

## 基金观点

下半年应该配合实体经济的复苏进程而采取适度激进的策略,可超配银行、证券、保险、地产、工程机械、空运设备、煤炭和有色。

## 国投瑞银

### 下半年宜采取适度激进策略

证券时报记者 朱景锋

本报讯 国投瑞银基金在昨日发布的下半年投资策略报告中指出,国内经济走向全面复苏的趋势已经明确,下半年应该配合实体经济的复苏进程而采取适度激进策略。

报告认为,2008年以来以四万亿投资计划为核心一系列经济刺激政策产生了强大的累积效应,国内经济走向全面复苏的趋势已经明确,股市的底部将随着下半年经济形势的进一步好转而逐步抬高并愈加稳健;同时,随着2008年底开始的中国经济增长驱动因素内化向和产业转型导致的技术提升的进展,中国经济发展的可持续性将获得更为可靠的保障,这一因素也将导致下半年股市投资价值成长将是稳健的,可长期持续的。

但报告同时也认为,下半年也存在着诸多风险性因素可能会对股市上行的大势造成扰动,这些因素主要有:一是自2008年底以来获利丰厚的资金有兑现收益的要求;二是外部经济复苏进程可能发生周折;三是上半年巨大的流动性释放可能难以持续。不过,国投瑞银认为,扰动因素不能改变国内经济稳步复苏的趋势,但是会经常性地对市场运行造成震荡,造成上行过程的相对缓慢和周折。

在市场整体稳健向上并间有震荡的预期下,国投瑞银基金建议,2009年下半年宜根据实体经济的复苏进程采取适度激进的资产配置和行业配置策略,继续坚定持有或加大投资与经济复苏高度相关的周期性行业、内需刺激相关的行业和地区主题机会、自主创新概念,同时,精选这些类别中业绩修复快速的个股进行重点投资;此外,顺应市场的短期性调整而适度兑现收益并调整板块结构以配合市场热点轮动。

具体到行业配置上,国投瑞银建议下半年可超配银行、证券、保险、地产、工程机械、空运设备、煤炭和有色等。对公用事业、农林牧渔、商业贸易、食品饮料、信息服务和信息设备等行业应低配。

现在全球实体经济加起来几十亿美元的规模,可是虚拟经济远远比实体的要大。这种对比的结果就是资产价格的膨胀成为必然。

## 博时杨锐

### 资产价格上涨在所难免

证券时报记者 杜志鑫

本报讯 博时平衡配置基金经理、博时基金首席策略师、股票投资部总经理兼混合组投资总监杨锐日前表示,目前世界各主要国家央行都在放松流动性,都在为资产价格的上涨提供“子弹”,资产价格上涨在所难免。

杨锐重点阐述了低利率与资产价格和通货膨胀的关系。他比较了两个不同的情形,一是1999年时日本利率是0,当时国际资本市场的套息交易,是借日本的钱投资世界其他地方,“子弹”由日本提供,目标是全世界。二是,十年过去了,除了中国以外,美国、欧盟、包括日本,利率基本都是0到0.25,相当于全球提供“子弹”,目标是经济正在增长的经济体。他说,现在全球实体经济加起来几十亿美元的规模,可是虚拟经济远远比实体的要大。这种对比的结果就是资产价格的膨胀成为必然。

因此,杨锐提出按照资产价格的变化趋势来做投资配置的策略。他说,在全球主要经济体大幅度加息之前,“当风吹过来的时候,把帆拉得满一些,更满一些”。关注在流动性充裕的情况下,哪些资产的价格将发生变化。杨锐介绍,他管理的基金一季报的配置,包括地产、黄金、高端白酒,其他的就相对较少,都是按照用资产价值的变化思路来配置。

作为博时平衡配置的基金经理,杨锐采用的是自上而下的宏观投资策略,关注的比较多的是全球经济中的重大主题,而对宏观大势的准确判断使其管理的基金业绩也出类拔萃。银河证券数据显示,去年的股市大跌中,博时平衡配置基金排名同类型第二名。今年以来截至6月26日,该基金的净值增长率为38.95%,在同类基金中排名第3;综合看,过去一年、过去两年净值增长率分别为25.00%、27.59%,两项业绩指标均排名同类可比基金第一。

## 瞄准大小非套现资金、PE退出资金、影视体育明星

# 专户“一对多”寻找客户四处撒网

证券时报记者 付建利

各基金公司专户理财“一对多”激烈争夺的对象。

此外,创业板也开闸在即。业内人士表示,一旦创业板正式开闸,上市企业将成百上千,而先前投资这些企业的私募股权投资基金,包括一些民间资金,在创业板推出之际成功套现后,将是一笔很可观的资金,这部分资金保值增值的欲望强烈,基金公司自然不会放过这块“肥肉”。

