

# 理财周报

## ➤ 大类资产配置策略

A股配置方面建议采取维持目前仓位水平、保持合理持仓结构的策略。仓位较轻的投资者一方面可继续从中长期视角出发寻找具有持续增长能力的公司的低吸机会，另一方面可适当择机加大对中大盘风格特别是沪深300指数成份股中估值相对较低品种的低吸。仓位较重的投资者需要注意对近期涨幅较大的热点品种择机减持，特别是部分题材类品种的风险规避，注意仓位结构的合理调整。

投资风格	权益类资产	固定收益类资产	现金（含货币基金）
激进型	70%	20%	10%
稳健型	50%	30%	20%

注：1. 权益类资产包括股票、封闭式基金、偏股型基金；  
2. 固定收益类资产包括债券、偏债型基金；

目前投资心理更加谨慎情况下，建议激进投资者适当盘点手中品种，关注选股能力较强的优秀基金，在融资融券大背景下在风格上适当注重以大盘蓝筹为投向基金和重仓中小板品种基金的适度配搭；由于2010不确定性增加，从资产配置角度，稳健投资者宜相对重视对债券类、保本基金以及货币基金等低风险品种的配置持有。

中长期和融资融券背景下依然坚持一如既往看好封闭式基金观点，短期适当回避前期涨幅较大并且折价率较低的品种；对于风险承受能力偏高和把握较好的投资者，建议可持续关注和跟踪国投瑞银瑞福进取等杠杆产品的表现，但在基础市场弱势下操作上更多的是把握波段性机会。

目前市场资金面总体上仍然宽裕，短期内加息的预期有所减弱。不过，随着央行调控政策的逐步显现，市场资金面将较逐步趋紧。总的来说，建议投资者以保守操作为主，关注高收益企业债和接近面值的可转债。

### 关注基金一览

基金类型	基金 1	基金 2	基金 3
偏股型基金	嘉实主题	银华领先策略	南方中证 500
偏债型	兴业可转债	银华保本	富国天利
货币型基金	万家货币	海富通货币	易方达货币
封闭式基金	基金通乾	基金安顺	基金丰和

## 股票市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	2989.29	-4.45
深证成指	12137.20	-3.64
道琼斯指数	10067.33	-1.04
中证基金	3920.28	-2.53
美元指数	79.49	1.56

## 债券市场

指数名称	收盘	周涨跌%
国债指数	122.59	0.08
企债指数	126.90	0.27
沪公司债	119.22	0.33
沪分离债	120.89	0.40

## 商品市场

商品名称	收盘	周涨跌%
NYMEX 原油	74.05	-0.66
COMEX 黄金	1074.50	-1.39
LME 三个月铜	6739.75	-8.80
LME 三个月铝	2079.00	-6.81
LME 三个月锌	2100.25	-10.63

数据来源：Wind 资讯

## 一、一周市场回顾

上周A股市场继续震荡下跌格局。上海综指收盘2989.29点，跌幅4.45%，成交4892亿元；深证成指收盘12137.20点，下跌3.64%，成交3235亿元。水泥、农业、食品饮料、医药等板块抗跌性较强，权重板块继续弱势。

上周上交所国债市场小幅上扬，周五上证国债指数收于122.59点，较上周上涨0.08%，全周共成交了12.69亿元，相比前周有所放大。上交所企债市场继续上行，上证企债指数较上周末上涨0.37%点，成交量较上周略有放大。

## 二、A股投资配置策略

A股配置方面建议采取维持目前仓位水平、保持合理持仓结构的策略。当前市场依旧处于对各种重大确定性和不确定性因素的跟踪评估阶段，在政策预期明朗、悲观情绪缓和之前，不宜盲目冲动，继续重点观望基本面的实质性好转与调控政策的预期收缩之间的博弈结果。

目前市场的行业板块热点的持续性机会大幅减少，投资机会的选择可转移到对中长期投资方向的跟踪和择机低吸方面。稳健型投资者可继续重点关注具有估值优势的蓝筹股、白酒等部分大消费行业和具有高送派预期的品种低吸机会，激进型投资者可注意具有实质性成长预期的新兴产业、区域经济等品种的择机低吸，适当关注建材下乡、三农、节能减排、上海本地股等热点板块，以及食品饮料、商业零售等防御性品种，同时可注意沪深300指数成份股的低位反弹机会。

