



华润信托  
CR Trust

编号: SR-MCRI-  
2010-04

# 晨星中国·华润信托中国对冲基金 指数(MCRI)月报

发布日期: 2010-05-13

华润信托证券投资部

分析师: 刘金玲

Email: [liujinl@crctrust.com](mailto:liujinl@crctrust.com)

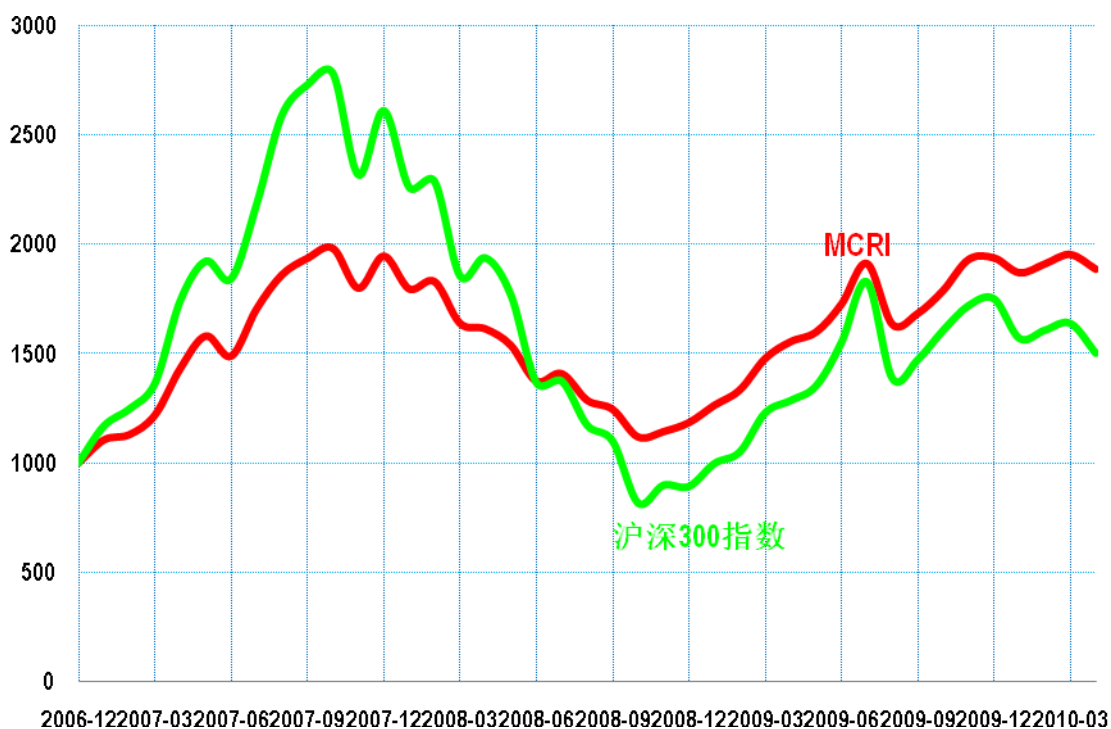
地址: 深圳市福田区农林路 69 号深国投广场 2 号楼 11 层

华润深国投信托有限公司



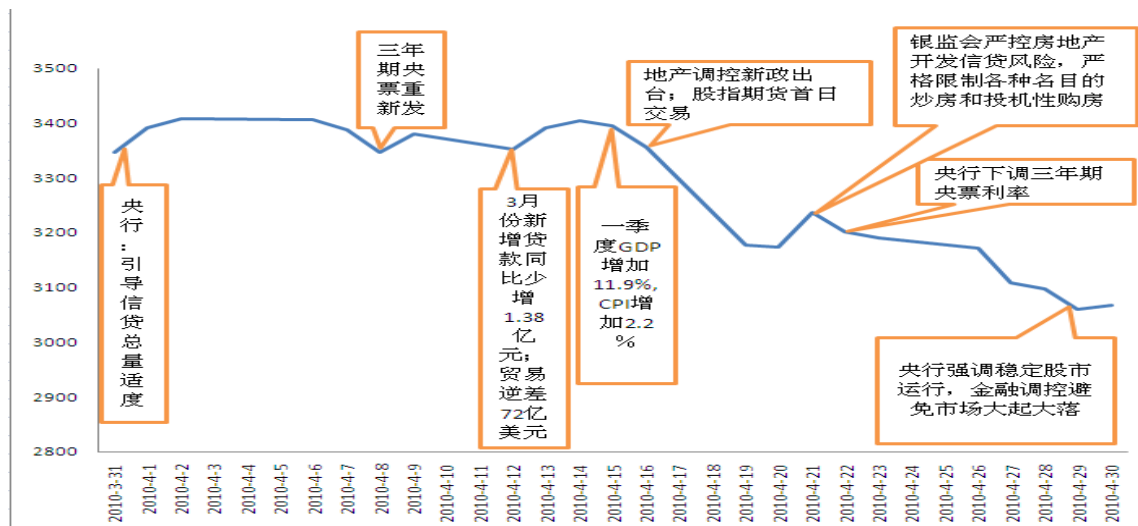
**摘要:**

- ✧ 共有 121 支开放式证券投资信托计划（下文简称“私募基金”）入选 MCRI。
- ✧ 4 月 15 日开始，在严厉的房地产调控政策利空因素之下，市场出现快速大幅下跌的走势，全月下跌 8.32%。MCRI 单支私募基金本月收益率最高为 15.93%，最低收益率为 -15.16%，相差 31.09 个百分点。
