



华润信托  
CR Trust

编号: SR-MCRI-  
2011-06

# 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: 2011-07-20

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

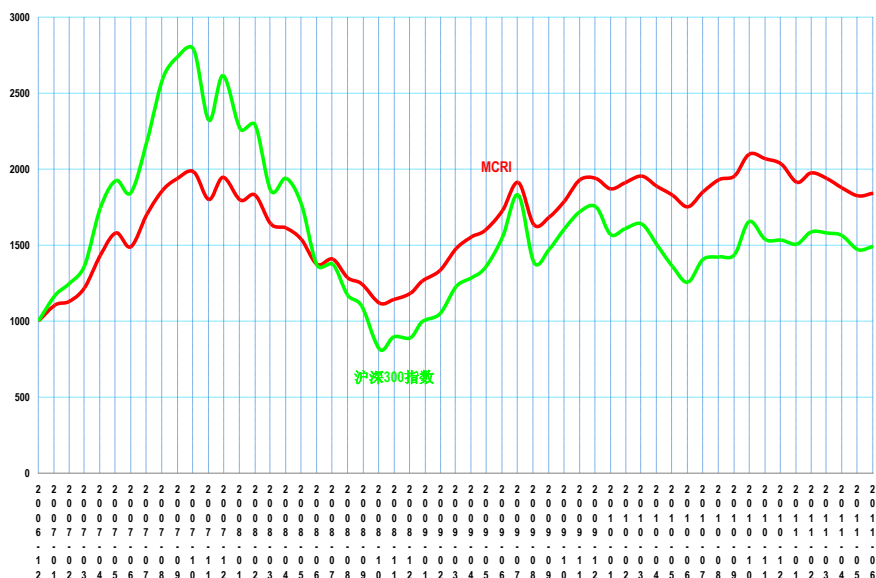
|                    |   |
|--------------------|---|
| 摘要.....            | 2 |
| 一、业绩表现.....        | 3 |
| 短期（最近一月、今年以来）..... | 3 |
| 中期（最近一年）.....      | 4 |
| 长期（最近两年及以上）.....   | 4 |
| 二、仓位分析.....        | 5 |
| 三、行业分析.....        | 6 |
| 四、市场展望.....        | 5 |

## 图表目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| MCRI 与沪深 300 历史走势图.....       | 2  |
| 图一 6 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  |
| 图六：6 月末股票仓位分布图.....           | 5  |
| 图七：月度持仓结构变化图.....             | 6  |
| 图八 6 月份持仓结构图.....             | 6  |
| 图九 工业增加值同比增速.....             | 7  |
| 图十 CPI 与 PPI 走势图.....         | 7  |
| 图十一 M1 M2 增速与货币回笼/投放.....     | 7  |
| 图十二 固定资产投资增速.....             | 8  |
| 图十三 进/出口增速.....               | 8  |
| 图十四 社会消费品零售总额增速.....          | 8  |
| 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)。
- A 股市场在 6 月下旬触底反弹，上证指数收于 2762.08 点，微涨 0.68%；深证成指收于 12110.93 点，上涨 3.82%，两市成交量萎缩继续萎缩。沪深 300 指数上涨 1.42%，中小板综指涨 5.21%，创业板指数微跌-0.05%。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数（以下简称 MCRI）上升 0.99%，收于 1842.19 点。
- 今年以来，沪深 300 指数下跌-2.69%，中小板综指跌-12.68%，创业板指数下跌-25.64%，MCRI 指数下跌了-9.38%。君丰 1 期、景良能量 1 期、德源安战略成长 1 号、林园 1、2 期、泽熙 5 期和重阳 6 期今年上半年表现优异，获得了超过 5% 的收益率。
- 数据显示，6 月末 MCRI 成分基金的平均股票仓位在 60% 左右，比 5 月末时增加近 3.5 个百分点。随着大盘在 6 月份触底反弹，阳光私募基金整体仓位有所提高。而股票仓位在五成以上的基金也占到了 64% 左右。
- 按照资金流向来看，私募证券基金在 6 月份大幅增持了食品饮料、社会服务和机械设备仪表业，小幅减持了纺织服装皮毛、批发零售和水电煤气等行业。根据行业分布的百分比数据显示，截至 6 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、食品饮料、房地产和社会服务业，行业集中度在 62% 左右。
- 我们认为，再融资和自由流通市值的压力使得 A 股市场短期内很难出现趋势性机会，但下半年的流动性将会好于上半年，并且资金面最紧张的时刻已经过去。而流动性缓解带来的风险溢价的下降，将会使得成长股表现较好。中长期而言，我们认为成长股才能抗通胀。投资者应该坚持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三、四季度的个股行情。

