



华润信托
CR Trust

编号: SR-MCRI-
2011-04

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: 2011-05-28

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

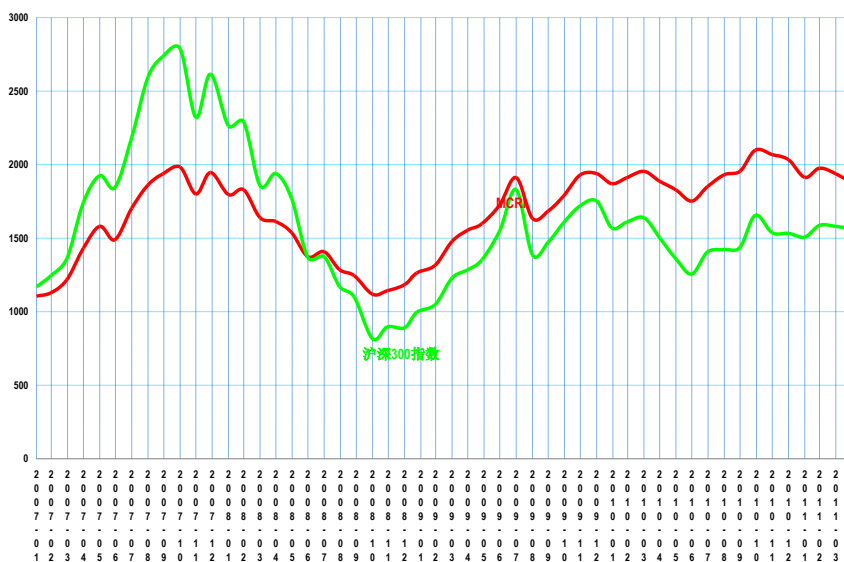
摘要.....	2
一、业绩表现.....	3
短期（最近一月、今年以来）.....	3
中期（最近一年）.....	4
长期（最近两年及以上）.....	4
二、仓位分析.....	5
三、行业分析.....	6
四、市场展望.....	6

图表目录

MCRI 与沪深 300 历史走势图.....	2
图一 4 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.....	4
图五 股票仓位变化图.....	5
图六：4 月末股票仓位分布图.....	5
图七：月度持仓结构变化图.....	6
图八 4 月份持仓结构图.....	6
图九 CPI 与 PPI 走势图.....	7
图十 M1 M2 与货币回笼/投放.....	7
图十一 固定资产投资与房地产开发投资.....	7
图十二 进/出口增速.....	8
图十三 社会消费品零售总额.....	8
图十四 工业增加值与 PMI.....	9
附表：MCRI 指数历史数据.....	10

摘要

- 共有 141 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)。
- 4 月份 A 股市场窄幅震荡，上证指数收于 2911.51 点，微跌-0.57%。沪深 300 指数本月下跌-0.95%，收于 3192.72 点。沪深两市共成交 46368.3 亿元，较 3 月份萎缩两成多。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）下跌-3.09%，弱于大盘，收于 1977.93 点。
- 数据显示，4 月末 MCRI 成分基金的平均股票仓位为 62%左右，比 2011 年 3 月末时减少了近 7 个百分点，股票仓位在五成以上的基金占 67%左右，高仓位的私募基金数量有所减少。
- 私募证券基金在 4 月份主要增持了医药生物制品、机械设备仪表和交通运输仓储等行业，减持了食品饮料、社会服务和批发零售业。截至 4 月底，私募基金重仓的前五大行业为：机械设备仪表、金融保险、房地产、医药生物制品和食品饮料行业，行业集中度在 58.4% 左右。
- 我们认为，今年前几个月国内经济增速的放缓符合政策的调控预期，这有助于减缓二、三季度的通胀压力。虽然近段时间我国遭受了极端干旱天气的不利因素，但目前经济的总体局势仍未出现意料之外的坏现象。我们判断，在接下来的 1-2 个月内，A 股将呈现震荡筑底的格局，市场的结构性机会可能主要来自于部分权重蓝筹股的超跌反弹以及通胀受益的板块（如金融地产、煤炭有色、食品饮料、农林牧渔等）。我们仍建议投资者关注那些选股能力突出的阳光私募基金，以便能分享到个股上涨带来的收益。