## 三、基金市场聚焦

### 1、一周基金重要信息

#### 1.1 合伙制私募产品出炉

一款投资二级市场的合伙制私募基金眼下正在销售，这标志着私募产品终于突破了信托无法开户的限制，也是去年12月《证券登记结算管理办法》修改后第一只产品面世。这款采取创新模式的产品是银河普润合伙制私募基金，由银河财富资产管理有限公司管理。

#### 1.2 2009年度“最佳私募基金”揭晓

在上周末举办的中国私募基金年会2010高峰论坛上，2009年中国最佳私募基金揭晓。武当、淡水泉、星石投资等榜上有名，在券商集合理财方面，东方红2号、中信证券3号、广发3号等则获得券商集合理财产品“年度最佳奖”的殊荣。

### 1.3 首只航运产业基金获批

国内首只航运产业基金的筹备工作在紧锣密鼓的进行之中。据透露,最快春节前,该基金就能正式获批成立。该基金注册资金计划为2亿元人民币,涉及4家出资方,首期募资规模为50亿元人民币,投向将无地域限制,还有多家航运产业基金正在酝酿成立。

### 1.4 风险偏好降低 保本基金开始启动比例配售

股指连续走低,低风险基金品种受到投资者的踊跃追捧,1月27日,银华保本(三期)集中申购即当日售罄,该基金以36.66%的比例对申购者进行配售。这是近6个月来第一只比例配售的新基金,该基金的热销与当前市场环境以及银华系优秀的运作有很大关系。

## 2、一周在发基金

本周共有6只基金在发,均为股票型品种,其中有2只为指数基金,近期由于行情的不确定性,基金认购热情大大降温。

图一、基金发行一览表

基金名称	基金类型	股票投资比例上限	债券投资比例上限
国泰估值优势	股票型	95%	0%
金元比联核心动力	股票型	95%	0%
工银瑞信中小盘	股票型	95%	40%
申万巴黎沪深300	股票型	100%	0%
信诚中小盘	股票型	95%	40%
中银蓝筹混合	混合型	80%	0%
宝盈中证100	股票型	100%	0%

数据来源: Wind资讯

## 3、基金市场综述

### 3.1 开放式基金: 高仓位指数基金集体沦陷

由于基础市场颓迷,按银河分类的256只股票型基金平均下跌3.05%,以友邦华泰红利ETF为首的指数基金集体沦陷,受益于医药、传媒、消费等个股上周相对亮丽的表现,两市仅景顺长城旗下增长及增长二号等净值为正,整体从基金公司来看,景顺长城基金公司所辖基金表现优秀,另外以中小盘为方向的基金跌幅较小。

144只混合型基金无一上涨,平均净值下跌2.61%,以医药、工业材料等作为重点配置的嘉实主题再次在下跌市场中脱颖而出,跌幅最小为0.39%。

128只债券型基金涨跌互现,平均下跌0.39%,有股票等权益类产品相对激进风格的债基如交银增利、国投融华等净值跌幅居前。

61只货币基金上周平均七日年化收益率为1.48%，中信现金优势以4.48%表现居首，该货币基金在08年也常常扮演相对突出的表现，我们一直建议关注的万家货币、海富通、易方达货币等也一直有稳定较好的表现。

过去一周，多重忧虑围绕着亚太股市由于港股进入2010年表现令人失望，尤其上周以来，恒生指数两度跌穿20000点重要关口，上周跌幅近3%，亚太股市整体表现糟糕，由此DII基金上周全线下跌，净值平均下跌2.91%，嘉实海外以3.97%领跌，QDII基金随外围市场再次面临不确定性。

### 3.2 封闭式基金：融资融券背景下继续关注封基机会

股市低迷下令封基也难有优秀表现，上周两市封闭式基金基金指数均在3%以上。

净值整体下跌3.18%，而杠杆类封基弱市中再现领跌局面，瑞福进取继续以6.09%净值大挫，长盛同庆B紧随其后，两市仅以债市为主要投向的富国天丰和长盛同庆A微幅收正；二级价格方面，平均下跌2.54%，长盛同庆B以5.84%领跌，开元兴华等表现相对居前。

