



华润信托
CR Trust

编号: SR-MCRI-
2011-02

晨星中国·华润信托中国对冲基金 指数 (MCRI) 月度报告

发布日期: 2011-03-16

华润信托证券投资部

分析师: 罗鹏, CFA

Call: 0755-33031939

Email: luop@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



目 录

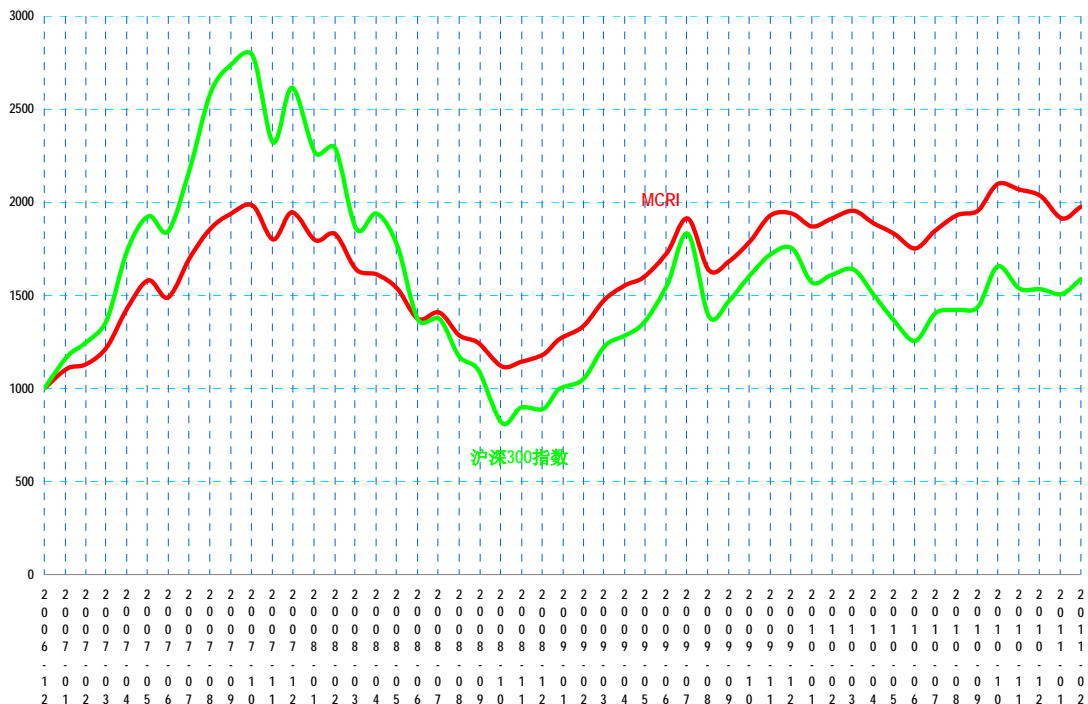
摘要.....	2
一、业绩表现.....	3
短期（最近一月、今年以来）.....	3
中期（最近一年）.....	4
长期（最近两年及以上）.....	4
二、仓位分析.....	6
三、行业分析.....	7
四、市场展望.....	8

图表目录

MCRI 与沪深 300 走势图.....	2
图一 2 月收益率排名前 20 的私募证券基金.....	3
图二 今年以来收益率排名前 20 的私募证券基金.....	3
图三 最近一年收益率排名前 20 的私募证券基金.....	4
图四 最近两年收益率排名前 20 的私募证券基金.....	5
图五 股票仓位变化图.....	6
图六：2 月末股票仓位分布图.....	6
图七：月度持仓结构变化图.....	7
图八 2 月份持仓结构图.....	7
附表：MCRI 指数历史数据.....	9

摘要

- 共有 135 只开放式证券投资信托计划入选晨星中国·华润信托中国对冲基金指数(MCRI)。
- 2 月份，A 股市场震荡向上，上证指数收于 2905.05 点，涨幅为 4.1%。沪深 300 指数本月上扬 5.3%，晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）上涨 3.24%，微弱于大盘，收于 1975.45 点。
- 数据显示，2 月末 MCRI 成分基金的平均股票仓位为 63.4%左右，比 2011 年 1 月末时增加了近 3 个百分点，股票仓位在五成以上的基金占 67%左右。管理层频频出台的流动性紧缩政策使得私募基金经理对控制通胀的信心有所回升，而上证指数在 2700 点附近的探底回升和蓝筹股较低的估值水平也减轻了他们对大盘继续下跌的担忧。
- 2 月份，农林牧渔、信息技术、制造和社会服务等行业领涨。按照资金流入和股票仓位行业分布的百分比数据来看，私募证券基金在 2 月份主要增持了房地产、社会服务、金融保险、机械设备仪表和信息技术，仅有食品饮料业呈现资金净流出。截至 2 月底，私募基金重仓的前五大行业为：机械设备仪表、金属非金属、金融保险、社会服务和房地产业。
- 我们认为，虽然国内经济增速有所放缓，但经济增长的质量有望提高。在流动性收紧和抑制通胀的宏观政策下，A 股市场很难有趋势性的投资机会。我们维持对上半年 A 股市场震荡盘整的判断，建议投资者关注那些选股能力突出的阳光私募基金，以便在控制下行风险的同时能分享个股上涨带来的收益。

