



华润信托
CR Trust

编号: SR-MCRI-
2011-05

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: 2011-06-25

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

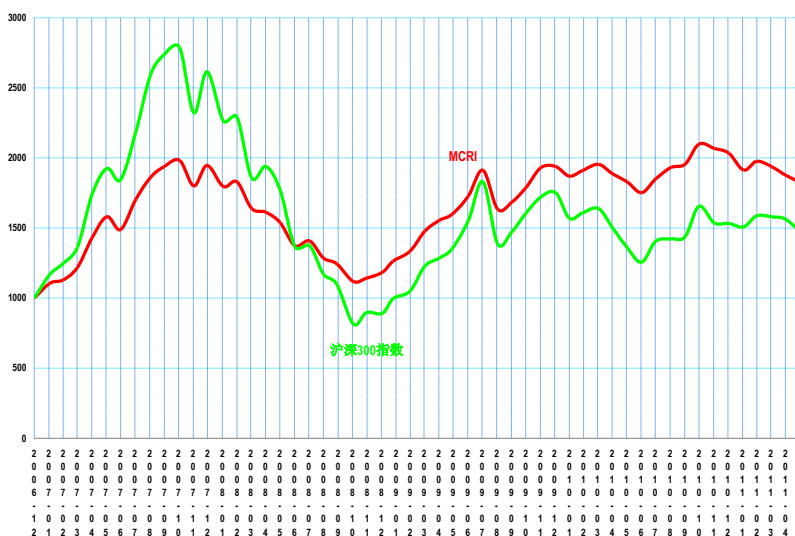
| | |
|--------------------|---|
| 摘要..... | 2 |
| 一、业绩表现..... | 3 |
| 短期（最近一月、今年以来）..... | 3 |
| 中期（最近一年）..... | 4 |
| 长期（最近两年及以上）..... | 4 |
| 二、仓位分析..... | 5 |
| 三、行业分析..... | 6 |
| 四、市场展望..... | 6 |

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..... | 8 |
| 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 139 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)。
- 5 月份 A 股市场加速下跌，上证指数下跌-5.77%，成交量萎缩 25%左右；深证成指下跌-5.26%，成交量萎缩 27%左右。沪深 300 指数上月下跌-5.99%，中小板综指下跌-7.93%，创业板指数下跌-7.27%。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）下跌-2.86%，好于大盘，收于 1824.17 点。
- 今年以来，沪深 300 指数下跌-4.05%，中小板综指跌-17.01%，创业板指数下跌-25.61%，MCRI 指数下跌了-10.27%。在各指数普跌情况下，只有 10 只私募基金获得了正收益，占比约为 7.2%，分别为：君丰 1 期、景良能量 1 期、金中和 5、6 期、林园 1、2 期、德源安战略成长 1 号、福麟 4 号(泽熙 5 期)、重阳 6 期和武当 2 期。
- 数据显示，5 月末 MCRI 成分基金的平均股票仓位为 57%左右，比 2011 年 4 月末时降低近 5 个百分点，股票仓位在 50%以上的基金占六成左右。随着大盘在 5 月份跌破半年线并且加速下跌，高仓位的私募基金数量继续减少。
- 按照资金流向来看，私募证券基金在 5 月份小幅增持了批发零售、食品饮料、造纸印刷和水电煤气等行业，而大幅减持了金属非金属、机械设备仪表和医药生物制品等行业。股票仓位行业分布的百分比数据显示，截至 5 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、食品饮料行业和医药生物制品，行业集中度在 60%左右。
- 我们认为，经济增速的放缓符合政策调控预期，虽然在通货膨胀压力减小和政府调控力度减弱前 A 股市场很难出现趋势性机会，加上新股发行和国际板的推出将使股市继续面临资金面的压力，但从估值上来看，部分蓝筹权重股如：银行、地产和“两桶油”均处在相对估值的底部区域，而从技术上来看，大盘已回补完去年“10.1”行情的跳空缺口，有望在 2600-2700 的前期平台区间内获得一定支撑。投资者此时不宜完全离场，反而应该从中长期的投资角度出发去挑选那些投资业绩稳定，选股能力突出和择时交易能力较强的阳光私募基金以布局今年四季度的个股行情。