**MCRI 与沪深 300 历史走势图**


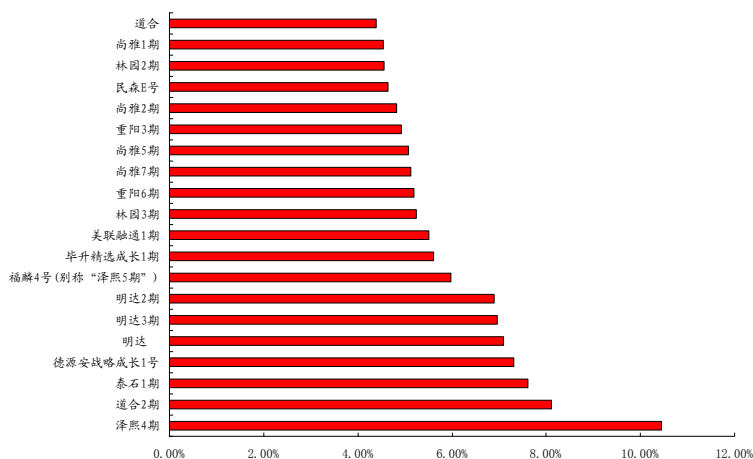
## 一、业绩表现

### 短期（最近一月、今年以来）

A股市场在6月下旬触底反弹,上证指数收于2762.08点,微涨0.68%;深证成指收于12110.93点,上涨3.82%,两市成交量萎缩继续萎缩。沪深300指数上涨1.42%,中小板综指涨5.21%,创业板指数微跌-0.05%。晨星中国·华润信托中国对冲基金指数(以下简称MCRI)上升0.99%,收于1842.19点。

数据显示,MCRI覆盖的139只私募证券基金中有近85%的基金获得了正收益,其中:泽熙4、5期、道合2期、泰石1期、德源安战略成长1号、明达1-3期、毕升精选成长1期以及美联融通1期月度收益靠前(图一)。

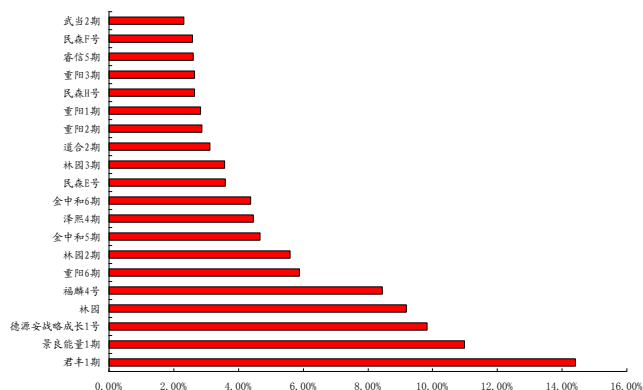
图一 6月收益率排名前20的私募证券基金



数据来源: 华润信托, 截至2011年06月30日

今年以来,沪深300指数下跌-2.69%,中小板综指跌-12.68%,创业板指数下跌-25.64%,MCRI指数下跌了-9.38%。君丰1期、景良能量1期、德源安战略成长1号、林园1、2期、泽熙5期和重阳6期今年上半年表现优异,获得了超过5%的收益率(图二)。

