

■ 绩优基金透视

将主题投资进行到底

证券时报记者 张 哲

今年以来震荡的市场行情似乎要将区域主题投资机会进行到底。而各基金也嗅到了其中的投资机会,纷纷逐利其中。

来自银河证券的数据显示, 在上半年震荡下跌的市场环境中, 善于捕捉主题投资机会的嘉实主题基金以 6.34%的涨幅排名偏股型基金第一;华商盛世成长基金的领先表现,也主要受益于对医药、消费等主题的重点配置。

主题投资历来都是震荡市中最受投资者关注的投资方式, 该趋势在下半年持续反弹市场行情中也表现得愈加明显, 基金排行榜也开始发生了变化, 一些对于区域主题型大牛股持有时间更长的基金开始脱颖而出, 成立于去年 4 月的国泰区位优势基金, 在 8 月公布的海通证券基金业绩排名中名列近一年偏股型基金(198 只)收益率第一。

从该基金重仓股可见, 国泰区位优势基金对于捕捉区域主题型投资机会中安全边际较高的白马股颇有心得。其中, 伊利股份自该基金公布季报以来一直位居第一大重仓股的位置。据 WIND 数据统计, 过去一年(截至 9 月 7 日), 伊利股份上涨幅度超过 90.41%, 而同期上证综指却下跌 2%。而在今年一季度进入该基金重仓股的冀东水泥, 更是在下半年以来涨幅超过 50%。半年报显示, 国泰基金旗下多只基金都分享到了这两只今年以来大牛股的上涨。

“抓住医疗、消费板块的主题投资机会, 坚持传统的资产配置策略而收益登顶, 并能够不被市场纷繁多变的主题投资所颠覆, 以国泰区位优势为代表的国泰系基金在下半年市场行情中后来居上并不让人意外。”有基金分析师认为随着区域主题投资机会进入下半场, 具有业绩支撑的上市公司将会渐次褪去“黑马股”的成色而转变为真正能带来长期投资收益的 “白马股”, 届时在投资风格上稳中求进的基金公司将优势渐显。

■ 每周一基

易方达中小盘基金
选股能力出色

国金证券 焦媛媛 张剑辉

投资建议

市场震荡格局下, 投资机会呈现结构性特点, 对个股成长性把握能力较强的管理人更适合目前的市场环境。易方达中小盘基金管理人出色的选股能力有助于把握中小盘股中业绩出色、成长弹性较强的个股。需提醒投资者注意的是, 中小盘高弹性的背后往往跟随高风险水平, 因此, 作为以中小盘股为主要投资标的的易方达中小盘基金, 更适合风险承受能力较强的投资者。

易方达中小盘基金成立于 2008 年 6 月 19 日, 截至 8 月 13 日, 在两年多的时间里, 上证指数上涨 3.72%, 易方达中小盘基金净值上涨 61.42%(考虑分红再投资), 排在所有 121 只可比基金第七名, 表现非常出色。根据国金最新的风险评价报告, 易方达中小盘基金属于高风险基金。

高仓位操作

易方达中小盘基金成立之初正值市场单边下跌过程中, 系统性风险成为基金净值下跌的主要原因。基金投资管理人对基于宏观经济的判断, 股票投资采取谨慎缓步建仓的策略, 并利用建仓期, 在债券火爆行情时期重点配置了固定收益品种, 2008 年第三季度末, 基金股票投资和债券投资仓位水平分别为 27.01%和 55.8%, 债券投资比例在同期同业中排第二位。

建仓期结束后, 易方达中小盘基金逐季提升股票仓位, 2009 年二季度时股票仓位达 92.61%, 随后市场下跌, 该基金降低股票仓位, 但仍维持在 80%以上, 整体来说, 易方达中小盘基金基本采取了高仓位的资产配置策略, 择时不是基金获得超额收益的主要手段。

选股能力贡献超额收益

和同类基金相比, 易方达中小盘基金择时手段相对弱化, 出色的业绩更多地来自两个方面: 一方面是中小盘指数强势带来的超额收益, 这是产品设计本身所带来的优势; 另一方面是基金管理人主动选股贡献的超额收益, 这是依靠基金自身投资管理能力获取超越中小盘指数。

易方达中小盘基金自成立以来 8 个季度中, 重仓股表现和上证指数相比, 季度平均获取超额收益 5.97%, 选股能力出众。

易方达中小盘基金的投资标的非常明确, 即主要投资中小盘股, 中小盘股的投资机会是基金取得超额收益的关键。

结合折价率和到期时间, 基金同盛、基金普丰和基金金鑫的投资价值比较高; 基金汉兴、基金同盛和基金金鑫目前都具有每 10 份 1 元以上的现金分红能力; 从今年以来的投资业绩来看, 基金丰和、基金久嘉和基金科瑞取得了正收益。综合主要的四个衡量指标, 在 9 只高折价老封基中, 基金同盛和基金金鑫的投资价值略高。