MCRI 与沪深 300 历史走势图


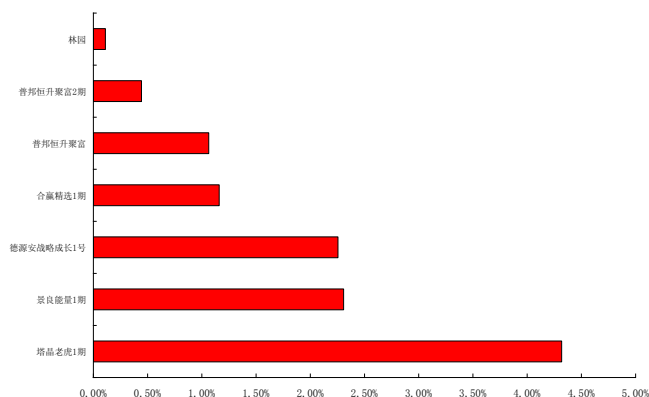
一、业绩表现

短期（最近一月、今年以来）

5 月份 A 股市场加速下跌，上证指数收于 2743.47 点，下跌-5.77%，成交量萎缩 25%左右；深证成指收于 11665.14 点，下跌-5.26%，成交量萎缩 27%左右。沪深 300 指数下跌-5.99%，中小板综指下跌-7.93%，创业板指数下跌-7.27%。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）下跌-2.86%，强于大盘，收于 1824.17 点。

数据显示，在上个月的大跌中，MCRI 涵盖的 139 只私募证券基金中仅 7 只没有出现亏损，分别为：塔晶老虎 1 期、景良能量 1 期、德源安战略成长 1 号、合赢精选 1 期、普邦恒升聚富 1、2 期、林园 1 期（图一）。而尚雅和泽熙系列因为中小板和创业板的下跌幅度较大，损失超过 10%。

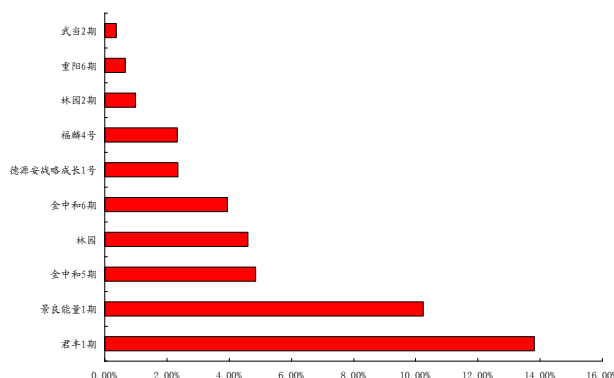
图一 5 月正收益的私募证券基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 05 月 31 日

今年以来，沪深 300 指数下跌-4.05%，中小板综指跌-17.01%，创业板指数下跌-25.61%，MCRI 指数下跌了-10.27%。在各指数普跌情况下，只有 10 只私募基金获得了正收益，占比约为 7.2%，分别为：君丰 1 期、景良能量 1 期、金中和 5、6 期、林园 1、2 期、德源安战略成长 1 号、福麟 4 号（泽熙 5 期）、重阳 6 期和武当 2 期（图二）。