图二 今年以来收益率排名前20的私募证券基金

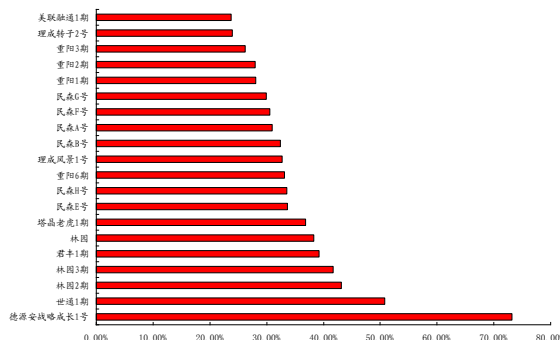


数据来源: 华润信托, 截至2011年06月30日

**中期（最近一年）**

最近一年，沪深 300 指数涨幅为 18.77%，中小板综指上涨 24.6%，创业板指数下跌-7.98%，MCRI 上涨 5.16%，其最近一年的波动幅度为 13.82%，远小于同期沪深 300 指数 22.50%的波动幅度。

有 120 只私募证券投资基金具有超过 1 年的历史业绩记录，85%的基金获得了正收益。德源安战略成长 1 号、世通 1 期、林园 1-3 期、君丰 1 期、塔晶老虎 1 期、民森系列、重阳系列、理成风景 1 号、理成转子 2 号、美联融通 1 期、道合 2 期以及尚雅 5 期均获得了超过 20%的收益率（图三）。

**图三 最近一年收益率排名前 20 的私募证券投资基金**


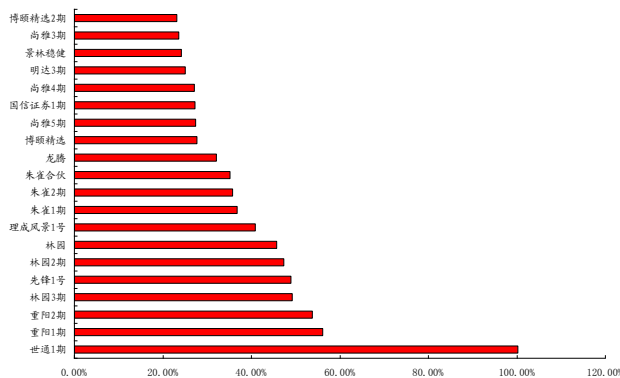
数据来源：华润信托，截至 2011 年 06 月 30 日

**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投资基金共 83 只。世通 1 期、重阳 1、2 期、林园 1-3 期、先锋 1 号、理成风景 1 号、朱雀系列、龙腾等获得了超过 30%的累计收益（图四）。

MCRI 最近两、三年的累计回报率分别为 6.7%和 34.11%，年化回报率为 3.29%和 10.28%，同期沪深 300 指数的累积回报率为-3.86%和 9.04%，年化回报率为-1.95%和 2.93%。从中长期来看，阳光私募基金整体的收益率远远好于大市的表现。