MCRI 与沪深 300 历史走势图


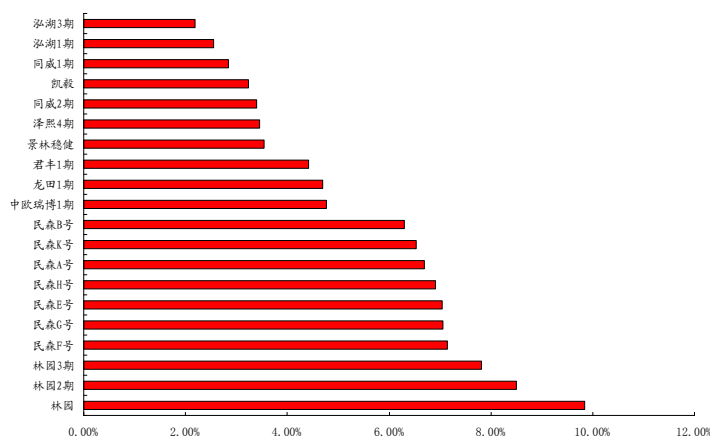
一、业绩表现

短期（最近一月、今年以来）

4 月份 A 股市场窄幅震荡，上证指数收于 2911.51 点，微跌-0.57%。沪深 300 指数本月下跌 -0.95%，收于 3192.72 点。沪深两市共成交 46368.3 亿元，较 3 月份萎缩两成多。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）下跌-3.09%，弱于大盘，收于 1977.93 点。

数据显示，MCRI 涵盖的 141 只私募证券投资基金中 45 只获得了正收益，林园 1-3 期、民森系列、中欧瑞博 1 期、龙田 1 期、君丰 1 期、景林稳健、泽熙 4 期收益率靠前（图一）。

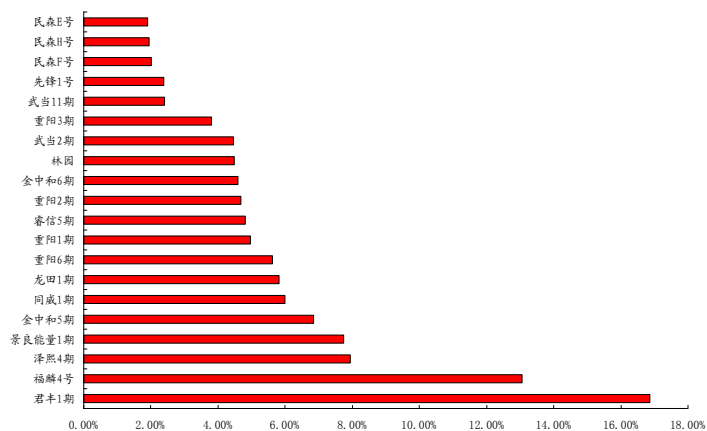
图一 4 月收益率排名前 20 的私募证券投资基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 04 月 30 日

今年以来，沪深 300 指数上涨了 2.06%，MCRI 指数下跌了 -7.62%。共 43 只私募基金获得了正收益，占比约为 30%。君丰 1 期、福麟 4 号(泽熙 5 期)、泽熙 4 期、景良能量 1 期、金中和 5 期、同威 1 期、龙田 1 期和重阳 1、2、6 期回报率领先（图二）。

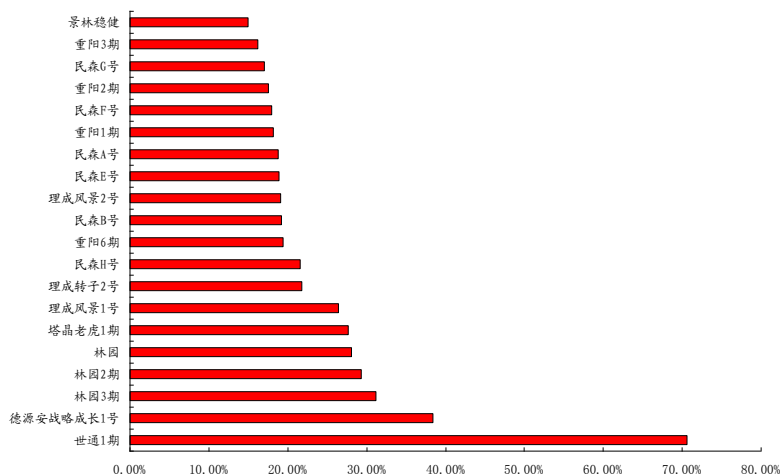
图二 今年以来收益率排名前 20 的私募证券投资基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 04 月 30 日