图二 今年以来正收益的私募证券基金

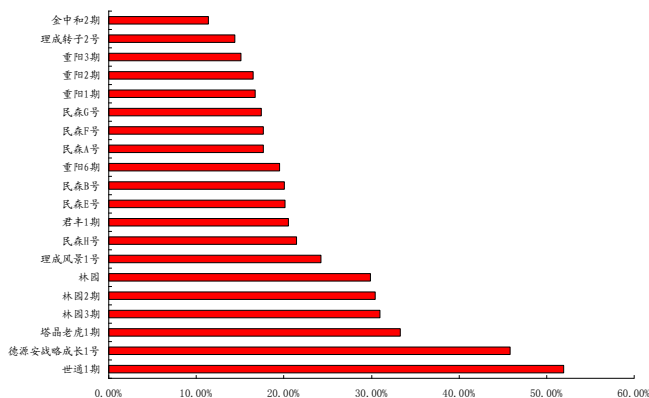


数据来源：华润信托，截至 2011 年 05 月 31 日

中期（最近一年）

最近一年，沪深 300 指数涨幅为 8.23%，中小板综指上涨 9.27%，创业板指数下跌-14.17%，MCRI 微跌-0.23%，其最近一年的波动幅度为 14.57%，夏普比率为-0.13。有 119 只私募证券基金具有超过 1 年的历史业绩记录，80 只基金获得了正收益，占比约 67%。世通 1 期、德源安战略成长 1 号、塔晶老虎 1 期、林园 1-3 期、理成风景 1 号、民森 B、E、H 号以及君丰 1 期获得了超过 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



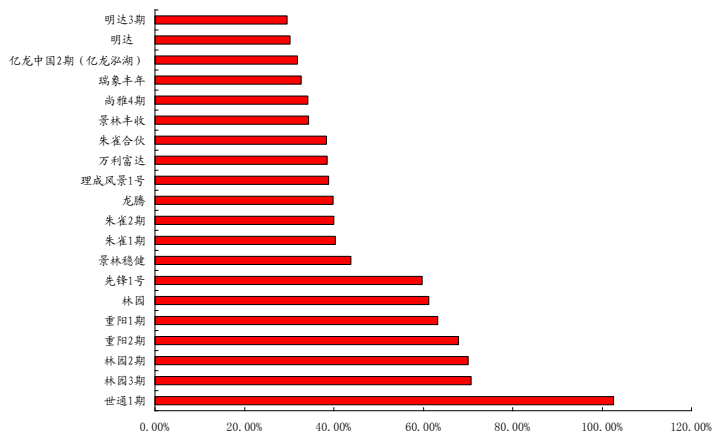
数据来源：华润信托，截至 2011 年 05 月 31 日

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 81 只。MCRI 最近两年累计回报率为 14.12%，年化回报率为 6.83%，同期沪深 300 指数的累积回报率为 8.76%，年化回报率为 4.29%。世通 1 期、林园 1-3 期、重阳 1、2 期、先锋 1 号、景林稳健、朱雀 1 期等两年的累计收益率均超过了 40%（图四）。

MCRI 最近两年的波动幅度为 19.51%，夏普比率为 0.31；最近三年的波动率为 20.96%，夏普比率为 0.25。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%。