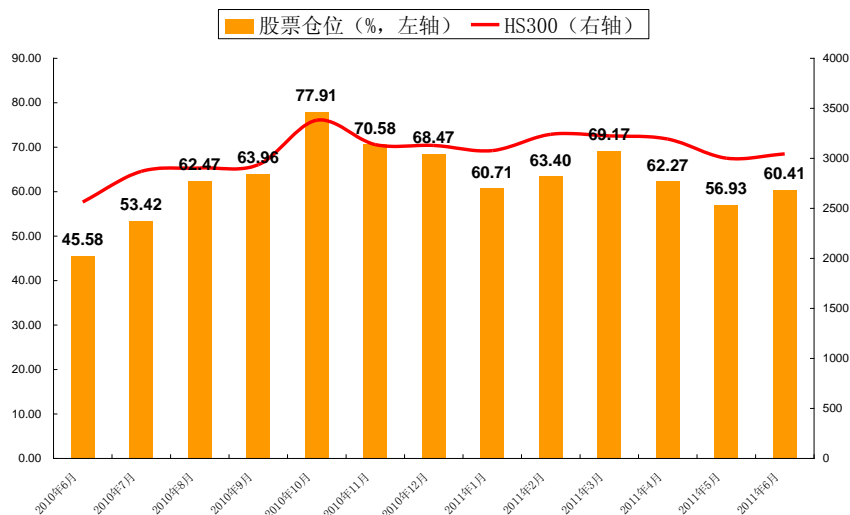
波动风险方面，MCRI 最近两、三年的波动幅度分别为 18.76%和 19.85%也小于同期沪深 300 指数 31.6%和 35.36%的波动幅度。

**图四 最近两年收益率排名前 20 的私募证券投资基金**


数据来源：华润信托，截至 2011 年 06 月 30 日

## 二、仓位分析

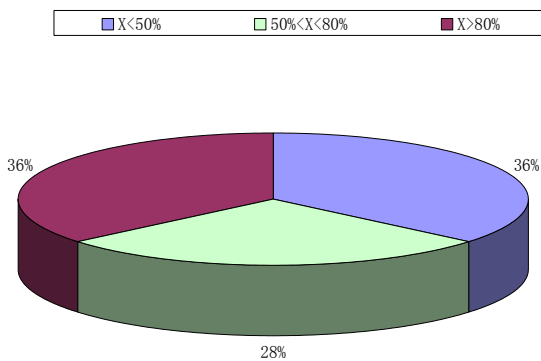
### 图五 股票仓位变化图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 06 月 30 日

数据显示，6 月末 MCRI 成分基金的平均股票仓位在 60%左右，比 5 月末时增加近 3.5 个百分点（图五）。随着大盘在 6 月份触底反弹，阳光私募基金整体仓位有所提高。而股票仓位在五成以上的基金也占到了 64%左右（图六）。

### 图六：6 月末股票仓位分布图

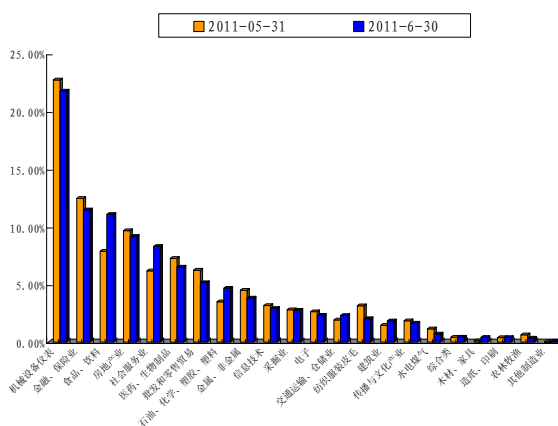


数据来源：华润信托，截至 2011 年 06 月 30 日

### 三、行业分析

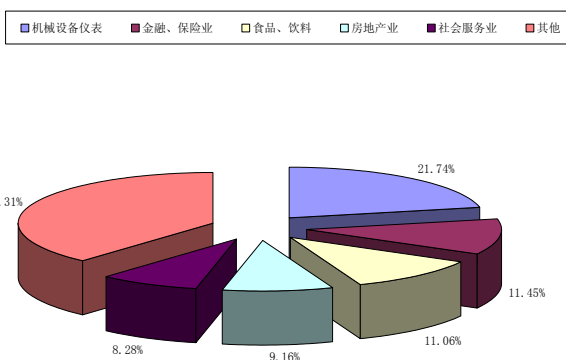
6 月份，房地产、制造业和建筑业涨幅居前，而水电煤气、传播文化、金融保险和交运仓储等行业则出现了下跌。按照资金流向来看，私募证券基金在 6 月份大幅增持了食品饮料、社会服务和机械设备仪表业，小幅减持了纺织服装皮毛、批发零售和水电煤气等行业。根据行业分布的百分比数据显示，截至 6 月底，私募基金重仓的前五大行业为：机械设备仪表、金融保险、食品饮料、房地产和社会服务业（图七），行业集中度在 62%左右（图八）。