- ✧ 本月私募基金和公募基金均选择大幅降低仓位。与上月相比，中仓位私募基金数量大幅增加，高仓位私募基金数量明显减少。多数私募基金对后市判断偏向谨慎，与公募基金对后市谨慎的判断趋于一致。
- ✧ MCRI 业绩波动率显著低于大盘。统计的 75 支运作期超过 1 年的私募基金，期间波动率为 23.46%，比沪深 300 指数波动率低 16.56 个百分点。同期，MCRI 最近一年夏普比率为 0.94。
- ✧ 54 支运作期 2 年以上的私募基金，波动率为 23.91%，比沪深 300 指数波动率低 19.51 个百分点。MCRI 最近 2 年的夏普比率为 0.45。



## 一、市场综述

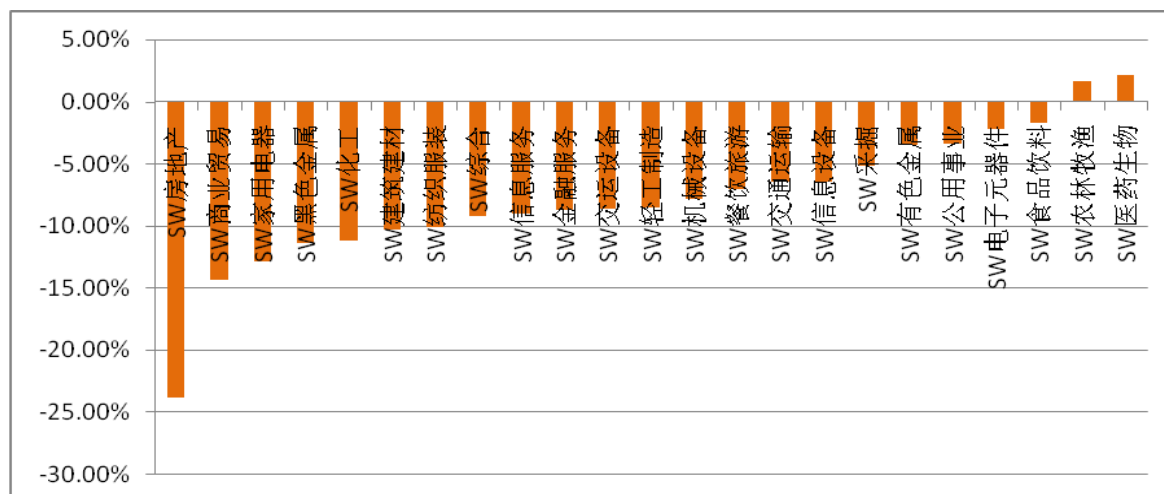
A 股市场 4 月上半月延续 3 月份震荡攀升的走势，沪深 300 指数上冲至 3403.71 点；4 月 15 日开始，在严厉的房地产调控政策利空因素之下，市场出现快速大幅下跌的走势，全月下跌 8.32%。



