

●理财诊室

投资者基本情况：

投资者类型:成长型  
操作偏好:股票或指数型  
年龄:30-35 性别:男  
工作:公务员月收入:6000  
家庭成员:2 人  
持有基金现状:25.59%兴业趋势投资 (LOF);23.38%兴业社会责任、45.97%光大保德信量化核心、5.06%万家上证 180 指数

组合和基金分析：

从大类资产配置来看,所持基金全部为股票仓位较高的偏股型基金,这在股指强劲上扬的时期有利于最大程度的把握反弹收益,但总体来看,组合基金类型过于单一,不利于分散风险,而且基金业绩波动性偏大,可能导致长期投资收益不佳。

从行业配置来看,金融保险行业占据第一,其次为金属非金属、机械设备仪表、采掘、房地产等,基本符合今年以来周期性板块领涨的行情,而重仓股方面则相对分散,部分股票今年以来业绩表现弱于大势,在一定程度上影响基金收益。(见表 1)

可以看出,组合中的兴业趋势投资和兴业社会责任近一年来业绩持续表现相对稳健,可以继续持有,而光大保德信量化风险偏高,万家上证 180 在指数型基金中业绩平平,可以再赎回后关注嘉实沪深 300,并配置 10%的债券型

个基众禄评级一览													
		基金表现		选股风格		操作风格			基金经理		基金家族	分红 偏好	基金 规模
基金代码	基金名称	收益	风险	规模	属性	股票 仓位	行业 集中度	股票 集中度	持仓 偏好	综合 能力	稳 性	整体 收益	整体 风险
163402	兴业趋势投资	较高	较高	大盘	价值	中度	集中	中等	持有	较强	稳定	较高	较低
340007	兴业社会责任	高	中等	中盘	混合	中度	集中	—	强	中等	较高	较低	中等
360001	光大保德信量化核心	较低	高	大盘	价值	重仓	集中	中等	持有	中等	稳定	较低	高
519180	万家上证 180 指数	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
资料来源:众禄基金研究中心 数据日期:2009-8-12,最近 12 个月的评级													

基金	客户持有比例	调整建议	调整后持仓比例
兴业趋势投资	25.59%	持有	25.59%
兴业社会责任	23.38%	持有	23.38%
光大保德信量化	45.97%	赎回	0.00
万家上证 180 指数	5.06%	赎回	0.00
嘉实沪深 300	0.00	申购	40.00
建信稳定增值	0.00	申购	11.03

## 精选个股成投基新看点

证券时报 记者 杨 磊

本报讯 市场近两周出现大幅震荡之后,投资者该关注哪一类基金的投资机会?有基金研究员表示,在宏观经济持续复苏和市场估值水平不断提升的双重作用下,下半年市场将呈现震荡上行的走势,市场的投资热点将从“板块整体性”机会转变为“优质个股”的机会。此时具备优良的精选个股能力、长

基金平衡组合风险。

基于以上的分析以及您个人的风险承受能力情况,对您的组合调整建议如下:(见表 2)

兴业趋势投资风格相对稳健,仓位的控制比较灵活。兴业趋势基金的投资方向侧重大盘蓝筹,下半年中国经济企稳回暖,企业的业绩表现良好,市场行情整体向好,但是股市震荡调整不可避免,兴业趋势业绩一贯稳健,建议继续持有。

兴业社会责任追求当期投资收益实现与长期资本增值,进入 2009 年以来,该基金注意到国内市场流动性充裕和经济回暖的迹象,提高了股票的仓位,上半年仓位保持在 84%左右,获得了良好的业绩,此外基金重仓医药生物制品,在目前股指震荡调整的时期有一定的防御特征,可以继续持有。

光大保德信量化核心属于一只成长型的基金,操作风格一贯激进,即便在 2008 年股市大幅调整的时期,其股票仓位始终维持在 90%左右,在行业配置上超配金融保险,行业集中度偏高,而且鲜有调整,因此基金业绩波动的幅度偏大,目前股指震荡调整,对此类高风险基金建议回避。

万家上证 180 是国内首只采取完全被动复制跟踪上证 180 指数的基金,成立至今始终与该指数保持着极小的跟踪误差,万家上证 180 成份股集中的前三大行业依次为金融服务、公用事业、交通运输,这种缺乏特色的行业结构决定了万家上证 180 的业绩在指数型基金里面始终处于中游水平,建议可以调整为嘉实沪深 300。