今年5月份记者在采访中得知,国内一位知名影视明星是深圳一家基金公司的基金持有人,此人日后很有可能成为该基金公司专户理财“一对多”的客户。从目前影视体育明显的收入来看,可投入股市的资金量超过100万的可谓比比皆是,影视体育明星们囿于时间、专业知识等方面的原因,无暇打理自己的钱财,专户理财“一对多”恰好给他们提供了一条良好的理财路径。

交银施罗德基金公司专户理财部总经理沈斌表示,大小非套现资

金、PE退出资金、影视体育明星等都是基金公司专户理财“一对多”的目标客户。不过,影视体育明星的资料一般比较隐秘,基金公司无

法有效地和他们沟通,而且客户服务短期内也难以跟上,在专户理财“一对多”正式启动初期,基金公司的客户仍将依靠银行渠道,重点挖

掘购买过公募基金的客户,但随着未来专户理财“一对多”的发展,各路资金都将成为基金公司重点争夺的对象。

## “一对多”欲薄利多销 业绩提成比例10%

见习记者 李涪涪

本报讯 急于抢占市场的“一对多”欲薄利多销。记者从多家基金公司了解到,在多款尚未上报的产品合同中,其实际业绩提成比例仅为资产净收益的10%左右,远低于净收益20%的提成上限。

尽管《基金管理公司特定多个客户资产管理合同内容与格式指引》仍在修改完善之中,正式上报“一对多”产品还需要等待该《指引》出台,但各基金公司大多在《指引》征求意见和

正式发布的间隙完成了产品设计。

据了解,“一对多”业绩报酬的计算基础是,以投资增值部分高于预先设定的计提基准的部分为基础进行计算。根据具体产品类型,“预先设定的计提基准”有所区别:对灵活配置的“一对多”产品来说,一般为本金的5%~10%;风格稳健的产品是同期定存利率加上本金1%左右;而指数型的产品的业绩比较基准可能是某一类指数。同时,《指引(征求意见稿)》规定,在一个委托投资期间内,业绩报酬的提取比例不得高于所管

理资产在该期间净收益的20%。

“为了吸引客户,迅速做大规模,基金公司一般不会‘打满’20%的上限,以‘一对多’的主流灵活配置产品来说,基金公司的主要利润空间就是专户资产增值部分的10%左右。”深圳一家基金公司机构理财部人士说。

此外,专户的费率一般采取“固定+浮动”,除了业绩提成,还有固定费用。“‘固定+浮动’的收费方式,对基金公司来说,相当于既有基本工资保底,又有绩效提成,把业绩提成定低点也算薄利多销。”业内人士笑称。

# 半年投资收官 基金仓位微降

证券时报记者 张哲

本报讯 今日是上半年最后一个交易日,上证指数逼近3000点,A股市场上涨的热情不减。有关数据显示,上周沪深三地基金仓位普遍微降,股票型基金平均仓位跌到80%左右,全部基金减仓步调统一。

## 减仓步调统一

根据东方证券最新研究报告显示,尽管指数还在朝着3000点大踏步迈去,然而机构投资者却明显放慢了自己的脚步。据测算上周基金仓位普降,股票型基金平均仓位跌到了

80%附近,并且全部基金的减仓比较统一。测算结果同时显示,按照北京、上海、广东作为统计口径,仓位分别为77.26%、77.85%、83.05%。从三地的基金仓位分布来看,三地都降低了仓位,可见上周的减仓是全面的,伴随的分歧比较少。

东方证券认为,基金仓位的连续下降值得警惕。不过,记者采访部分基金经理的看法显然更加乐观。我们是做了一些结构性的持仓调整,对前期获利较多的品种做了获利了结。”上海一位基金经理表示。北京一位基金经理认为,目前A股大跌的可能性不大,盘整一下还能上行。”值得注意的

是,不少新基金的基金经理更谨慎。

## 下半年关注通胀预期

上半年投资收尾,下半年投资也将拉开帷幕。IPO重启后沪指继续攀升,以往新股发行时的资金短缺现象并没有重演。而央行近期将下一阶段货币政策继续定调为适度宽松,强调政策的连续性和稳定性,引导货币信贷合理增长,预计流动性宽裕的状况短期内不会有改变。这种背景下,通胀预期广受关注。

汇丰晋信基金认为,尽管市场充裕的流动性推高了资产价格,但资产价格是否能保持稳定还要由经济基

础来决定。目前来看,经济触底已经可以确定,但是何时才能进入新的增长周期依然是个未知数。同时,由于我国本身市场上的产出缺口并不明显,在如此大幅度长时间的低利率和宽松货币政策下,通胀预期会成为投资者下一个值得关注的要点。

摩根资产管理认为,目前中国股票市场只是踏进整固期,并无大跌之忧,投资中国的主题主要是受益通胀的消费、银行、地产等。中银基金指出,国内经济复苏趋势非常明显,鉴于中国的城市化和工业化还没有完成,经济复苏将从汽车消费、房地产消费、家电消费,进一步过渡到制造业。