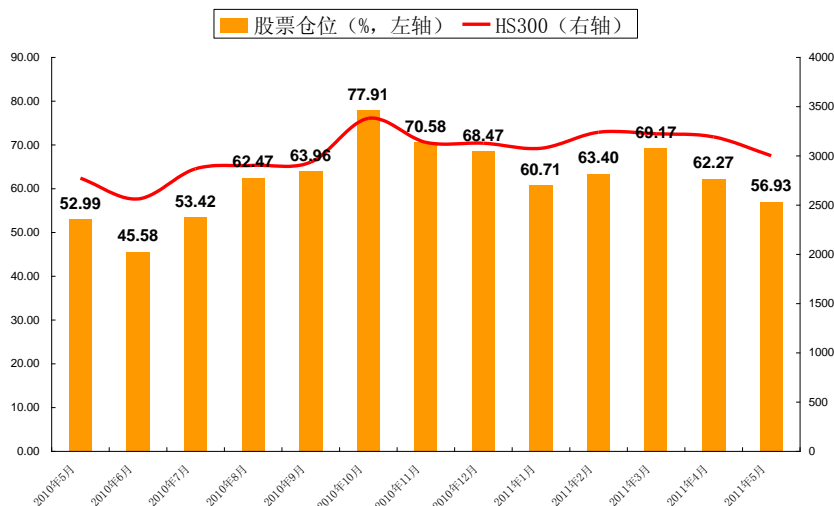
图四 最近两年收益率排名前 20 的私募证券基金



数据来源：华润信托，截至 2011 年 05 月 31 日

二、仓位分析

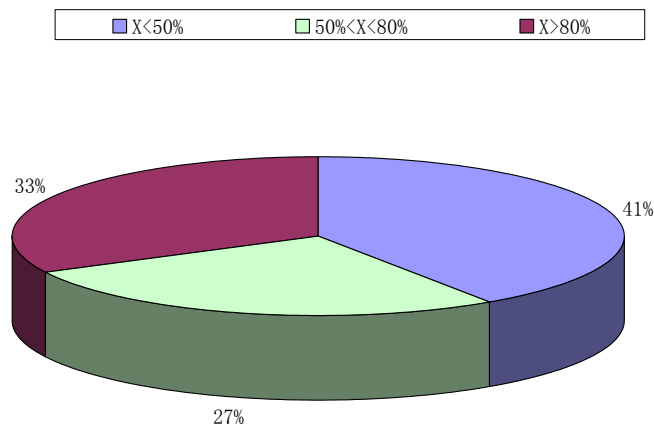
图五 股票仓位变化图



数据来源：华润信托，截至2011年05月31日

数据显示，5月末MCRI成分基金的平均股票仓位为57%左右，比2011年4月末时降低近5个百分点（图五），股票仓位在50%以上的基金占六成左右（图六）。随着大盘在5月份跌破半年线并且大幅回落，高仓位的私募基金数量继续减少。

图六：5月末股票仓位分布图

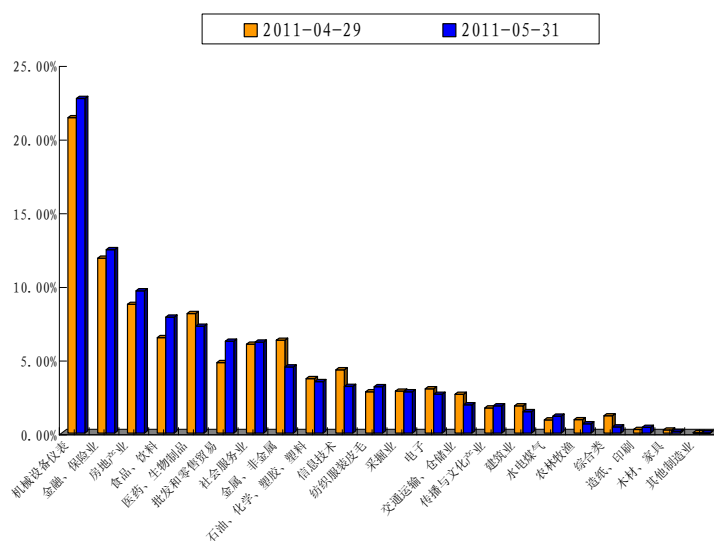


数据来源：华润信托，截至2011年05月31日

三、行业分析

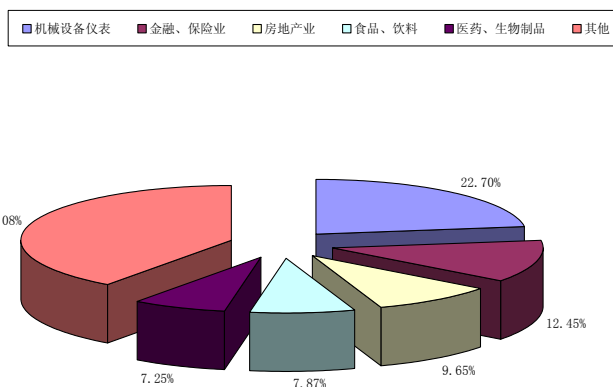
5 月份，所有行业指数(证监会分类)全线下跌，其中综合类、建筑业、和水电煤气等行业领跌市场，跌幅超过-8%，而农林牧渔、金融保险和文化传播等行业跌幅稍小。按照资金流向来看，私募证券基金在 5 月份小幅增持了批发零售、食品饮料、造纸印刷和水电煤气等行业，而大幅减持了金属非金属、机械设备仪表和医药生物制品等行业。股票仓位行业分布的百分比数据显示，截至 5 月底，私募基金重仓的前五大行业为：机械设备仪表、金融保险、房地产、食品饮料行业和医药生物制品（图七），行业集中度在 60%左右（图八）。