(诊断机构:众禄基金研究中心)

# 勇于“在市场血流成河时买进”

汇添富基金 刘劲文

电视剧《汉武大帝》明星云集,场面宏大,华美纷呈,堪称是一部古装剧的鸿篇巨制。可能大家都没有注意到,这部电视剧里也有关于投资道理的情节。

“七国之乱”,兵戈四起,天下震动。朝廷为镇压叛乱急需措军费,不得不以高利向富民借款。田蚡看出了其中的机会,毅然向王美人借钱贷款给国库。当时多少豪商巨贾都看不清形势,不敢借钱给朝廷。而最后朝廷顺利平定了“七国之乱”,田蚡也因此获得了巨大的物质回报,并从此得宠于朝廷,平步青云位极人臣。田蚡可谓做了一笔非常成功的投资。

就真实的历史而言,田蚡的人品实不足为论,他心胸狭隘,睚眦必报,是一个得志的小人,然而,他的投资眼光却是不容置疑的独具慧眼。“久弃我取”,“在没有人想要的时候买入”,最危险的地方就是最安全的地方”,这些道理说起来容易,但真正敢于在非常时刻看准时机一举介入,这实在需要极大的勇气和魄力。古今同理,那些能够在股票市场疯狂暴跌中冷静买入悄然建仓的投资者,往往都会在后来的复苏行情中获得难以想象的超额收益。

在华尔街血流成河的时候买进”,这是金融大亨洛克菲勒的名言。投资大师彼得·林奇也曾郑重提醒恰逢哀鸿一片的华尔街投资者:最好的赚钱之道,就是在华尔街血流成河时买进好股票”。

## 如何使资产一年增值三倍

张尚斌

对一些投资者而言,过去的一年是令人兴奋的一年。到今年 3 月,股市比 2008 年的最高点下跌 50%以上。然而在这种混乱中,我们选择一些充满希望的小公司,它们拥有强劲和持续增长的核心业务,市盈率更是只有跳楼价——4.5 倍左右。

从 2008 年 10 月份以来,这些股票的回报超过 200%。在那段时间里,它们不仅在主板市场上交易,还能不断扩大产能和拓展销售渠道。所以即使在去年 10 月份的时候没能买入,现在也仍然是一个绝佳的选择。

比如美国的大盘股苹果公司,其股价被 45 个卖方分析师所跟踪,公司有无数的支持者和批评者。从产品到 CEO 的健康,所有的信息都能见诸报纸,换句话说

说,市场对这只股票而言是相当有效的。如果你选择购买苹果,意味着相比你的对手,你没有任何信息优势可言。

然而,如果你参与其他大多数投资者都不大可能参与或者关注的市场情况则完全不同,具体来说,小型股、外国股票都能让你有可能获得超额收益。

投资家蒂姆·汉森发现在不到一年的时间里投资收益增长的 3 倍以上的股票中,有一家中国小型化肥公司——中国绿农。回过头来看,中国绿农在去年 10 月市盈率只有不到 5 倍,是一只明显的好股票。该公司的有机肥料,是在政府鼓励农民增加粮食生产而不破坏环境的形势下,会有确定的业务增长。

汉森在去年 6 月花了两天时间前

2008 年的中国 A 股市场让无数投资者不得不直面“血流成河”的残酷场面。面对股价的连续快速下跌,许多投资者纷纷丧失了抄底买入的勇气。贪婪与恐惧是人类天生的本性,股市总是在人们的贪婪中走向过度繁荣,而在人们的恐惧中持续暴跌。在 2007 年 A 股市场过度繁荣的时候,处于普遍狂热之中的投资者忘记了风险的客观存在;而在 2008 年血流成河的股票市场上,明明已经大有机会,投资者却已害怕得茫然无措。

实际上,当时经过剧烈大幅下跌之后的中国 A 股估值不但与全球主要市场接近一致,而且很多股票严重折价。在迅速崛起的中国资本市场里,股票严

重低估显然不应成为一个常态,它只是人们过度悲观情绪的一种反映。面对一个快速下跌的新兴证券市场投资者没有理由太过悲观,只要中国经济前景依然值得长期看好,只要仍有大量快速增长的优质企业存在,这就是 A 股投资者有勇气战胜市场的基础。