MCRI 与沪深 300 走势图


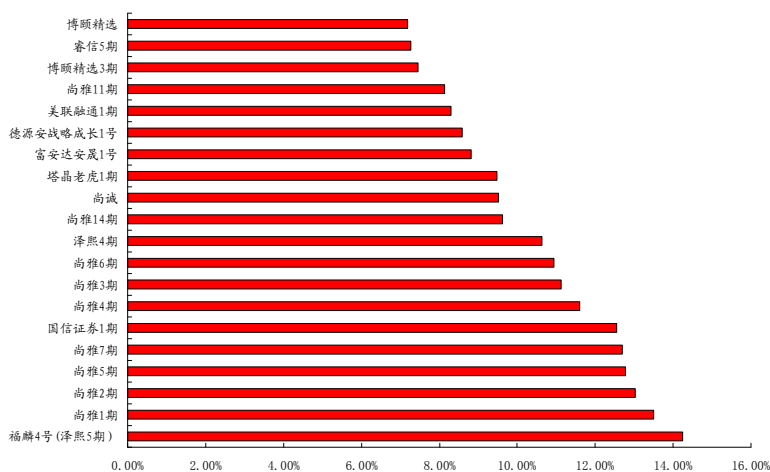
一、业绩表现

短期（最近一月、今年以来）

2 月份 A 股市场震荡向上，上证指数收于 2905.05 点，涨幅为 4.1%。沪深 300 指数本月上扬 5.3%。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）上涨 3.24%，微弱于大盘，收于 1975.45 点。

数据显示，MCRI 涵盖的 135 只私募证券基金中 131 只获得了正收益，福麟 4 号(泽熙 5 期)、泽熙 4 期、尚雅 1-7 期和国信证券 1 期获得了超过 10% 的回报（图一）。

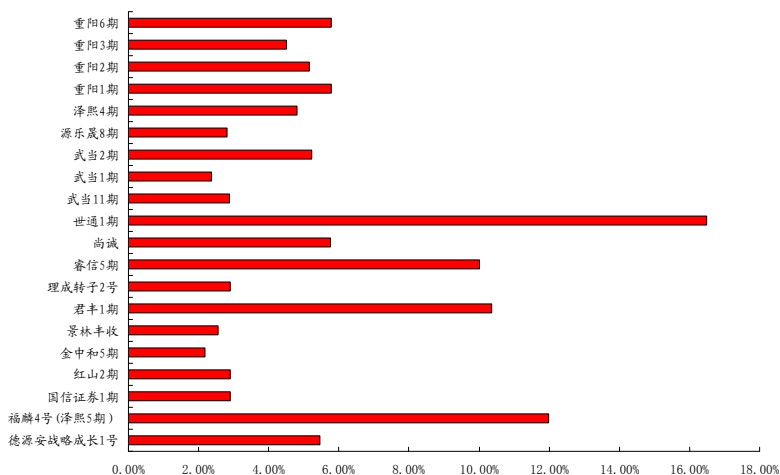
图一 2 月收益率排名前 20 的私募证券基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

今年以来，沪深 300 指数上涨了 3.56%，MCRI 指数下跌了 -2.83%。共 69 只私募基金获得了正收益，占比约为 52%。世通 1 期、福麟 4 号(泽熙 5 期)、君丰 1 期、睿信 5 期的收益率超过了 10%（图二）。