图七：月度持仓结构变化图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 05 月 31 日

图八 5 月份持仓结构图

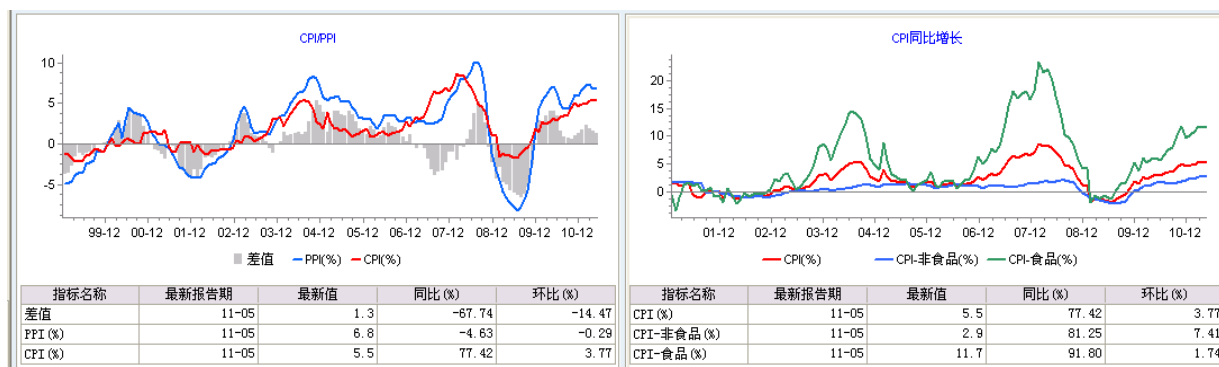


数据来源：华润信托，截至 2011 年 05 月 31 日

四、市场展望

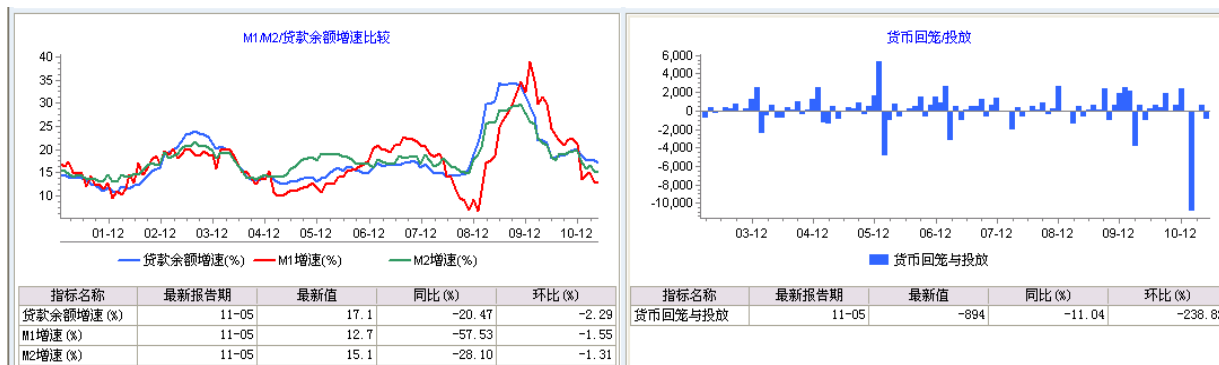
本月公布的宏观经济数据显示，5月份CPI同比增长5.5%，创下34个月以来的新高，其中食品类同比增速为11.7%，环比加快1.74%。猪肉价格的大幅上涨以及极端天气情况使得我国仍面临严重的通胀压力，市场普遍预期6月份CPI将再创新高，超过6%。虽然工业生产者出厂价格指数（PPI）同比增长6.8%，环比增速继续小幅回落，但工业生产者原材料购进价格指数（PPIRM）同比增速仍维持在10%以上的高位，显示企业仍面临原材料价格上涨的不利局面（图九）。