由于二级市场整体又略优于净值表现，折价有所回升，平均折价率为15.8%。和前周折价率相差不大，但个别基金折价率大幅缩小，如基金兴华最新的折价率只有4.28%，近期封基周折价率一直呈下降趋势，其中基金丰和折价率最高为24.08%，鸿阳紧随其后，和之前较为一致，而杠杆产品中长盛同庆B折价率在21.11%，远高于封基的平均水平，这一现象值得关注。瑞福进取溢价率为29.36%，较上周27.57%有所升高，从区间换手率来看，长盛同庆B居于首位，瑞和远见紧随其后，而传统封基中，折价率较高的基金鸿阳和丰和换手率也继续近期表现相对居前，可继续对此现象进行关注。

未来一段时间内，股指期货和融资融券有更加细化的消息，封闭式基金的折价率仍可能有进一步收窄。而封基在分红后折价率升高，将具备较高的吸引力，投资者可根据组合需求择机调整品种优化布局组合。但目前市场环境下也确实需要关注基础市场表现把握好波段机会。

## 4、基金策略

上周市场再次在忧虑气氛中度过，不断下挫的行情下，节前投资者心理变得更加谨慎。建议激进投资者适当盘点手中基金品种，融资融券下，着眼年度布局，整体在品种选择上，建议继续关注持续表现较好的优秀股票型基金外，在风格上适当注重以大盘蓝筹为投向基金和以中小板品种基金的适度配搭。并且由于2010年不确定因素的加大，从资

产配置角度,建议稳健投资者宜相对重视对纯债和偏债类基金以及保本基金等较低风险品种的持有;临年末也可以将闲散资金转为货币基金过渡考虑。

中长期依然坚持一如既往看好封闭式基金观点,并且融资融券的推出也利封基市场的进一步活跃,短期建议震荡时建议选择上以净值和折价率、配置等综合考虑,适当回避前期涨幅较大并且折价率较低的品种;对于风险承受能力偏高和把握较好的投资者,建议可持续关注跟踪国投瑞银瑞福进取和长盛同庆B这两只创新型杠杆封基以及分级基金瑞和远见的表现,其在震荡行情中将更好地发挥杠杆作用,但更多的是波段性机会。

**图表二：关注基金一览**

基金类型	基金 1	基金 2	基金 3
偏股型基金	嘉实主题	银华领先策略	南方中证 500
偏债型	兴业可转债	银华保本	富国天利
货币型基金	万家货币	海富通货币	易方达货币
封闭式基金	基金通乾	基金安顺	基金丰和

## 四、债券市场聚焦

### 1、一周债券重要信息

#### 1.1 财政部将发行260亿10年期固息国债

财政部27日公告,计划于2月3日招标发行2010年第二期记账式10年期固定利率附息债,总额260亿元,全部进行竞争性招标,不进行追加投标。起息日为2月4日,2月8日发行结束,2月10日上市流通。

#### 1.2 国开行金融债中标利率低于二级市场水平

国家开发银行1月27日上午招标发行了2010年度第三期5年期固定利率金融债券,发行金额200亿元,中标利率为3.60%,低于此前市场普遍预期。在低迷股市和充裕资金的推动下,今年以来新债发行均获得追捧。