图一：2010年4月份A股市场状况图

数据来源：Wind，数据截至2010年4月30日

从行业环比涨幅来看，申万一级行业中除了农林牧渔和医药生物表现亮丽以外，其他21个行业全部下跌。这在一定程度上表现出“防御+转型+通胀”的特征：传统的防御性行业医药生物2010年具备稳定的业绩增长，因而表现不俗；而另外一个传统防御性行业食品饮料则跌幅较小；农林牧渔可归纳为通胀预期下的投资主线之一；电子元器件行业则受益于经济转型的投资逻辑。在国家出台一系列房地产调控政策后，房地产以及相关行业，如家电、黑色金属和建材均大幅下跌。

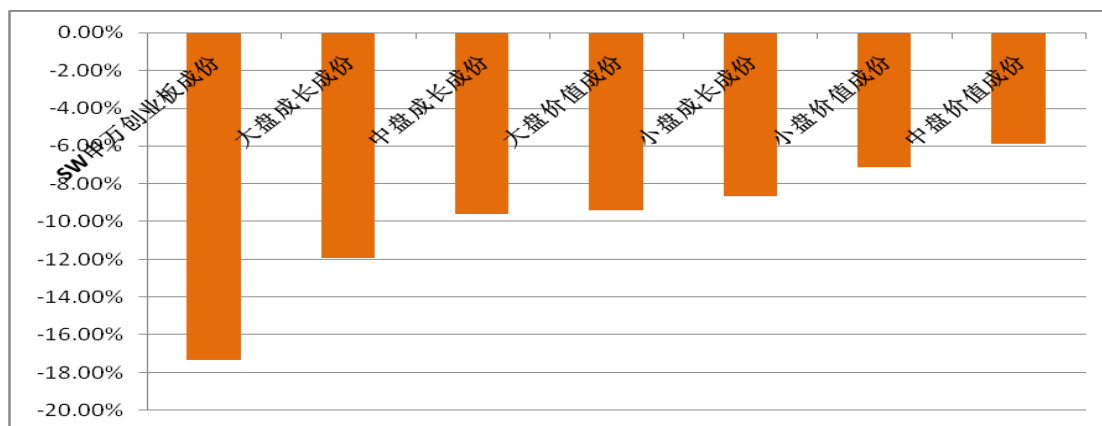


图二：2010年4月份行业环比涨幅

数据来源：Wind（加权平均），数据截至2010年4月30日

本月中小盘价值股表现依然优于大盘股，市场期待已久的风格转换并未实现。市场热点

依然表现在中小盘个股中的结构性机会。



图三：2010年4月份大中小盘涨幅表现

数据来源：Wind，数据截至2010年4月30日

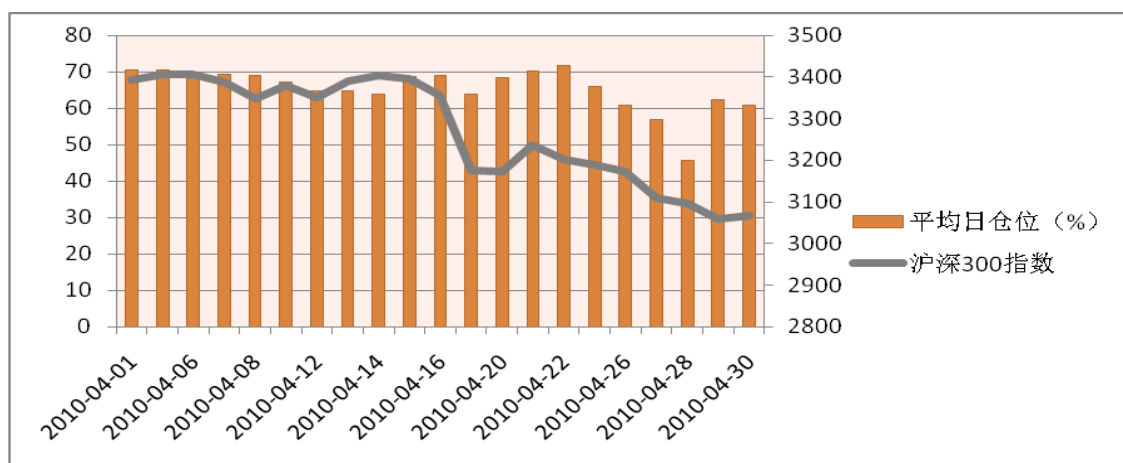