中期（最近一年）

最近一年，沪深 300 指数涨幅为 4.09%，MCRI 微跌-0.47%，其最近一年的波动率为 14.62%，夏普比率为-0.14。有 119 只私募证券基金具有超过 1 年的历史业绩记录，81 只基金获得了正收益，占比约 68%。世通 1 期、德源安战略成长 1 号、林园 1-3 期、塔晶老虎 1 期、理成风景 1 号、理成转子 2 号、民森 H 号获得了超过 20% 的收益率（图三）。

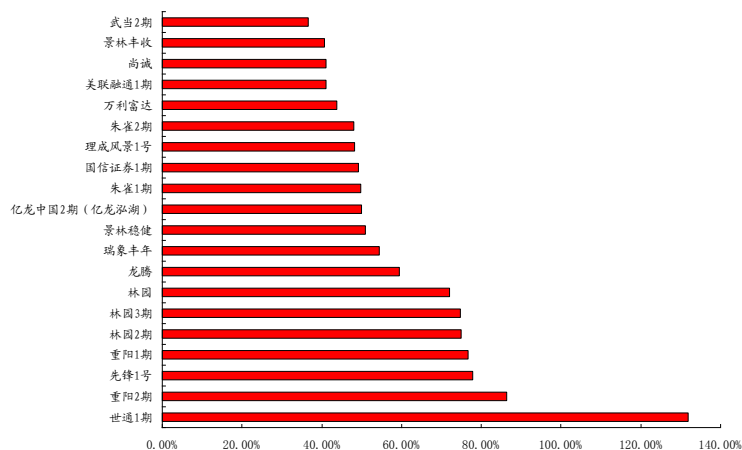
图三 最近一年收益率排名前 20 的私募证券基金


数据来源：华润信托，截至 2011 年 04 月 30 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基金共 72 只。MCRI 最近两年累计回报率为 20.80%，年化回报率为 9.91%，同期沪深 300 指数的累积回报率为 21.72%。世通 1 期、重阳 1、2 期、先锋 1 号、林园 1-3 期、龙腾、瑞象丰年、景林稳健等两年累计收益率均超过了 50%（图四）。

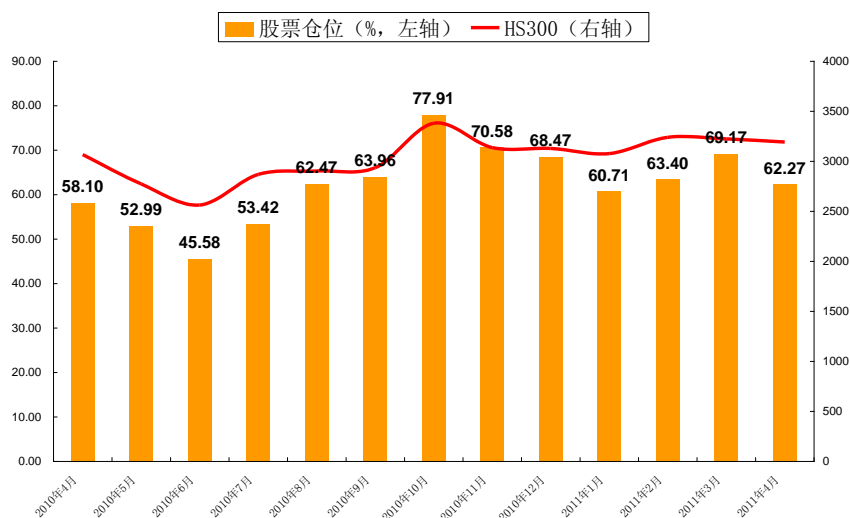
MCRI 最近两年的波动率为 19.38%，夏普比率为 0.46；最近三年的波动率为 21.25%，夏普比率为 0.22。自基期（2006 年 12 月）以来最差的月度回报率为-14.56%，最高月度收益率为 17.56%。