图九 CPI 与 PPI 走势图

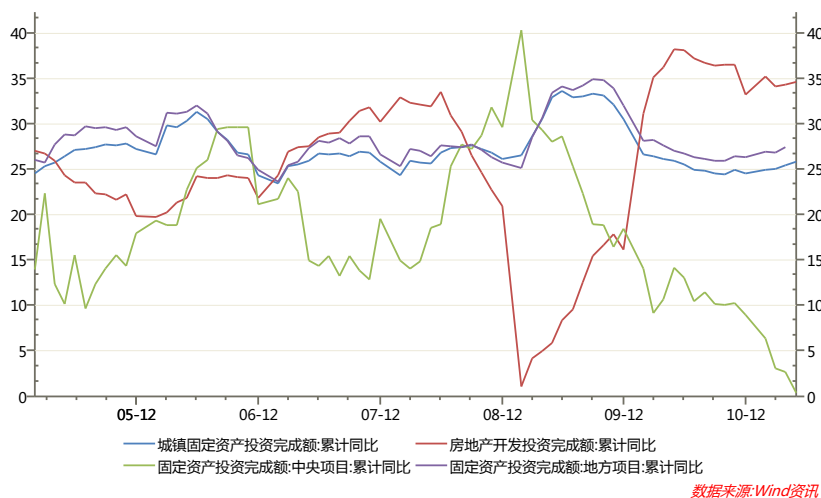


央行继续收紧流动性，5月份共回笼资金894亿元。上个月新增人民币贷款为5516亿元，贷款余额的同比增速为17.1%，环比继续下降2.29%。5月份的狭义货币（M1）的同比增速为12.7%，广义货币（M2）的同比增速为15.1%，货币增速继续回落（图十）。