## 二、仓位分析

据国信证券5月4日发布的《2010年4月份基金行业分析》报告显示，截止4月末，股票型基金持股比例由3月末的83.7%降至4月末的73%，降低10.7个百分点，混合型基金由3月末的71.8%大幅降低近12个百分点，至4月末的59.8%，与去年10月以来持续高持仓水平形成鲜明的对比。据华润信托2010年4月30日仓位统计结果显示(表一)：对比2010年3月末，私募基金平均仓位由68.29%下降至60.74%。该数据显示公募基金和私募基金对后市判断趋于谨慎。

2010年3月	2010年4月	仓位增减	沪深300涨幅
68.29%	60.74%	-7.55%	-8.32%

数据来源：华润信托

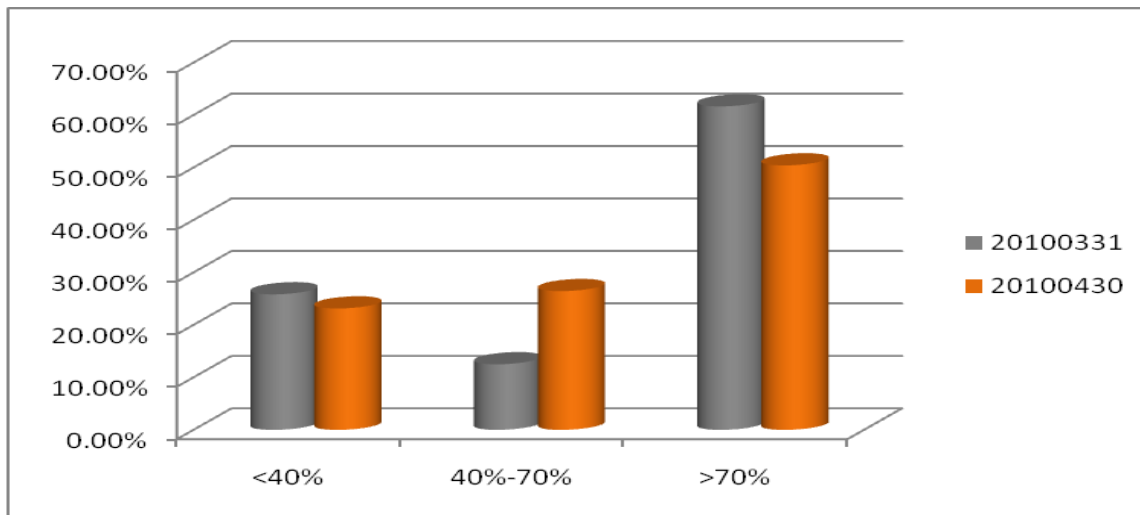
如下图所示：本月中旬沪深300指数第一波大幅下跌时，私募基金仓位并未跟随大盘下降，相反，私募基金仓位小幅上涨；但是，随着沪深300指数下降趋势的形成，私募基金于4月22日开始下调仓位，随后沪深300指数减缓下跌速度，私募基金仓位大幅回升。