图七：月度持仓结构变化图



数据来源：华润信托，截至 2011 年 06 月 30 日

图八 6 月份持仓结构图

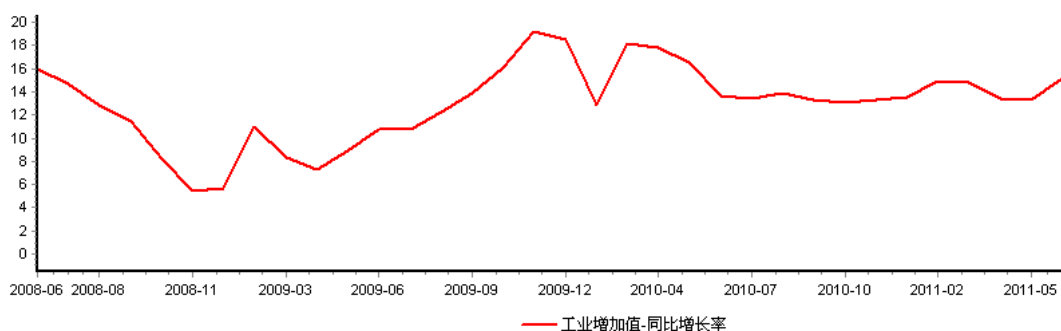


数据来源：华润信托，截至 2011 年 06 月 30 日

#### 四、市场展望

最新公布的宏观经济数据显示，上半年我国国内生产总值为 204459 亿元，同比增长 9.6%。其中，一季度增长 9.7%，二季度增长 9.5%，二季度经济增速虽有所放缓，但仍超出市场预期。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 15.10%，增速较 4、5 月份有所上升（图九）。但中国制造业采购经理指数（PMI）继续下降，为 50.9%，创下自 2009 年 2 月以来的新低，预示未来经济增速有可能继续放缓。

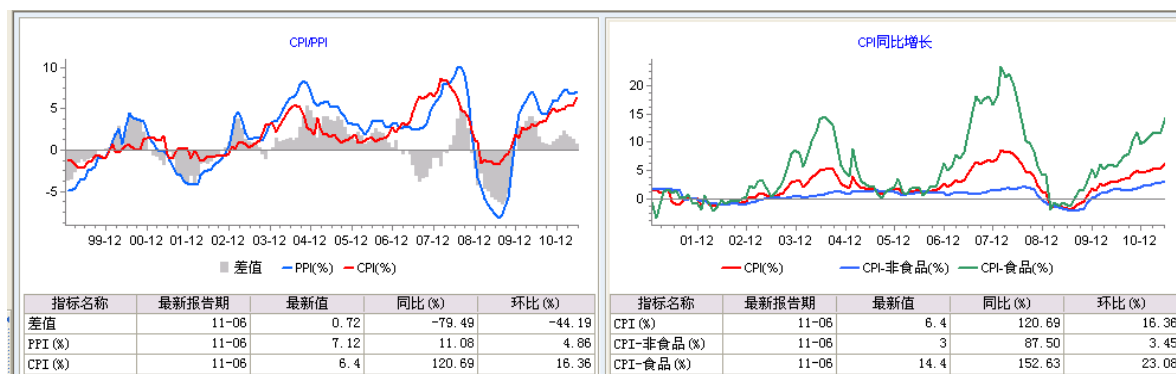
图九 工业增加值同比增速



数据来源：Wind资讯

翘尾因素以及猪肉、水产、大米等价格的大幅上涨成为物价上涨的主要因素。6 月份 CPI 一如市场所预期，同比增长 6.4%，创下 35 个月以来的新高。其中食品类同比增速为 14.4%，环比加快 2.7 个百分点。由中国物流与采购联合会公布的 6 月购进价格指数为 56.7%，环比下跌 3.6 个百分点，显示来自上游的价格上涨压力有所缓解。而随着翘尾因素影响的减弱以及猪肉和其他主要农产品价格的回落，通胀有望在三季度见顶（图十）。