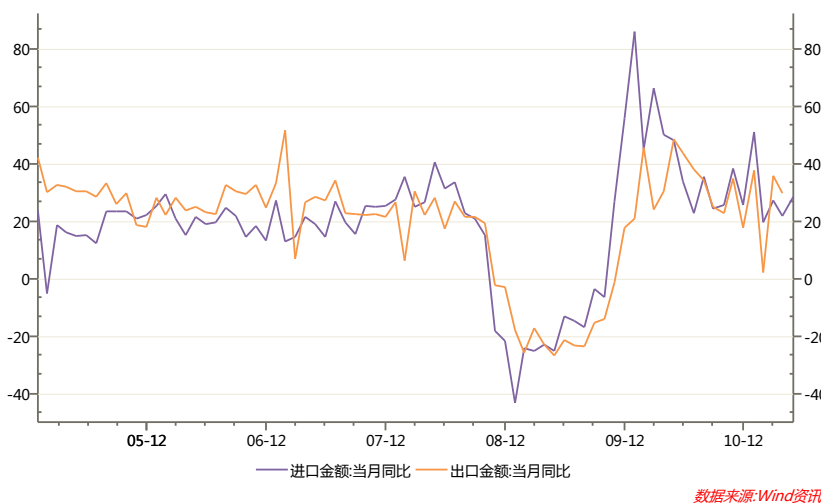
图十 M1 M2 增速与货币回笼/投放



5月份固定资产投资和房地产开发投资累计同比增速仍维持在高位，分别为25.8%，和34.6%（图十一），下半年保障房的加速开工将使房地产开发投资继续维持较高增速。

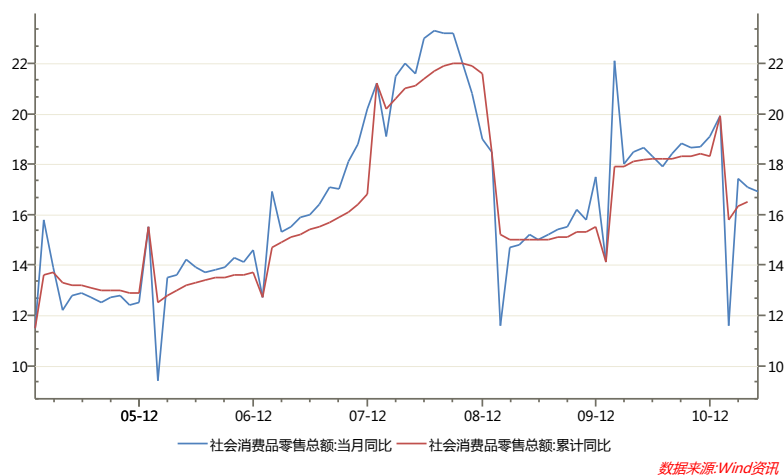
图十一 固定资产投资与房地产开发投资


上个月我国进出口总额为 3012.68 亿美元，同比增长 23.5%。进口总额为 1441.11 亿美元，同比增长 28.4%，进口增速环比加快。出口总额 1571.57 亿美元，同比增长 19.40%，出口增速环比大幅下滑约 10 个百分点。贸易顺差为 130.46 亿美元（图十二）。出口企业继续受累于原材料、劳动力和融资成本的不断上涨以及人民币升值等不利因素的影响。加上外围市场方面，美国国债问题和欧洲主权债务危机继续困扰投资者，尤其是美国各项重要经济指标好坏参半，以及标普调降希腊主权信用评级至“CCC”等事件使得全球经济复苏的前景再度蒙上阴影，这将继续影响我国的出口形势。

图十二 进/出口增速


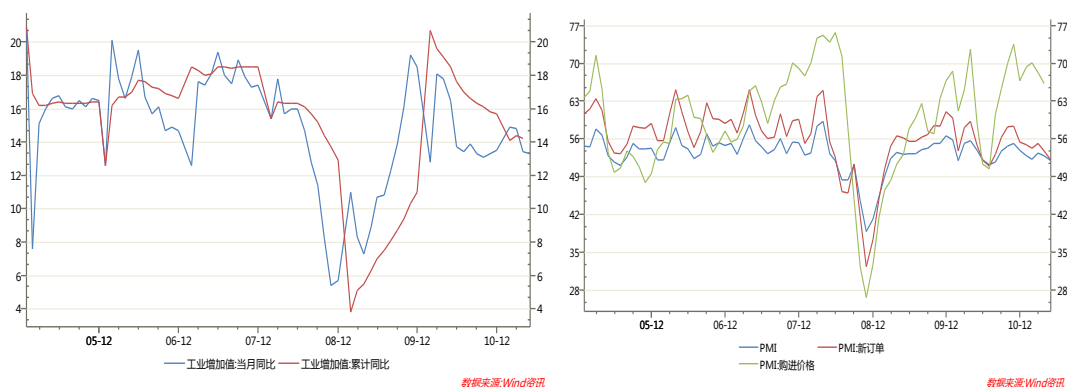
5 月份社会消费品零售总额为 14,697 亿元，同比增长 16.9%，环比增速继续小幅下滑（图十三）。受通货膨胀的影响，金银珠宝类消费旺盛，今年累计同比增速为 50.8%，而汽车类消费继续疲软，同比增速仅为 13.6%。

图十三 社会消费品零售总额



规模以上工业增加值同比增长 13.30%，环比略有下滑。5 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 继续下降，为 52%，新订单指数下滑至 52.1，经济增速继续放缓。

图十四 工业增加值与 PMI



我们认为，经济增速的放缓符合政策调控预期，虽然在通货膨胀压力减小和政府调控力度减弱前 A 股市场很难出现趋势性机会，加上新股发行和国际板的推出使股市继续面临资金面的压力，但从估值上来看，部分蓝筹权重股如：金融、地产和“两桶油”均处在相对估值的底部区域，而从技术上来看，大盘已回补完去年“10.1”行情的跳空缺口，有望在 2600-2700 的前期平台区间内获得一定支撑。投资者此时不宜完全离场，反而应该从中长期的投资角度出发去挑选那些投资业绩稳定，选股能力突出和择时交易能力较强的阳光私募基金以布局今年四季度的个股行情。