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 04 月 30 日

二、仓位分析

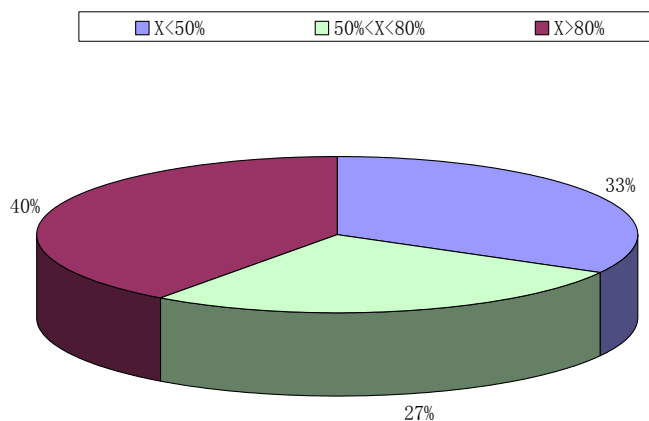
图五 股票仓位变化图



数据来源：华润信托，截至2011年04月30日

数据显示，4月末MCRI成分基金的平均股票仓位为62%左右，比2011年3月末时减少了近7个百分点（图五），股票仓位在五成以上的基金占67%左右（图六），高仓位的私募基金数量有所减少。

图六：4月末股票仓位分布图



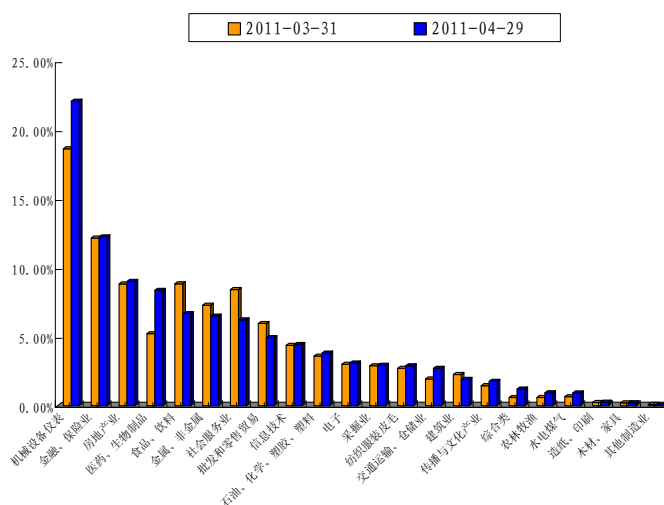
数据来源：华润信托，截至2011年04月30日

三、行业分析

4 月份，仅水电煤气与金融保险业录得正收益，而社会服务、制造、信息技术和农林牧渔等行业领跌市场。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 4 月份主要增持了医药生物制品、机械设备仪表和交通运输仓储等行业，减持了食品饮料、社会服务和批发零售业。

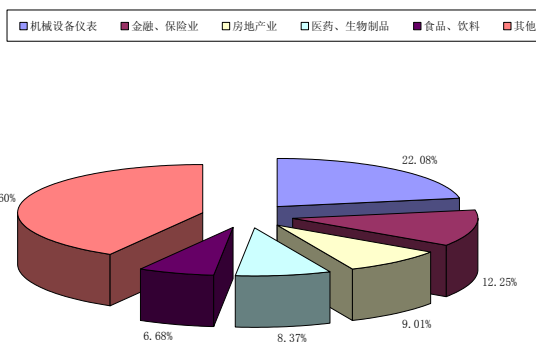
截至 4 月底，私募基金重仓的前五大行业为：机械设备仪表、金融保险、房地产、医药生物制品和食品饮料行业（图七），行业集中度在 58.4%左右（图八）。

