	-1.55	48	-3.06	48
嘉实稳健	4.58	23	-0.56	37	1.51	12	4.13	24
鹏华收益	5.41	16	0.1	14	0.88	22	4.66	20
宝康配置	1.75	37	-1.48	48	-0.11	37	3.3	32
德盛稳健	4.54	24	-0.36	32	0.99	19	4.28	23
融通成长	0.22	43	-0.18	28	0.04	33	0.37	43
广发聚富	5.13	18	0.34	8	0.96	20	4.11	25
国泰精选	6.34	13	-0.08	22	1.97	6	5.01	15
易基策略	7.07	8	0.9	4	1.6	11	5	16
海富收益	1.63	38	-0.45	34	-0.32	40	2.24	37
银河银泰	6.79	10	-0.31	30	-0.91	46	7.76	2
嘉实服务	7.75	4	-0.88	41	2.53	4	6.76	5
德盛小盘	3.89	26	0.06	18	-1.17	47	4.44	22
中融景气	3.13	30	0.28	10	1.87	8	1.62	40
融通行业	-2.51	47	1.96	1	-0.48	42	-4.21	49
华宝策略	2.97	31	-0.41	33	0.03	34	3.35	31
鹏华50	6.71	11	0.93	2	0.68	24	5.31	12
长盛精选	2.78	33	-0.63	38	-0.29	39	3.6	28
金鹰小盘	-0.23	44	0.91	3	-1.7	49	0	44
招商先锋	2.89	32	-0.12	26	1.1	18	2.24	38
大成蓝筹	5.39	17	-0.09	24	0.78	23	4.93	17

富国天益	11.09	1	0.07	16	2.93	3	8.72	1
博时精选	3.14	29	-0.11	25	-0.72	44	3.7	27
泰信先行	0.89	42	-0.71	39	0.92	21	0.94	42
天治财富	-2.63	48	-2.59	50	-0.07	35	-0.02	45
华夏大盘	5.07	20	-1.22	47	1.15	17	5.51	11
华安宝利	4.76	21	0.03	19	-0.9	45	5.22	13
易基积极	7.28	6	0.79	5	2.26	5	4.9	18
中国优势	6.89	9	-0.98	44	0.34	28	7.65	3
国联成长	6.45	12	0.34	7	1.35	14	5.08	14
南方积配	-0.24	45	-0.14	27	0.33	29	-0.32	47
东方龙	-7.54	50	-1.74	49	0.45	26	-5.92	50
大成精选	3.87	27	-0.52	36	1.42	13	3.44	29
中银中国	1.96	36	-1.12	46	1.78	10	2.32	36
天治品质	-0.83	46	-0.91	43	0.16	31	-0.03	46
东吴嘉禾	1.61	39	-0.77	40	0.06	32	2.34	35
均值	3.64		-0.23		0.59		3.45	
标准差	3.61		0.75		1.29		2.96	

#### 稳定配置混合型基金

基金名称	主动管理	排序	大类资产配置	排序	行业配置	排序	证券选择	排序
富国动态	3.63	9	-0.07	11	0.26	13	3.53	8
易基平稳	3.89	8	0.22	5	1.62	5	2.65	12
南方宝元	0.64	18	0.08	7	-0.39	14	0.65	16
中融融华	1.44	16	0.33	3	2.44	3	0.34	18
招商平衡	2.6	12	0.29	4	1.19	8	1.71	14
嘉实增长	7.54	2	-0.23	14	1.37	7	6.86	2
宝康消费	7.27	4	-0.29	16	2.99	1	5.61	5
银河稳健	2.06	13	-0.25	15	-1.04	17	3.06	11
银河收益	3.38	10	-0.06	10	1.17	9	3.14	10
海富精选	6.45	6	-0.44	17	-0.79	16	7.46	1
长城久恒	1.52	15	0.11	6	0.86	12	0.81	15
中信经典	2.83	11	-0.14	12	-0.66	15	3.39	9
巨田基础	1.54	14	0.57	1	0.87	11	0.37	17
盛利精选	4.01	7	-0.2	13	0.89	10	3.61	7
兴业转基	1.01	17	-0.45	18	-1.66	18	1.81	13
诺安平衡	7.48	3	0.56	2	2.06	4	5.55	6
国泰金马	7.73	1	0.04	9	2.57	2	5.83	3
广发稳健	6.81	5	0.06	8	1.45	6	5.83	4
均值	3.99		0.01		0.84		3.46	
标准差	2.54		0.30		1.32		2.28	

数据来源：招商证券基金评价系统

指标说明：

只对采用主动投资策略的股票型基金进行业绩归因，我们假设主动管理投资的效应来源于三个方面：大类资产配置效应、行业配置效应和证券选择效应。这里计量的各效应均被定义为最近季度的组合调整相对报告期

初的变化导致的收益增减，即报告期基金在资产配置、行业权重调整和证券选择等方面的行动对总超额回报的影响。业绩归因分析的计算数据来源于基金季度投资组合公告，有关数据分析在获得公开信息之后提供。

1. 资产配置的定義式如下：

$$U_{assats} = \Delta w_s \times (R_{sM} - R_{A0}) + \Delta w_b \times (R_{bM} - R_{A0})$$

2. 股票行业配置效应的定义式如下：

$$U_{sl} = \sum (w_{iA} - w_{iM}) \times (R_{iM} - R_{sM})$$

3. 个别证券选择效应

$$U_{selection} = R_A - R_{A0} - U_{assats} - w_s \times U_{sl}$$

4. 三个效应之间的关系式

$$R_A - R_{A0} = U_{assats} + w_s \times U_{sl} + U_{selection}$$

其中： $U_{assats}$ ：本期大类资产配置效应

$$\Delta w_s = w_s - w_{s0}$$

$w_s$  为本期股票平均仓位 = (本期公告股票仓位+上期公告股票仓位) / 2

$w_{s0}$  为上期公告股票仓位

$$\Delta w_b = w_b - w_{b0}$$

$w_b$  为本期债券平均仓位 = (本期公告债券仓位+上期公告债券仓位) / 2

$w_{b0}$  为上期公告债券仓位

$R_{sM}$ ：本期股票指数收益率， $R_{bM}$ ：本期债券指数收益率

$R_{A0}$  为如上期股票和债券仓位配置不变，在本期市场上可获得的平均市场收益，其计算公式为：

$$R_{A0} = w_{s0} \times R_{sM} + w_{b0} \times R_{bM}$$

$U_{sl}$ : 本期股票行业配置效应,

$w_{iA}$ : 本期第  $i$  个行业的投资占股票投资的平均比重

= (本期公告第  $i$  个行业的投资占股票投资的比重+上期公告的比重) /2;

$w_{iM}$ : 本期末股票市场中第  $i$  个行业流通市值占整个市场流通市值的比重

$R_{iM}$ : 本期第  $i$  个行业的行业指数收益率

$U_{selection}$ , 证券选择效应

$R_A$ , 基金本期净值(经分红调整的)增长率,

$$R_{A0} = w_{s0} \times R_{sM} + w_{b0} \times R_{bM}$$

### 重要说明

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招商证券所有。