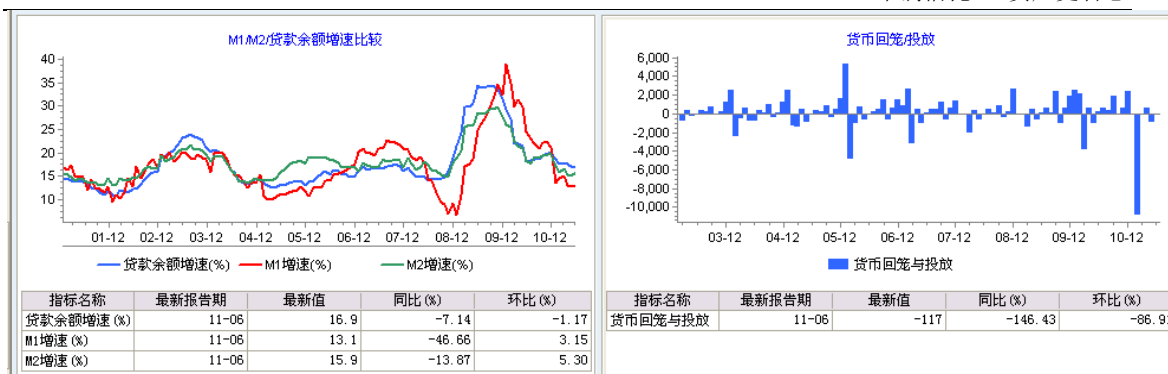
图十 CPI 与 PPI 走势图



央行上半年净回笼资金 110 亿元。上个月新增人民币贷款 6339 亿元，贷款余额的同比增速为 16.9%，环比下降 0.2 个百分点。6 月份的狭义货币（M1）的同比增速为 13.1%，广义货币（M2）的同比增速为 15.9%，货币增速稳定在相对低位将有利于通胀的控制（图十一）。

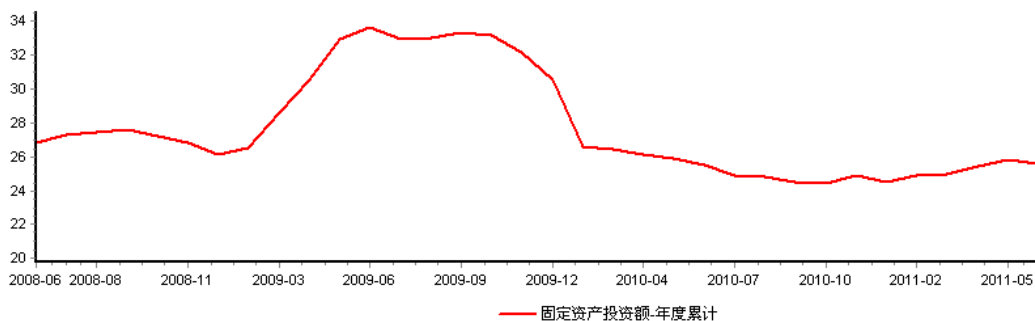
图十一 M1 M2 增速与货币回笼/投放





上半年固定资产投资和房地产开发投资累计同比增速均有所放缓，分别为 25.6% 和 32.9%（图十二）。预计房地产开发投资增速放缓的趋势在下半年仍将持续，但放缓幅度将取决于保障房的建设。