图七：月度持仓结构变化图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 04 月 30 日

图八 4 月份持仓结构图

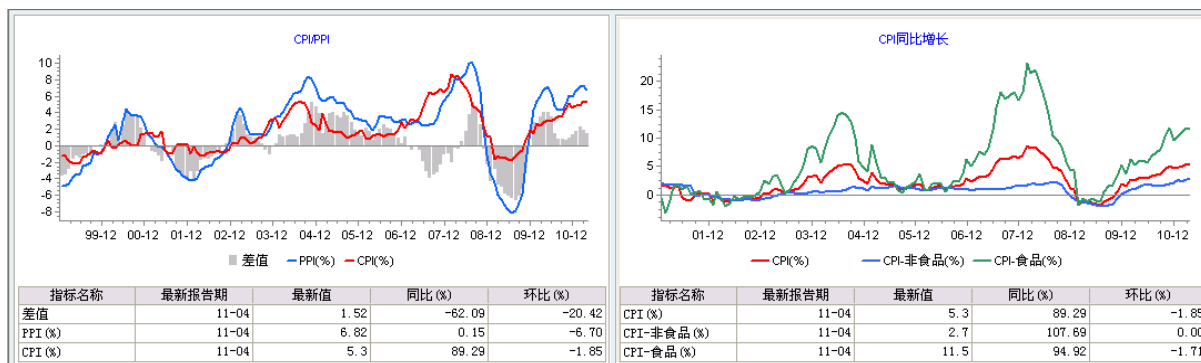


数据来源：华润信托，截至 2011 年 04 月 30 日

四、市场展望

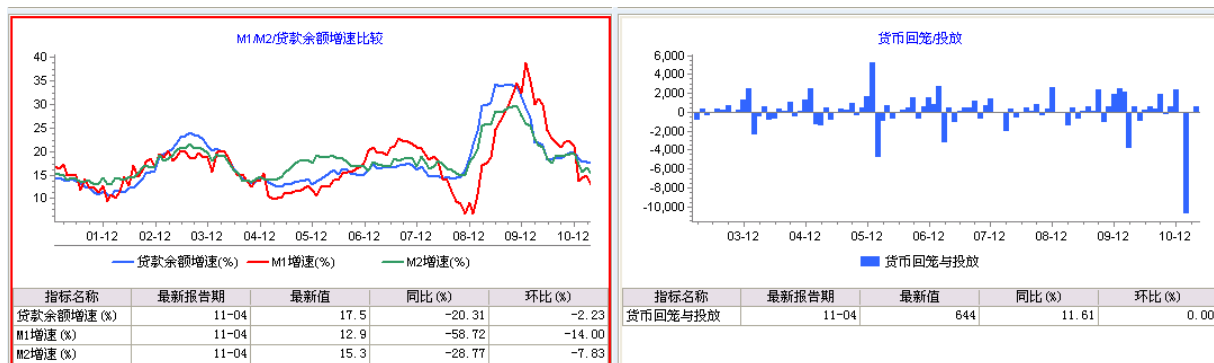
本月公布的宏观经济数据显示，4月份CPI同比增长5.3%，环比下降-1.85%。虽然工业生产者出厂价格指数（PPI，同比增长6.82%）的环比增速有所回落，但工业生产者购进价格指数（PPIRM，同比增长10.42%）和食品类消费者物价指数同比增速（11.5%）继续维持高位，加上最近我国部分地区的严重干旱天气以及猪肉、鸡蛋和部分蔬菜价格的回升，预示着通胀压力可能持续到今年三季度（图九）。