# IPO重启影响债市 纯债基金跌势加重

证券时报记者 杜志鑫

本报讯 6月份债市进入调整状态,加之IPO重启,资金抽离债市,债券遭遇抛压,纯债基金净值跌势加重。

天相统计显示,截至6月26日,6月份以来东方稳健下跌0.99%,富国天丰下跌0.66%,海富通债券A下跌0.58%,华商收益A、B下跌0.57%。其中,受IPO重启影响,上周纯债基金下跌加重,上周东方稳健下跌

0.4%,富国天丰下跌0.38%。

债券市场的萎靡表现也导致近期成立的次新债券基金不敢下手建仓,统计显示,近期成立的富国优化增强债券、博时信用债、诺安增利债券3只基金均未大举建仓,截至6月26日,3只基金的净值均为1元。

今年债市和股市呈现明显的跷跷板效应,债券市场在度过了去年的大牛市后,今年以来一直没有太好表现,今年国泰金债债券、申万巴黎添益宝

债券、光大保德信增利收益债券、泰达荷银集利债券等10余只债券基金的收益率仍然为负,截至6月26日,国泰金债债券C、申万巴黎添益宝债券B、光大保德信增利收益债券C净值分别下跌2.04%、1.29%、1.28%。由于增强型债基加大对可转债以及股票的投资力

度,华商收益增强债券、华商收益增强债券基金等债券基金的收益较好。

上投摩根认为,IPO重启导致短端收益抬升,同时货币基金和债券基

金均遭遇一定规模的赎回。宏观方面看,受到6月信贷和发电量数据传言的刺激,部分机构开始看空下半年债市,加上周三7年期国债受到市场冷遇,市场上长券抛压也有所增大。

上海证券表示,对债券市场而言,短期内影响市场利率的重要因素为IPO的综合收益率情况,未来还观察2、3只以上新股发行的收益率才能确定市场利率的走势;影响中长期市场走势的主要因素为是否进入加息周期。

## 特别关注

### 创新题材炒作降温 瑞福进取逆市大跌4.56%

证券时报记者 朱景锋

本报讯 资金炒作创新封基终于有所收敛。尽管昨日大盘强劲上涨1.61%兵临3000点,但瑞福进取却逆市大跌4.56%,创出自2月24日以来最大单日跌幅。显示在经过了一轮爆炒之后,资金对瑞福进取的炒作趋于谨慎。实际上,经过了一轮疯狂上涨,瑞福进取的溢价率迅速飙升,上周五达到59.68%,昨日价格逆势下跌令瑞福进取溢价率下降到50%左右。

上周同样因创新封基题材而被热炒的大成优选也追随瑞福进取下跌2.26%,终止了连续上涨势头。在上周大盘仅上涨1.66%的情况下,大成优选暴涨了7.12%,折价率从6月19日的13.84%大幅降至上周五的8.06%。同样在上周遭到炒作的建信优势昨日下午下跌0.44%。

### 上市一月有余 同庆加权价格首次超面值

证券时报记者 杨磊

本报讯 上市一个多月之后,长盛同庆两类份额的综合加权平均价格首次超过面值,146亿初始认购的投资者如果不算交易费用并一直同时持有同庆A和B,则已经可以获得千分之二的微小收益率。

交易信息显示,长盛同庆A和B昨日分别上涨0.39%和0.1%,收盘价格为1.034元和0.98元,按照两类份额规模比例2:3计算,长盛同庆加权平均价格为1.002元,自6月25日上市以来首次超过1元面值。

据悉,长盛同庆上市首日同庆A上涨3.2%,同庆B却下跌6.9%,两者加权平均损失了2.86%,随后同庆B最多下跌到0.89元,两类份额加权价格最多也损失了5%左右。然而,随着长盛同庆不断建仓,所建仓股票也出现一定上涨,带动了同

### 易方达网站开展“楼兰寻宝”活动

本报讯 为增强基金网上交易知识普及的趣味性,易方达网站于6月29日至7月29日举行“易方达网上交易楼兰寻宝”活动。

易方达网上交易楼兰寻宝”活动将活动背景设置在两千年前的大汉王朝的楼兰古国,共分为“梦回楼兰”、“楼兰寻宝”和“获取宝藏”3关,每关有4道题目,全部答对题目的客户即可有机会参与抽奖活动。奖品包括笔记本电脑、手机、U盘和基金经理签名的理财书籍。抽奖结果将于2009年8月6日前在易方达基金公司网站公布。

在游戏中,每关都配有难度系数不同的题目,以网上交易基础知识为主,涉及中国历史文化、安全、交易、定投等内容。在娱乐的同时,投资者可以学习到一系列的基金网上交易知识。

(杨磊)