图二 今年以来收益率排名前 20 的私募证券基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

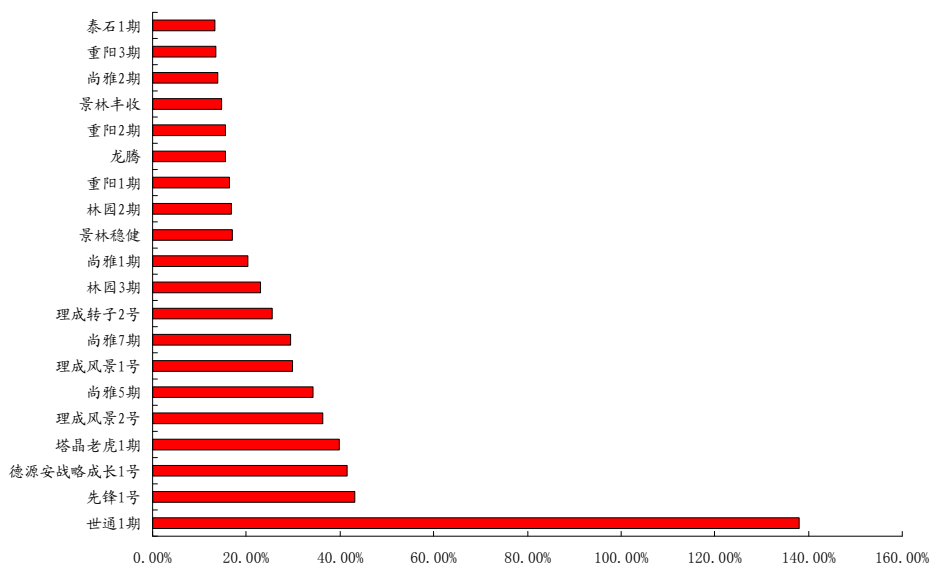
从各私募基金今年的表现来看，世通、龙腾、泽熙、君丰、睿信、重阳、尚诚、德源安、武

当、理成、源乐晟、景林这几个投资顾问的业绩尚可，值得投资者关注。

中期（最近一年）

最近一年，沪深 300 指数跌幅为-1.28%，MCRI 微涨 3.39%，其最近一年的波动率为 14.70%，夏普比率为 0.13。有 117 只私募证券投资基金具有超过 1 年的历史业绩记录，82 只基金获得了正收益，占比约 70%。先锋 1 号、塔晶老虎 1 期、世通 1 期、尚雅 1、5、7 期、林园 3 期、理成转子 2 号、理成风景 1、2 号和德源安战略成长 1 号等 11 只私募基金的收益率超过了 20%（图三），其中世通一期更是获得了惊人的 138.08% 的高收益。

图三 最近一年收益率排名前 20 的私募证券投资基金



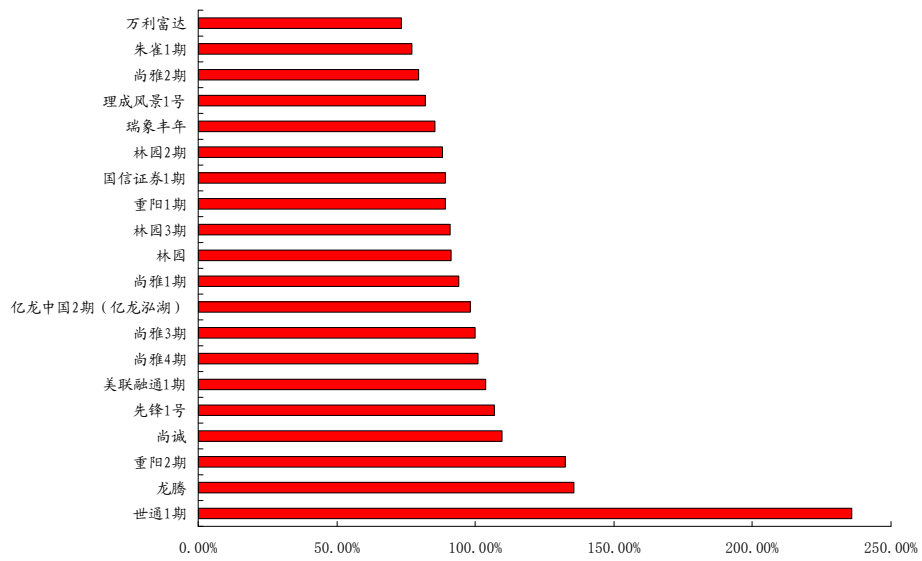
数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

长期（最近两年及以上）

截至本报告期末，MCRI 成分基金中存续期在两年及以上的私募证券投资基金共 72 只。MCRI 最近两年累计回报率为 48.17%，年化回报率为 21.73%，同期沪深 300 指数的累积回报率为 51.35%。世通 1 期、龙腾、重阳 2 期、尚诚、先锋 1 号、美联融通 1 期和尚雅 4 期两年的累积回报超过 100%（图四）。