图九 CPI 与 PPI 走势图



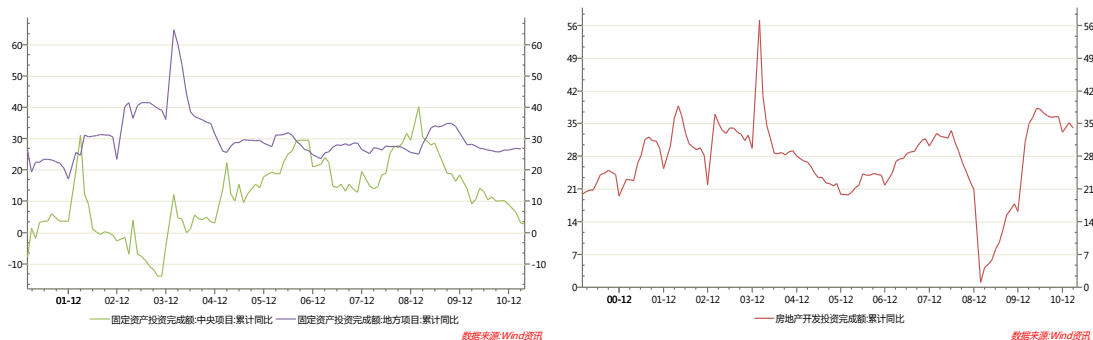
央行继续执行稳健的货币政策，4月份共投放资金644亿元。上个月新增人民币贷款为7396亿元，贷款余额的同比增速为17.5%，环比则下降2.23%。4月份的狭义货币（M1）的同比增速为12.9%，广义货币（M2）的同比增速为15.3%，货币增速继续回落（图十）。

图十 M1 M2 与货币回笼/投放



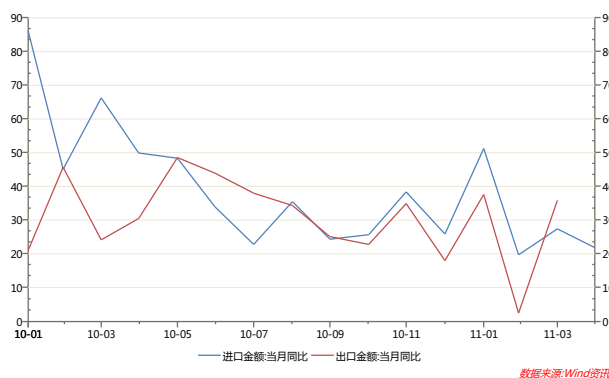
4月份固定资产投资增速为25.4%，同比下降-6.39%，环比略增1.63%。其中，中央项目投资继续下降（同比增速为2.60%），而地方项目投资（同比增速27.40%）和房地产开发投资（同比增速34.3%）仍维持在高位（图十一）。

图十一 固定资产投资与房地产开发投资



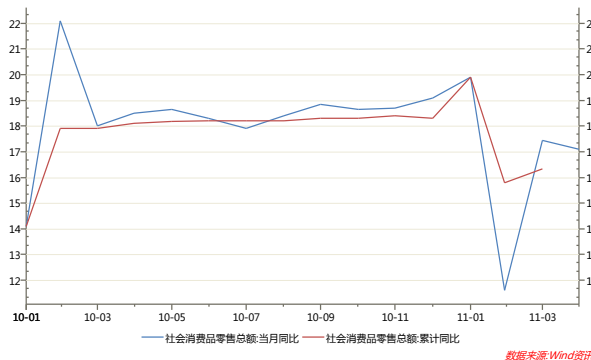
4 月份我国进出口总额为 2999.47 亿美元，同比增长 25.88%。进口总额为 1442.63 亿美元，同比增长 21.81%。出口额 1556.84 亿美元，同比增长 29.90%，贸易顺差为 114.21 亿美元，进出口环比增速下降明显（图十二）。随着原材料、劳动力成本的不断上涨和人民币的升值，我国出口企业承受的压力越来越大。