图四：私募基金4月份仓位走势图

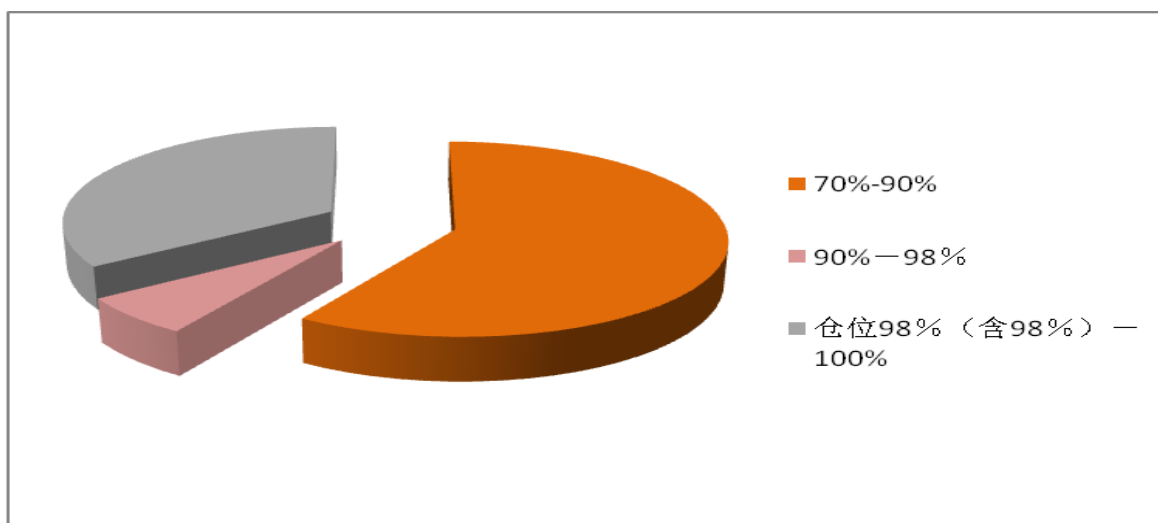
数据来源：华润信托

本月末高仓位（仓位超过 70%，含 70%）私募基金 61 支，占样本数量的 50.41%，其中超过一半的高仓位私募基金仓位位于 70%-90% 区间；中仓位（持仓 40%-70%，含 40%）私募基金 32 支，占样本数量的 26.45%；低仓位（持仓低于 40%）私募基金 28 支，占样本总数的 23.14%，其中超过一半的低仓位私募基金仓位低于 10%，有 3 支基金仓位为 0。与上月相比，中仓位私募基金数量大幅增加，高仓位私募基金数量明显减少。