#### 1.3 中行400亿提速可转债市场

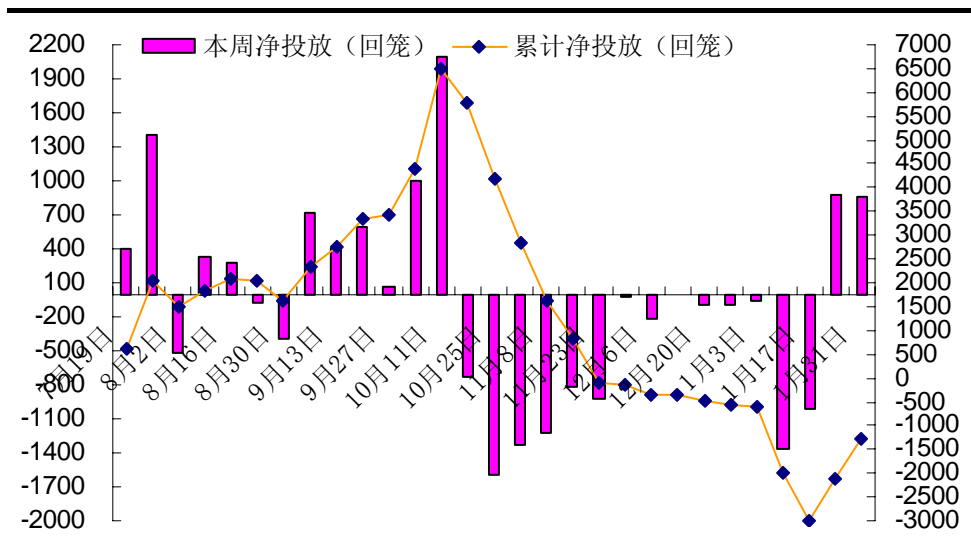
1月28日,中国银行发布公告拟发行不超过400亿元A股可转债的融资方案,期限6年,为监管层规定的可转债最长期限,票面利率不高于3%,融资用途主要用于补充资本金。至此,去年年底关于银行可能大规模融资的靴子算是落地了一只。

### 2、公开市场操作

上周公开市场实现860亿元的净投放,连续第二周实现净投放,结束之前连续净回笼的局面。目前市场资金面总体上仍然宽裕,预计未

来一段时间资金面仍将会适度宽松。

图表 4： 2008 年 7 月 19 日以来每周央行货币投放情况（亿）



数据来源：Wind资讯、广发华福研究

注：横坐标中的时间是代表每周最后一天的日期

### 3、一级市场

上周共发行各类债券28只，发行总额合计1624.5亿元，与前一周基本持平。央行票据发行额为600亿元，发行总额比重为36.93%，占据首位。

图表 5： 债券市场发行情况

类别	上周				前周			
	发行期数 (只)	发行期数比重 (%)	发行总额 (亿元)	发行总额比重 (%)	发行期数 (只)	发行期数比重 (%)	发行总额 (亿元)	发行总额比重 (%)
国债	1	3.57	260.00	16.00	-	-	-	-
企业债	6	21.43	60.00	3.69	4.	25.00	126.00	5.81
金融债	1	3.57	400.00	24.62	2.	12.50	403.60	23.46
央行票据	2	7.14	600.00	36.93	2.	12.50	1140.00	66.26
短期融资券	10	35.71	135.00	8.31	6.	37.50	64.00	2.91
公司债	4	14.29	66.50	4.09	-	-	-	-
中期票据	4	14.29	103.00	6.34	2.	12.50	27.00	1.57
合计	28	100.00	1,624.50	100.00	16.	100.00	1760.60	100.00