附表：MCR I 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 (调整后) | 沪深 300 指数 |
|---------|-----------------------|--------------------|-----------|
| 2006-12 | 1000.00 | 1000.00 | 2041.05 |
| 2007-01 | 1104.90 | 1168.68 | 2385.34 |
| 2007-02 | 1129.28 | 1246.70 | 2544.57 |
| 2007-03 | 1218.07 | 1362.92 | 2781.78 |
| 2007-04 | 1431.92 | 1743.57 | 3558.71 |
| 2007-05 | 1580.67 | 1924.48 | 3927.95 |
| 2007-06 | 1488.48 | 1844.19 | 3764.08 |
| 2007-07 | 1704.62 | 2185.43 | 4460.56 |
| 2007-08 | 1861.16 | 2595.15 | 5296.81 |
| 2007-09 | 1936.65 | 2734.29 | 5580.81 |
| 2007-10 | 1982.27 | 2787.07 | 5688.54 |
| 2007-11 | 1800.05 | 2321.07 | 4737.41 |
| 2007-12 | 1946.23 | 2615.46 | 5338.28 |
| 2008-01 | 1796.58 | 2263.74 | 4620.40 |
| 2008-02 | 1829.72 | 2290.27 | 4674.55 |
| 2008-03 | 1638.75 | 1857.15 | 3790.53 |
| 2008-04 | 1613.14 | 1939.75 | 3959.12 |
| 2008-05 | 1537.58 | 1769.35 | 3611.33 |
| 2008-06 | 1373.69 | 1367.84 | 2791.82 |
| 2008-07 | 1408.27 | 1374.40 | 2805.21 |
| 2008-08 | 1286.22 | 1171.77 | 2391.64 |
| 2008-09 | 1244.92 | 1099.27 | 2243.66 |
| 2008-10 | 1118.20 | 815.10 | 1663.66 |
| 2008-11 | 1142.78 | 896.56 | 1829.92 |
| 2008-12 | 1183.90 | 890.58 | 1817.72 |
| 2009-01 | 1263.08 | 995.90 | 2032.68 |
| 2009-02 | 1333.20 | 1048.72 | 2140.49 |
| 2009-03 | 1477.60 | 1228.68 | 2507.79 |
| 2009-04 | 1554.63 | 1285.09 | 2622.93 |
| 2009-05 | 1598.49 | 1352.11 | 2759.71 |
| 2009-06 | 1726.58 | 1551.39 | 3166.47 |
| 2009-07 | 1912.46 | 1829.76 | 3734.62 |
| 2009-08 | 1633.99 | 1386.68 | 2830.27 |
| 2009-09 | 1683.89 | 1472.19 | 3004.81 |
| 2009-10 | 1789.32 | 1607.20 | 3280.37 |
| 2009-11 | 1931.19 | 1720.52 | 3511.67 |
| 2009-12 | 1938.38 | 1751.89 | 3575.68 |
| 2010-01 | 1870.33 | 1569.86 | 3204.16 |
| 2010-02 | 1910.73 | 1607.83 | 3281.67 |
| 2010-03 | 1953.84 | 1639.16 | 3345.61 |
| 2010-04 | 1886.78 | 1502.84 | 3067.37 |
| 2010-05 | 1828.45 | 1358.75 | 2773.26 |
| 2010-06 | 1751.81 | 1255.76 | 2563.07 |
| 2010-07 | 1850.29 | 1405.58 | 2868.85 |

| | | | |
|---------|---------|---------|---------|
| 2010-08 | 1931.45 | 1422.40 | 2903.19 |
| 2010-09 | 1955.38 | 1438.27 | 2935.57 |
| 2010-10 | 2098.23 | 1656.00 | 3379.98 |
| 2010-11 | 2067.85 | 1536.95 | 3136.99 |
| 2010-12 | 2032.91 | 1532.67 | 3128.26 |
| 2011-01 | 1913.44 | 1507.32 | 3076.51 |
| 2011-02 | 1975.45 | 1587.20 | 3239.56 |
| 2011-03 | 1937.71 | 1579.23 | 3223.29 |
| 2011-04 | 1877.93 | 1564.26 | 3192.72 |
| 2011-05 | 1824.17 | 1470.60 | 3001.56 |

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。