图十二 进/出口增速

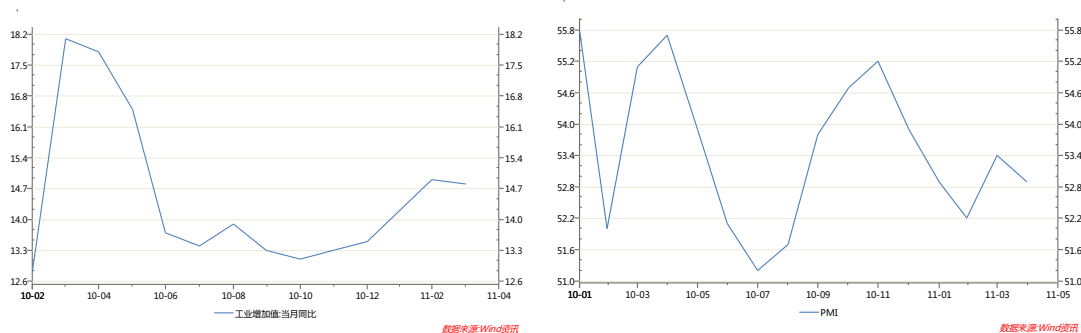


4 月份社会消费品零售总额为 13649 亿元，同比增长 17.10%，环比增速略有下降（图十三）。汽车类消费继续受高油价和刺激政策退出的影响，环比增速继续大幅下滑。最近备受关注的个人所得税修改草案拟将个税起征点上调至 3000 元左右，该政策虽然短期内对拉动内需起到作用有限，但从长远看则显示了政府让利与民的政策方向。

图十三 社会消费品零售总额



4 月份规模以上工业增加值同比增长 13.90%，环比增速下滑 9.5% 左右。4 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 继续下降，为 52.9%，显示我国经济增速如期放缓。

图十四 工业增加值与 PMI


外围市场方面，美国失业率仍维持高位，房价在今年一季度再次跌至金融危机以来的最低水平，而汽车总销量环比和同比均出现下滑，美国经济似乎进入了疲软期，而欧洲主权债务危机则有可能卷土重来。

我们认为，今年前几个月国内经济增速的放缓符合政策的调控预期，这有助于减缓二、三季度的通胀压力。虽然近段时间我国遭受了极端干旱天气的不利因素，但目前经济的总体局势仍未出现意料之外的坏现象。我们预计，在通胀维持高位、紧缩政策持续的情况下，A股市场出现趋势性上涨行情仍是小概率事件。另外，受市场上的悲观情绪较浓以及部分上市公司的一季报低于预期的影响，A股在5月份加速下探寻底，但在目前的指数点位附近，A股的总体估值相对合理，未来进一步大幅下挫的可能性不大。我们判断，在接下来的1-2个月内，A股将呈现震荡筑底的格局，市场的结构性机会可能主要来自于部分权重蓝筹股的超跌反弹以及通胀受益的板块（如金融地产、煤炭有色、食品饮料、农林牧渔等）。我们仍建议投资者关注那些选股能力突出的阳光私募基金，以便能分享到个股上涨带来的收益。

附表：MCRl 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	2041.05
2007-01	1104.90	2385.34
2007-02	1129.28	2544.57
2007-03	1218.07	2781.78
2007-04	1431.92	3558.71
2007-05	1580.67	3927.95
2007-06	1488.48	3764.08
2007-07	1704.62	4460.56
2007-08	1861.16	5296.81
2007-09	1936.65	5580.81
2007-10	1982.27	5688.54
2007-11	1800.05	4737.41
2007-12	1946.23	5338.28
2008-01	1796.58	4620.40
2008-02	1829.72	4674.55
2008-03	1638.75	3790.53
2008-04	1613.14	3959.12
2008-05	1537.58	3611.33
2008-06	1373.69	2791.82
2008-07	1408.27	2805.21
2008-08	1286.22	2391.64
2008-09	1244.92	2243.66
2008-10	1118.20	1663.66
2008-11	1142.78	1829.92
2008-12	1183.90	1817.72
2009-01	1263.08	2032.68
2009-02	1315.87	2140.49
2009-03	1477.60	2507.79
2009-04	1554.63	2622.93
2009-05	1598.49	2759.71
2009-06	1726.58	3166.47
2009-07	1912.46	3734.62
2009-08	1633.99	2830.27
2009-09	1683.89	3004.81
2009-10	1789.32	3280.37
2009-11	1931.19	3511.67
2009-12	1938.38	3575.68
2010-01	1870.33	3204.16
2010-02	1910.73	3281.67
2010-03	1953.84	3345.61
2010-04	1886.78	3067.37
2010-05	1828.45	2773.26
2010-06	1751.81	2563.07
2010-07	1850.29	2868.85

2010-08	1931.45	2903.19
2010-09	1955.38	2935.57
2010-10	2098.23	3379.98
2010-11	2067.85	3136.99
2010-12	2032.91	3128.26
2011-01	1913.44	3076.51
2011-02	1975.45	3239.56
2011-03	1937.71	3223.29
2011-04	1877.93	3192.72

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。