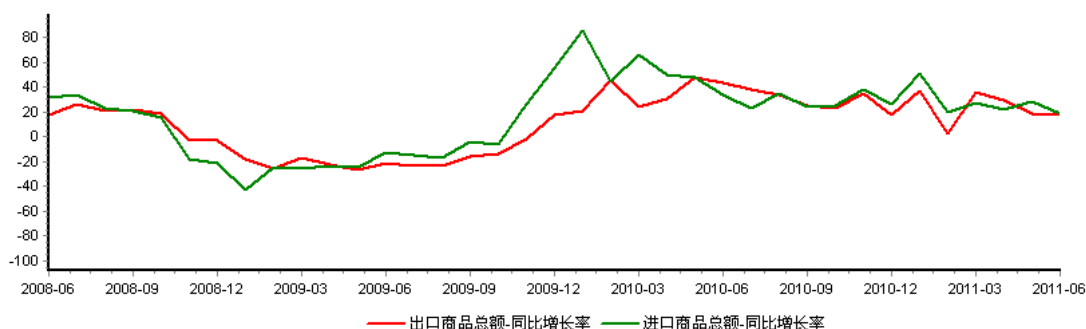
图十二 固定资产投资增速



数据来源: Wind资讯

上个月我国进出口总额为 3016.89 亿美元，同比增长 18.50%。进口总额为 1397.08 亿美元，同比增长 19.3%，增速大幅下降。出口总额 1619.81 亿美元，同比增长 17.90%，出口增速环比继续下滑约 1.46 个百分点。贸易顺差为 222.73 亿美元（图十三）。由于美国国债问题和欧洲主权债务危机继续困扰投资者，使得出口的外部环境在下半年仍充满了不确定性。

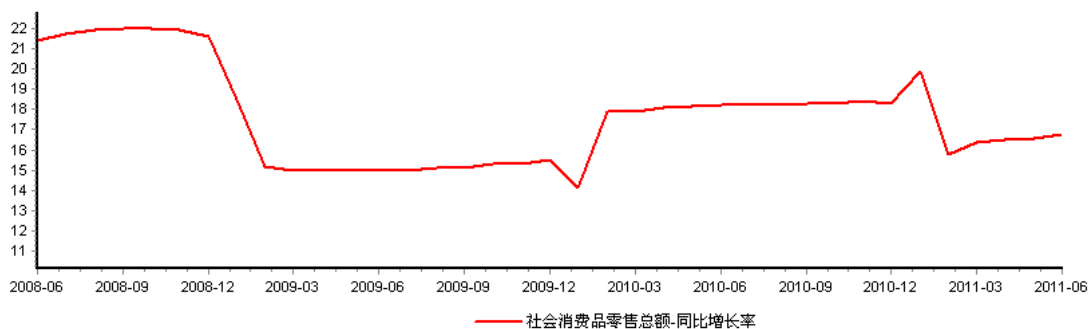
图十三 进/出口增速



数据来源: Wind资讯

受汽车消费刺激性政策的退出和房地产市场的调控政策以及通胀的影响，消费增速在今年初有所回落，但自 3 月份以来逐步企稳回升。上半年社会消费品零售总额为 85,832.70 亿元，同比增长 16.8%（图十四）。随着通胀见顶和国家利民政策的不断推出（如个税调整），居民消费有望在下半年继续稳步回升。

图十四 社会消费品零售总额增速



数据来源: Wind资讯

我们认为，再融资和自由流通市值的压力使得 A 股市场短期内很难出现趋势性机会，但下半年的流动性将会好于上半年，并且资金面最紧张的时刻已经过去。而流动性缓解带来的风险溢价的下降，将会使得成长股表现较好。中长期而言，我们认为成长股才能抗通胀。投资者应该坚持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三、四季度的个股行情。

**附表：MCRl 指数历史数据**

| 日期      | 晨星中国·华润信托<br>中国对冲基金指数 | 沪深 300 指数<br>(调整后) | 沪深 300 指<br>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 |
| 2011-06 | 1842.19 | 1491.44 | 3044.09 |

**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。