图五：私募基金仓位分布图

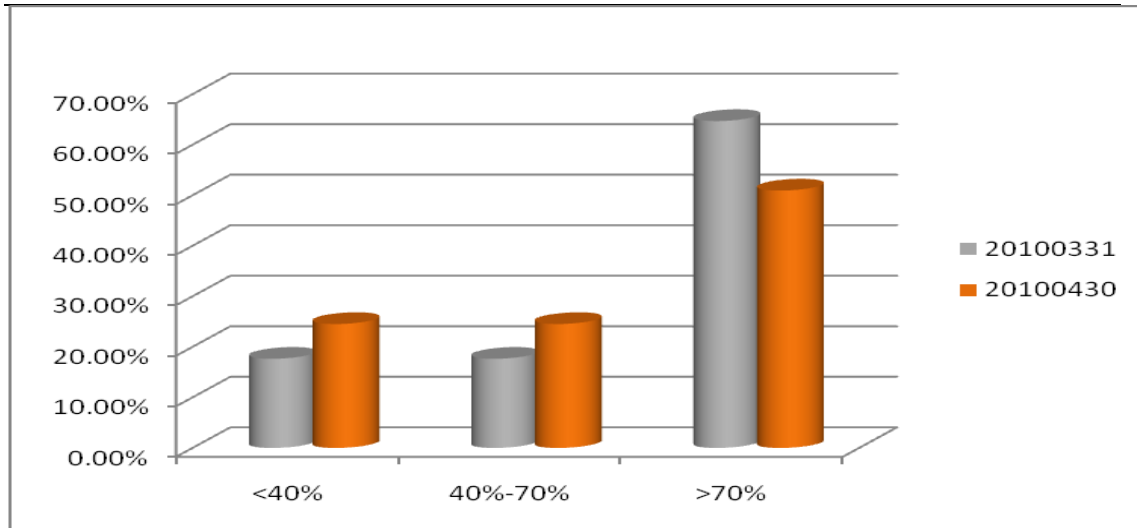
数据来源：华润信托



图六：高仓位基金仓位分布图

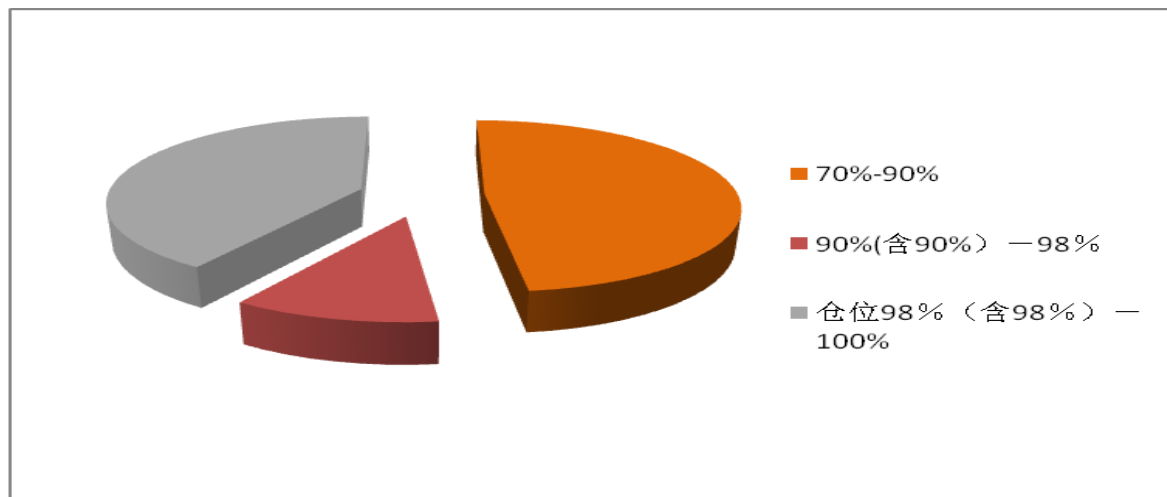
数据来源：华润信托

考虑到同一投资顾问管理的产品大部分采用复制策略，因此，下面以投资顾问公司为单位分析仓位分布情况。投资顾问仓位分布图显示，在 4 月份选择高仓位策略的投资顾问比例为 50.94%。对比 3 月份，仓位高于 70% 的投资顾问数量大幅回落；选择中、低仓位策略的投资顾问比例同为 24.53%。与上月相比，选择高仓位策略的投资顾问数量明显减少，而选择中、低仓位策略的投资顾问数量则增加。该结果与私募基金产品支数分析的结果基本一致，私募基金管理人对后市判断明显较上月更加谨慎。