数据来源: Wind资讯、广发华福研究

#### 4、本周策略

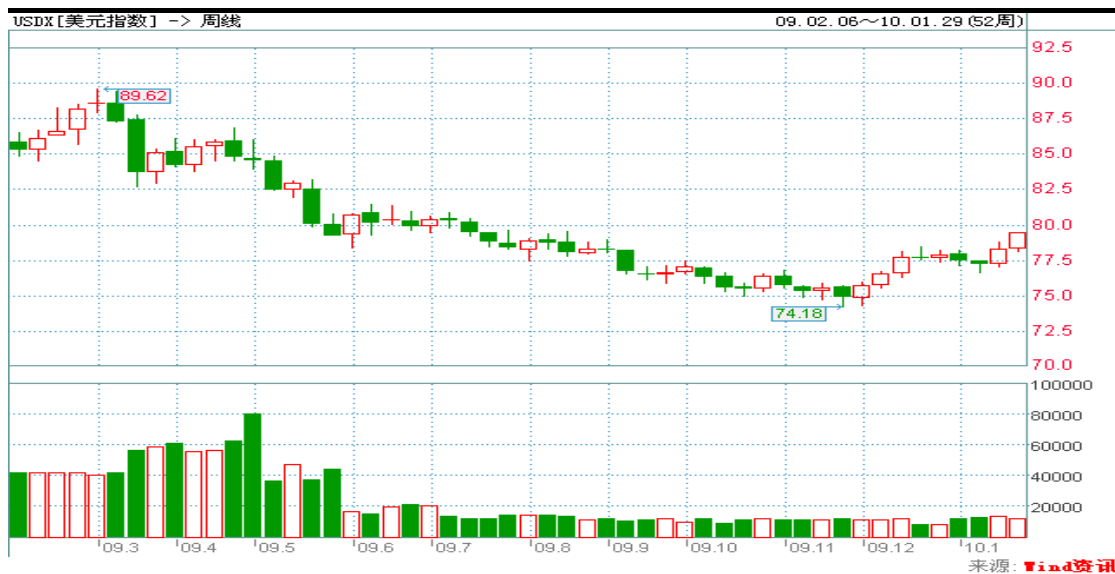
央行上周向市场净投放了资金,净投放规模达860亿元。这是央行连续第二周净投放资金,近期国债市场有所回稳,而企债市场仍稳步上扬,但涨势趋缓。目前市场资金面总体上仍然宽裕,短期内加息的预期有所减弱。不过,随着央行调控政策的逐步显现,市场资金面将较逐步趋紧。总的来说,建议投资者以保守操作为主,关注高收益企业债和接近面值的可转债。

### 五、热点市场—美元指数

美国商务部29日公布的数据显示,美国2009年第四季度实际GDP初值年化季率上升5.7%,远好于预期的上升4.6%。美元指数在强劲的第四季度GDP助推之下一路上行,并刷新五个多月来高位。在上周五的外汇市场上,美元继续保持强势突破的走势,美元指数最高上涨到79.49,收盘在79.49。欧系货币全面走弱。

美国经济数据表现强劲,市场将其视为美国经济富有弹性的迹象,与此形成对比的是,欧元区和英国的经济表现出疲软的迹象。这是美元走强的主要原因。美国经济稳步复苏,增强了美联储将提早加息的预期,进而支持美元全面走高。加之商品价格走低,令避险情绪升温,美元则继续获得避险资金的青睐。预计未来数周美元将继续走高。从技术上看,美元指数继续呈多头形态,短线上方重要阻力在80.00大关,后市若冲击80.00未果,则美元会有回调的走势出现。若站稳在80.00之上,则美元打开新的上涨空间。

图表 6: 最近一年来美元指数周 K 线



## 六、理财学堂

### 聚焦基金专户一对多

基金专户一对多业务自去年9月开闸以来,虽然一度出现产品类型同质化现象,但去年底以来,基金公司陆续推出具有特色的一对多产品。据悉,具有差异化的产品主要分为四类,封基组合、特定风险产品、保本产品及结构化产品。

今年1月上旬,首只带有保本性质的专户产品——长盛护本策略资产管理计划成立,该专户的首要投资目标是保护本金安全。而去年11月底,国海富兰克林的"光大-国富互惠1号"获批,成为首只结构化分级一对多产品。

封基组合投资是首批一对多产品中具有创新力的类型之一。据不完全统计,目前已有南方、国投瑞银、鹏华和华宝兴业4家基金公司成立了6只此类产品,不过这些产品在投资范围上存在较大差异,南方基金的"南方-招行-灵活配置之封基增强回报1号"规定权益类投资比例为0%-100%,其中封基的投资比例不低于20%,本质还是款灵活配置型产品。而鹏华基金推出的"鹏华鹏诚理财封基精选1号"是彻底的封基组合产品,规定封基投资比例为0%-100%。而国投瑞银和华宝兴业推出的封基投资一对多均有最低持仓限制。国投瑞银发行两只此类产品都规定封基配置比例为60%-100%。华宝兴业与建行合作的一对多投资封基的比例为50%-100%,投资LOF的比例为0%-50%;与中行合作的封基组合配置封基比例为60%-100%,投资LOF比例为0%-40%。