## 组合投资 成眼下买基王道

8月中旬,共有 11 只偏股型新基金正在发行中,延续了上半年股票基金密集发行的态势。但 A 股近期大幅震荡,直接导致开放式基金净值集体下跌,基金投资的风险再度凸显。理财专家认为,为有效分散市场风险,组合投资才是基金投资最佳选择。

海通证券基金理财专家指出,在震荡市应加强主动投资,由于指数基金被动的投资策略,可择机减少指数基金配置,增加风险抵御能力较强的基金配置。原因是在震荡行情里,指数型基金相对主动型股票基金的仓位优势就不再明显,具有主动型风格的基金产品可能比指数基金做得更好。(张 哲)

# 上证央企 ETF 成分股换购策略

国泰君安 蒋瑛琨 何 苗

股票换购是 ETF 特有的发行方式,其好处在于投资者可以通过预期表现较差的指数成分股换得未来预期收益较高的“一篮子”股票组合。

上证央企指数的 50 只成分股一般都是市值规模较大、流动性较好的央企上市公司股票。但在某些阶段,可能有部分成分股由于基本面(盈利能力与成长性)不佳、或者高估,导致其未来走势有可能弱于指数走势。建议投资者将这些预期走弱的成分股换购成上证央企 ETF,在不增加额外资金的情况下,达到改善资产的流动性与风险收益特性的目的。

我们认为,某只成分股是否可用于换购上证央企 ETF 份额取决于该成份股未来的预期收益是否低于指数。对于成

分股的预期收益,可考虑到以下几个方面:其一,包括该成分股盈利能力、成长性、分红率在内的基本面情况;其二,二级市场表现;第三,券商评级以及市场走势。

首先,基本信息上,要从成分股的业绩及成长性来判定成分股的投资价值。考察成分股 2008、2009 年预期的财务指标,对于价值评价相对较低的成分股,由于其基本面因素将在一定时期内制约股价表现,因此适合于换购 ETF。

其次,考察成分股前期涨跌幅、流动性、估值、权重等二级市场交易信息。即前期累计涨幅较大、流动性较差、估值过高、市场权重较小的成分股可考虑是否予以换购。

第三、券商行业研究员主要基于行业公司基本信息、未来盈利预测等信

息给出个股的投资评价。被给予低投资评级的股票,主要是基本面较差、未来走势不容乐观的股票,也包括由于估值过高而短期回避的绩优股票。利用手中持有的未来涨幅预期较低的“绩差或高估股票”换购 ETF,将享受获取指数平均超额利润的回报。

市场走势层面,近期市场分歧明显加大,表现在两方面:一是屡次出现盘中暴跌;二是前期强势板块纷纷出现调整如金融地产、煤炭有色等。但市场更多是一种技术性的调整走势,我们还没有看到基于基本面的变化使市场发生较大调整的迹象。就行业配置而言,我们建议超配部分“中游+大金融”。最新推荐的排序是券商、建材、机械、通信设备、部分化工、地产、保险、钢铁、银行。

# 成长动力 领跑未来

南方中证 500 指数基金(LOF)

- 成长企业,领跑经济:中证 500 指数成份净利润 3 年平均增长率 24.82%<sup>①</sup>
- 成长指数,领跑市场:截至 2009 年 6 月 30 日,中证 500 指数自推出近 5 年来年化收益达 31.7%;同期上证综指年化收益为 20.76%<sup>②</sup>
- 成长投资,领跑财富:荟萃沪深 500 家兼具流动性与成长性的中小企业。
- 领跑投资,从南方中证 500 指数基金开始……

注:①数据来源:Wind 资讯,截止日期 2008/12/31

②数据来源:中证指数有限公司、Wind 资讯,统计时间:2004/12/31—2009/6/30

份股及其备选成份股、新股(一级市场初次发行或增发)、债券以及中国证监会允许基金投资的其它金融工具。其中,中证 500 指数的成份股及其备选成份股的投资比例不低于基金资产净值的 90%,现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。