MCRI 最近两年的波动率为 20.35%，夏普比率为 0.96；最近三年的波动率为 21.93%，夏普比率为 0.10。自基期（2006 年 12 月）以来最差的月度回报率为-14.56%，最高月度收益率为 17.56%。

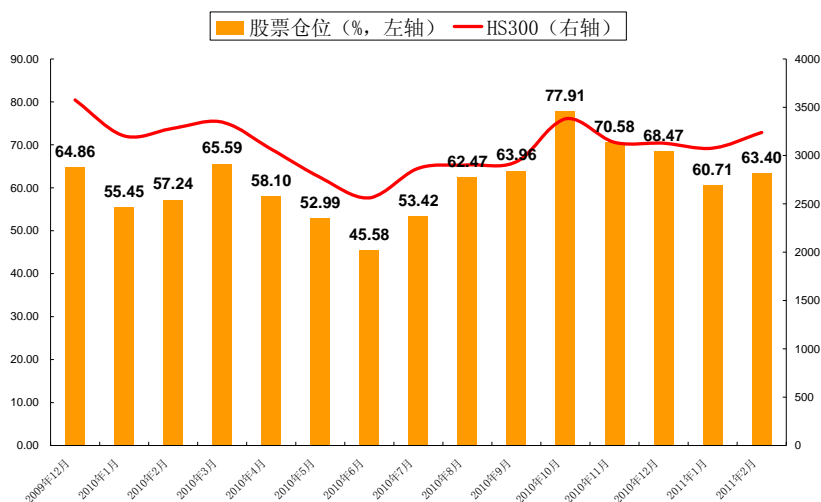
图四 最近两年收益率排名前 20 的私募证券基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

二、仓位分析

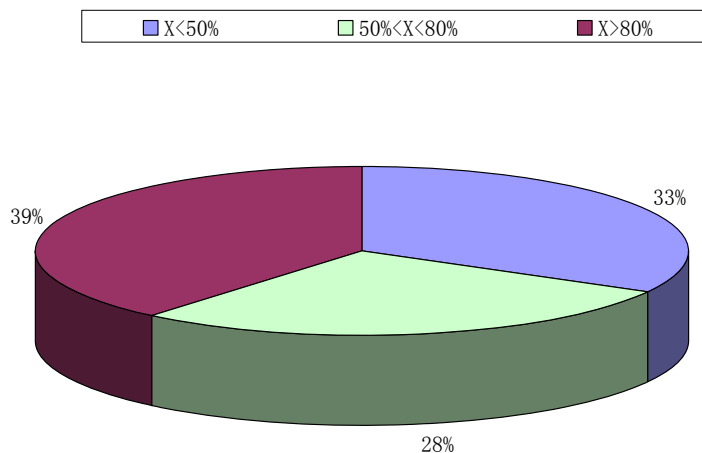
图五 股票仓位变化图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

数据显示，2 月末 MCR1 成分基金的平均股票仓位为 63.4% 左右，比 2011 年 1 月末时增加了近 3 个百分点（图五），股票仓位在五成以上的基金占 67% 左右（图六）。管理层频频出台的流动性紧缩政策使得私募基金经理对控制通胀的信心有所回升，而上证指数在 2700 点附近的探底回升和蓝筹股较低的估值水平也减轻了他们对大盘继续下跌的担忧。

图六：2 月末股票仓位分布图



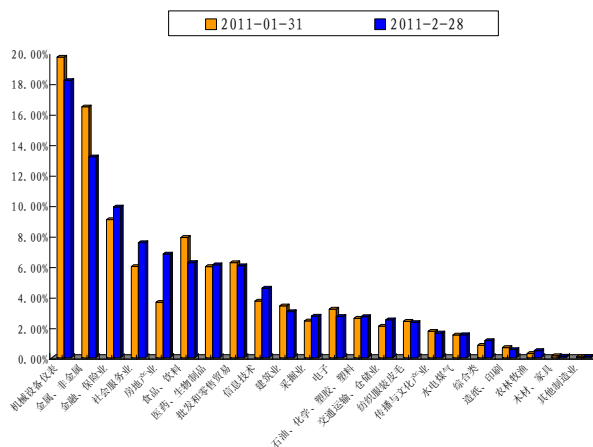
数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