图七：投资顾问仓位分布图

数据来源：华润信托

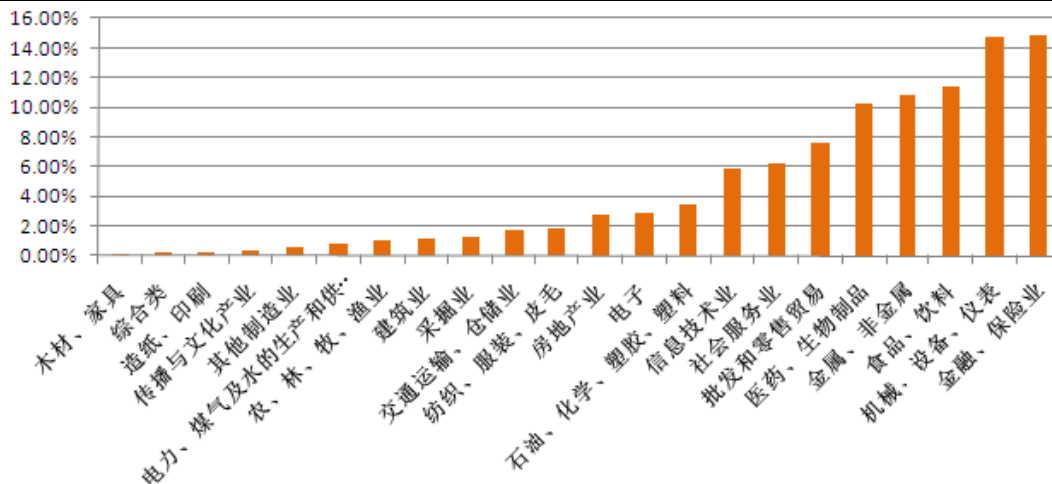


图八：高仓位投资顾问分布图

数据来源：华润信托

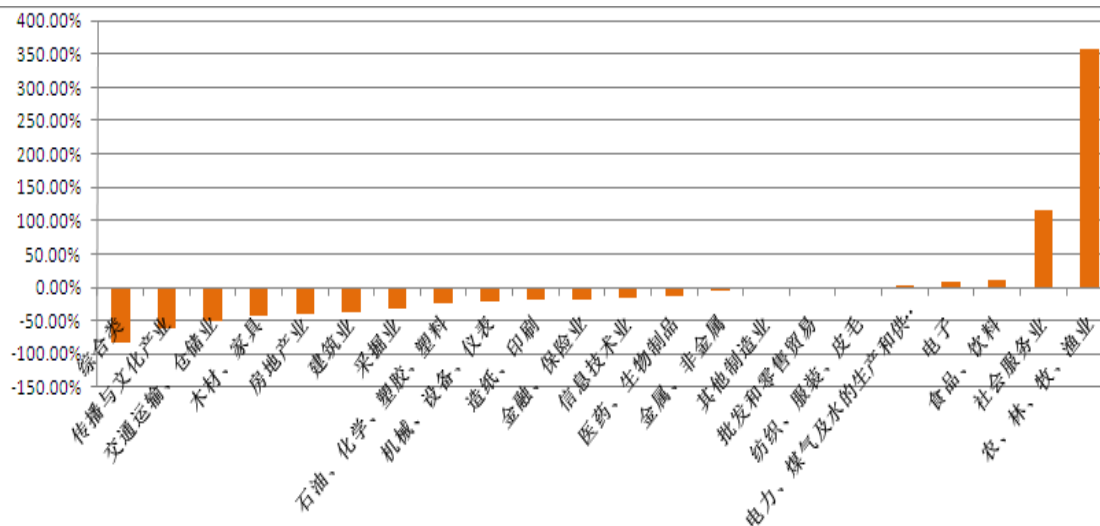
### 三、行业分析

私募基金4月份持仓结构图显示，本月私募基金持仓占比较大的行业是金融保险业、机械设备仪表、金属非金属、医药生物制品和批发零售贸易。另外，私募基金增持受益于通胀预期的农林牧渔、传统防御性行业的食品饮料、受益于经济转型的电子，并且偏好服务业中具备重组题材的公司。同时，减持传媒文化产业、交通运输以及房地产相关的行业。



图九：私募基金4月份持仓结构图

数据来源：华润信托



图十：私募基金4月份持仓结构环比变化图

数据来源：华润信托

#### 四、业绩评价

##### (一) 短期（最近一个月）

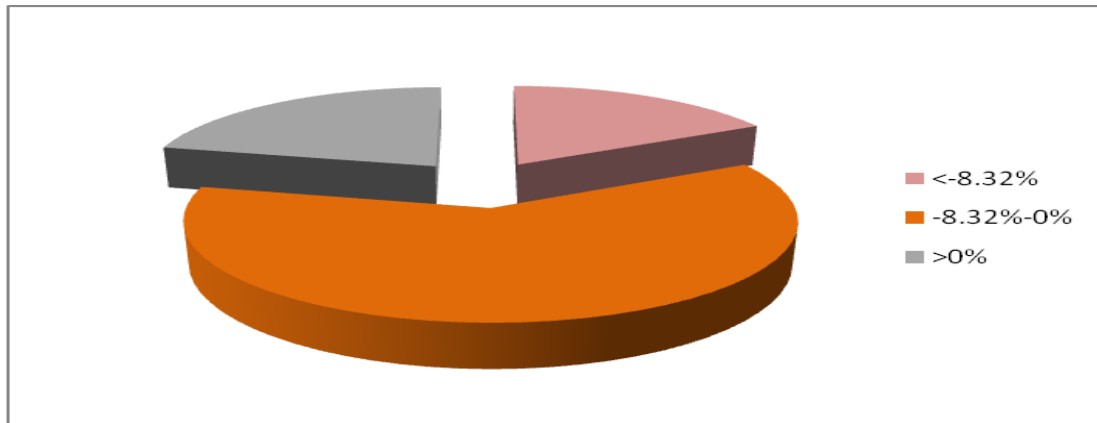
由于本月先锋一期投资顾问以及关联人放弃部分信托份额导致先锋一期月收益率非正常大幅上涨，因此，本期报告并未把先锋一期纳入本次短期业绩评价中。