待指数衍生金融产品推出以后,基金管理人可以履行适当程序使本基金运用衍生金融产品进行风险管理。

### 投资理念

本基金通过被动式指数化投资以实现跟踪中证 500 指数,从而为投资者提供一个分享中国经济中最具活力的中小企业长期增长的有效投资工具。

### 投资策略

本基金为完全被动式指数基金,原则上采用指数复制法,按照成份股在中

证 500 指数中的基准权重构建指数化投资组合,并根据标的指数成份股及其权重的变化进行相应调整。

当预期成份股发生调整和成份股发生配股、增发、分红等行为时,或因基金的申购和赎回等对本基金跟踪标的指数的效果可能带来影响时,或因某些特殊情况导致流动性不足时,或其他原因导致无法有效复制和跟踪标的指数时,基金管理人可以对投资组合管理进行适当

变通和调整,并辅之以金融衍生产品投资管理等,力争控制本基金的净值增长率与业绩比较基准之间的日均跟踪偏离度不超过 0.3%,年跟踪误差不超过 4%。

**业绩基准:** 中证 500 指数收益率×95%+银行活期存款收益率(税后)×5%。

**认购/申购费率:**

本基金场外认购/申购时投资者可以选择前端收费或者后端收费,场内认购/申购时投资者只能选择前端收费。具体如下表所示:

前端的收费	购买金额(M)	认购费率	申购费率
	M<100 万	1.0%	1.2%
后端的收费 (仅中 1 年为 365 天)	100 万≤M<500 万	0.6%	0.7%
	500 万≤M<1000 万	0.2%	0.2%
	M≥1000 万	每笔 1000 元	每笔 1000 元
	持有期限(N)	认购费率	申购费率
场外	N<1 年	1.2%	1.4%
	1 年≤N<2 年	1.0%	1.2%
	2 年≤N<3 年	0.8%	1.0%
	3 年≤N<4 年	0.5%	0.7%
	4 年≤N<5 年	0.2%	0.4%
场内	N≥5 年	0	0
	申购份额持有时间(N)	赎回费率	
场外	N<1 年	0.5%	
	1 年≤N<2 年	0.3%	
	N≥2 年	0	
过往业绩不预示未来表现,投资需谨慎			

投资者重复认购,须按每次认购所对应的费率档次分别计费。

赎回费率:

问:今年以来,有超过 10 只指数基金获批,如何选择一只优秀的指数基金呢? 8 月 30 日,首只中证 500 指数基金——南方中证 500 指数将发行,这只指数的投资价值怎么样?

答:如何选择指数型基金,首先要从指数型基金的投资策略说起。指数型基金作为一种被动投资产品,一般不进行主动的选股,而是按照标的指数种不同成份股的权重进行投资组合的构建。换句话说,除增强型指数基金外,大部分指数基金都是完全复制、跟踪标的指数的走势,其追求与标的指数之间跟踪误差的最小化。

了解了这一点,选择指数基金时需要观察的指标就基本清晰。

首先,选指数基金要选一只表现较好的标的指数。指数基金所跟踪的投资标的指数,是决定基金收益率的关键。对于大部分想通过指数基金进行长期投资的投资者而言,选择一个可投资性强的指数至关重要。

目前,国内市场上的指数基金,大多跟踪的是中证指数公司旗下的中证规模指数。中证规模指数包括了沪深 300、中证 500、中证 100 等多只指数。据 WIND 资讯有关资料显示,中证 500 指数作为中证规模指数的核心指数之一,在 2005 年 1 月—2009 年 6 月的可比时间段内,中证 500 指数以高达 245.23%的涨幅,31.7%的年化收益率位居所有中证规模指数第一。

同时,与其他不少指数基金的标的指数不同,中证 500 指数是一只小盘股指数,表现典型的成长特征。所以,无论从收益特征来看,还是成份股风格特征来看,中证 500 指数都是一只优秀的指数基金标的指数。

其次,就是跟踪误差。以南方中证 500 指数基金为例,该基金基金合同规定“力争控制本基金的净值增长率与业绩比较基准之间的日均跟踪偏离度不超过 0.3%,年跟踪误差不超过 4%。”这一指标极为苛刻,表明了基金管理人对于跟踪误差的控制能力。

最后,选择指数基金要关注费率。一般来说,指数基金的费率较主动型基金较低,具有成本优势。