三、行业分析

2 月份，农林牧渔、信息技术、制造和社会服务等行业领涨。按照资金流入和股票仓位行业分布的百分比数据来看，私募证券基金在 2 月份主要增持了房地产、社会服务、金融保险、机械设备仪表和信息技术，仅有食品饮料业呈现资金净流出。截至 2 月底，私募基金重仓的前五大行业为：机械设备仪表、金属非金属、金融保险、社会服务和房地产业（图七）。其中机械设备仪表、金属非金属、金融保险与上月相比，继续吸引资金流入，而社会服务和房地产业由于有大量的资金进入则替代了食品饮料和批发零售贸易成为了私募基金五大重仓行业中的另外两个。相对于估值较高的中小板和创业板股票，私募对于具有估值优势的大盘蓝筹股和周期类个股偏好有所增加。

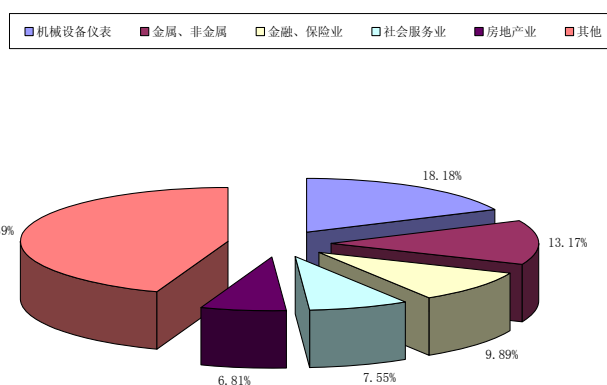
另外，2 月末私募基金的持仓行业集中度有所下降，五大重仓行业集中度从 59%左右下降到了 55.6%（图八）。

图七：月度持仓结构变化图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

图八 2 月份持仓结构图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 02 月 28 日

四、市场展望

本月公布的宏观经济数据显示，2 月份 CPI 同比增长 4.9%，略高于市场预期。但工业生产者购进价格指数（PPIRM，同比增长 10.38%）和工业生产者出厂价格指数（PPI，同比增长 7.2%）的增速有所提高，尤其是食品类消费者物价指数高达 11% 的同比增速预示我国仍然面临着巨大的通胀压力。

为了抑制通胀，央行继续执行稳健的货币政策，2 月份共回笼资金 10800 亿元。上个月新增人民币贷款为 5356 亿元，贷款余额的增速（17.7%）环比有所下降。2 月份的狭义货币（M1）的同比增速为 14.5%，广义货币（M2）的同比增速为 15.7%，货币增速有所回落。

2 月份固定资产投资增速为 24.9%，同比下降-6.39%，环比略增 1.63%。其中，中央项目投资继续下降，而地方项目投资和房地产开发投资仍维持在高位。

上月我国进出口总额为 2007.78 亿美元，增长 10.6%。由于出口增速大幅放缓，2 月份贸易逆差为-73.06 亿美元。我们预计贸易逆差只是暂时现象，随着欧美的经济复苏，以及日本地震带来的影响，我国的出口增速有望提升。

1-2 月份社会消费品零售总额为 13769 亿元，同比增长 11.6%，增速下滑较大。“限购令”使得房地产的成交量有所下降，而汽车消费的也受到了高油价的影响，增速大幅下滑。“十二五”期间的个人所得税改革，应该能对提升国内居民的消费，拉动内需起到积极的推动作用。

2 月份规模以上工业增加值同比增长 14.9%，增速稳定。中国制造业采购经理指数（PMI）比上月略有下降（52.2），显示受宏观经济政策影响，经济增速有所放缓。

外围市场方面，美国经济继续稳步复苏，但何时退出量化宽松的货币政策仍属未知数。欧盟有可能提前加息的消息有利于新兴市场国家的“抗通胀战争”。但日本地震、海啸以及核危机对全球经济和国际资本市场所带来的一系列影响还需进一步观察。

我们认为，虽然国内经济增速有所放缓，但经济增长的质量有望提高。在流动性收紧和抑制通胀的宏观政策下，A 股市场很难有趋势性的投资机会。我们维持对上半年 A 股市场震荡盘整的判断，建议投资者关注那些选股能力突出的阳光私募基金，以便在控制下行风险的同时能分享个股上涨带来的收益。

附表：MCRI 指数历史数据

日期	MCRI	沪深 300 指数 (调整后)
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
2010-05	1828.45	1358.74
2010-06	1751.81	1255.76
2010-07	1850.29	1405.58
2010-08	1931.45	1422.40
2010-09	1955.38	1438.26
2010-10	2098.23	1656.00
2010-11	2067.85	1536.95
2010-12	2032.91	1532.67
2011-01	1913.44	1507.32
2011-02	1975.45	1587.20

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。