此外,还出现了股票配置上限低于40%的特定风险和保守配置一对多产品。随着股指期货的推出,基金一对多产品的类型将更加多样化和个性化,将诞生真正意义上的对冲型一对多产品。从实质运作来看,业绩出现明显分化。

图表 7: 上周封基净值和折价率周表现一览(至 1 月 29 日)

证券简称	上周净值增长率%	上周涨跌幅%	贴水率%	上周换手率%	基金到期日
瑞福进取	-6.10	-4.78	29.37	8.10	2012-07-16
长盛同庆 B	-4.75	-5.84	-21.11	10.72	
瑞和小康	-4.69	-1.39	-10.58	4.39	
瑞和远见	-4.50	-2.39	7.12	10.60	
基金同盛	-3.70	-4.16	-20.75	5.15	2014-11-05
基金景宏	-3.49	-2.61	-13.98	2.42	2014-05-05
基金久嘉	-3.37	-2.44	-21.45	2.60	2017-07-05
基金普丰	-3.36	-5.46	-19.97	5.85	2014-07-14
基金兴和	-3.33	-1.64	-15.35	3.01	2014-07-13

基金兴华	-3.25	-0.32	-4.28	9.07	2013-04-28
基金天元	-3.24	-4.40	-16.38	3.50	2014-08-25
基金裕泽	-3.22	-2.65	-7.60	6.21	2011-05-31
基金银丰	-3.19	-3.51	-19.13	2.72	2017-08-14
基金裕隆	-2.99	-0.98	-13.84	4.65	2014-06-14
基金鸿阳	-2.92	-3.43	-23.73	8.69	2016-12-09
基金金鑫	-2.81	-4.29	-20.64	5.58	2014-10-20
大成优选	-2.77	-3.48	-17.58	2.47	2012-07-31
基金泰和	-2.64	-1.67	-13.92	2.78	2014-04-07
基金汉兴	-2.49	-1.31	-18.66	3.10	2014-12-30
建信优势	-2.46	-2.69	-16.97	0.74	2013-03-18
基金科瑞	-2.39	-3.75	-16.84	2.66	2017-03-12
基金同益	-2.34	-3.34	-14.91	3.08	2014-04-08
基金裕阳	-2.22	-1.80	-9.27	4.33	2013-07-25
基金汉盛	-2.19	-1.87	-16.85	3.18	2014-05-09
基金安顺	-2.19	-1.67	-8.74	3.20	2014-06-14
基金普惠	-2.10	-2.85	-14.07	3.19	2014-01-06
基金金泰	-2.00	-1.97	-14.99	3.63	2013-03-27
基金安信	-1.98	-1.10	-9.41	1.87	2013-06-22
基金丰和	-1.78	-4.58	-24.08	5.72	2017-03-22
基金景福	-1.75	-3.02	-16.86	4.00	2014-12-30
基金开元	-1.23	0.00	-16.11	3.31	2013-03-27
基金通乾	-0.60	-1.35	-16.05	4.11	2016-08-28
长盛同庆 A	0.10	0.58	0.58	1.19	
富国天丰	0.58	-0.19	0.67	3.04	

数据来源：WIND

## 联系方式:

0591-87831799

[gfhyf@126.com](mailto:gfhyf@126.com)

福建省福州市五四路新天地大厦 10 层

广发华福证券客户服务部研发中心

[Http://www.gfzfzq.com.cn](http://www.gfzfzq.com.cn)

## 行业及公司投资评级的量化标准:

- 买入: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;
- 增持: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;
- 减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下;
- 卖出: 相对弱于市场基准指数收益率在-15%以下。

## 免责声明:

本报告所载内容反映的是广发华福证券客户服务部对本报告发布日起的交易周的A股投资和配置策略, 敬请注意本报告与其他报告由于选取分析周期不同而可能产生的判断差异。

本报告由广发华福证券有限责任公司研发中心撰写, 研究报告中所引用信息均来自公开资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证报告信息已做最新变更, 也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本研究报告内容及观点仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者据此投资产生的盈亏后果我司不承担任何责任。

本报告版权仅为广发华福证券有限责任公司研发中心所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为广发华福证券有限责任公司研发中心。且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。广发华福证券有限责任公司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。