MCRI 指数收于 1886.78 点，月收益率为-3.43%。剔除先锋一期后，MCRI 涵盖的 120 支私募基金的本月收益率中值为-2.91%。同期，沪深 300 指数下跌 8.32%，MCRI 月收益率相对强于大盘 4.89 个百分点。

4 月份收益率分布图显示，本月 99 支私募基金战胜同期沪深 300 指数，占比 82.50%，25 支私募基金获得了正收益，占比 20.83%。MCRI 单支私募基金本月收益率最高为 15.93%，最低收益率为-15.16%，相差 31.09 个百分点。

本月收益率领先的私募基金仓位主要分布在低仓位区间。低仓位者在降低仓位控制风险

的同时，较好的把握了趋势性机会，通过配置食品饮料、医药等防御性行业，以规避系统性风险；另外，其较好的把握了年报行情和重组题材（借壳和产业整合等）。



图十一：私募基金收益率分布图

数据来源：华润信托

### （二）中期（最近一年及以上）

2009年5月31日至2010年4月30日，大盘经历了4个月的单边上涨、7个月的区间震荡和一个月的大幅度下跌，沪深300指数上涨11.15%，同期，MCRI上涨18.04%。

75支私募基金具有超过1年的业绩历史记录，其中，66支私募基金获取正收益，占比88%；19支私募基金的收益率大于沪深300指数收益率，占比25.33%。

MCRI业绩波动率显著低于大盘，75支存续期超过1年的MCRI私募基金，期间波动率为23.46%，比同期沪深300指数波动率低16.56个百分点。MCRI最近一年夏普比例为0.94。

### （三）长期（最近两年及以上）

截至本报告期末，存续期在两年及以上的MCRI私募基金共54支，最近2年总回报率为22.71%，高于大盘37.77个百分点，其中，74.07%的私募基金获得正收益。并且，期间在市场大幅波动的背景下，79.63%的私募基金夏普比例仍为正值。

在市场经历了单边下跌和单边上涨以及振荡调整之后，对比沪深300指数，MCRI承担了较少的风险却获得了较高的收益率。MCRI期间波动率为23.91%，比对应沪深300指数波动率低19.51个百分点。MCRI最近2年的夏普比率为0.45。



## 附件一：MCRI 指数历史数据

日期	晨星中国·华润信托 中国对冲基金指数	沪深 300 指数
2006-12	1000.00	1000.00
2007-01	1104.90	1168.68
2007-02	1129.28	1246.70
2007-03	1218.07	1362.92
2007-04	1431.92	1743.57
2007-05	1580.67	1924.48
2007-06	1488.48	1844.19
2007-07	1704.62	2185.43
2007-08	1861.16	2595.15
2007-09	1936.65	2734.29
2007-10	1982.27	2787.07
2007-11	1800.05	2321.07
2007-12	1946.23	2615.46
2008-01	1796.58	2263.74
2008-02	1829.72	2290.27
2008-03	1638.75	1857.15
2008-04	1613.14	1939.75
2008-05	1537.58	1769.35
2008-06	1373.69	1367.84
2008-07	1408.27	1374.40
2008-08	1286.22	1171.77
2008-09	1244.92	1099.27
2008-10	1118.20	815.10
2008-11	1142.78	896.56
2008-12	1183.90	890.58
2009-01	1263.08	995.90
2009-02	1333.20	1048.72
2009-03	1477.60	1228.68
2009-04	1554.63	1285.09
2009-05	1598.49	1352.11
2009-06	1726.58	1551.39
2009-07	1912.46	1829.76
2009-08	1633.99	1386.68
2009-09	1683.89	1472.19
2009-10	1789.32	1607.20
2009-11	1931.19	1720.52
2009-12	1938.38	1751.88
2010-01	1870.33	1569.86
2010-02	1910.73	1607.84
2010-03	1953.84	1639.16
2010-04	1886.78	1502.84



**特别声明：**

本报告版权归“华润信托”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发表、修改、复制，如引用、转载、摘编，需要注明出处为“华润信托”，且不得对本报告进行歪曲、篡改。本报告基于我司及其研究人员认为可信的公开资料、交易数据和实地调研，但我司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或者税务及其它任何决定行为的建议，我司不就报告中的内容做出任何担保。