老封闭式基金是信奉价值投资的投资者重点关注的品种, 2010 年老封基折价率起起伏浮, 行业平均折价率主要在 15%到 20%之间, 折价 20%以上的属于高折价老封基。

截至今年 9 月 10 日, 在 26 只老封闭式基金中有 9 只折价率超过 20%, 投资者需要从折价率、基金到期时间、分红能力、投资能力等多方面进

折价率、到期时间、分红潜力、基金公司后续投资能力

四大指标掘金 9 只高折价老封基

证券时报记者 杨 磊

行分析和判断高折价老封基的投资机会和投资价值。

证券时报统计显示, 这 9 只老封闭式基金分别为基金久嘉、基金鸿阳、基金银丰、基金同盛、基金丰和、基金普丰、基金金鑫、基金科瑞和基金汉兴, 分别属于 9 家基金公司管理。除了基金久嘉和基金鸿阳为 20 亿份以外, 其他 7 只高折价老封基都是 30 亿份。

老封闭式基金的投资价值首先是要结合折价率和到期时间这两大指标, 目前折价率最高的是基金久嘉, 折价 24.27%, 但该基金要到 2017 年 7 月 4 日才能到期。基金同盛尽管折价率比基金久嘉低了 2 个多百分点, 但到期时间为 2014 年 11 月 4 日, 比基金久嘉早了 2 年零 9 个月。

结合折价率和到期时间, 基金同盛、基金普丰和基金金鑫的投资价值比较高。

每年的第四季度到次年第一季度都是关注老封闭式基金分红多少的重要时

期, 尽管目前还不能确定 2010 年度老封闭式基金能分红多少, 但单位净值越高的老封闭式基金的潜在分红能力越高。

基金汉兴、基金同盛和基金金鑫在 9 月 10 日的单位净值在高折价老封基中领先, 分别达到 1.2019 元、1.1865 元和 1.1648 元, 都具有每 10 份 1 元以上的现金分红能力, 如果股市今年最后 3 个半月能有所上涨, 分红能力还会进一步提高。

最难判断的是基金公司后续投资能力, 从今年以来的投资业绩来看, 基金丰和、基金久嘉和基金科瑞取得了正收益, 另外 6 只高折价老封基单位净值出现下跌, 基金同盛、基金银丰和基金金鑫的业绩处在中等。

综合主要的四个衡量指标, 在 9 只高折价老封基中, 基金同盛和基金金鑫的投资价值略高一些, 密切关注高折价老封基投资业绩变化, 绩优、到期时间近并且高折价的老封闭式基金是最佳投资对象。

■ 专 栏

有勇气才有希望

汇添富基金管理公司 刘劲文

市是没有硝烟的无形战场, 当熊市来临所有人都夺路出逃时, 恰恰是最需要勇气之时。

在别人恐惧时贪婪”, 股神巴菲特所说的贪婪, 其实同样可以理解为在市场下挫中敢于主动迎击的勇气。

邓普顿基金集团的创始人约翰·邓普顿以“逆向投资大师”闻名于世, 他有这样一句名言: 正确的买入时间是在悲观情绪最严重的时刻。”邓普顿认为, 面对市场逆境绝不可失去勇气信心, 要以自制且耐心的态度来面对, 而不是反应过度或者恐慌。可惜现实中尽管大多数投资者声称相信逆向投资法, 但却极为缺乏践行这

种信念的勇气。投资者常常会在看起来有希望的时候买入, 而在显示出不良兆头时赶紧卖出”。逆境中的勇气实在难能可贵, 为了获得成功, 投资者通过精神上的进步可以超越人性的天生趋向”, 培养强大的信念战胜天然的人性恐惧, 邓普顿持之以恒的成功哲学非常值得投资者用心体会学习。

有勇气和信心的人不会随波逐流, 他们敢于在大众情绪最为悲观时逆潮流而行, 在低点买入, 巴菲特 2008 年 10 月号召投资者买入美国股票也正是此意。有时候, 生活中最黑暗的地方实际上才是光明和乐观

的真正来源。”处在谷底时我们只能向上看, 也就是说, 事情只可能会变得更好。

有勇气才会有希望, 当机会来临时, 勇气往往决定着日后的成就高低。在市场低迷时无论买入基金还是股票都需要很大的勇气。



根据预期投资基金

广发基金市场部

投资基会也要看这只基金的预期。”啦啦又说。哦, 基金投资也有预期之说?”小刘反问。当然, 你是不是常看到别人买的基金总是涨幅很高, 自己买的基金则涨幅很低, 而当你换掉原来的基金买入高涨幅基金后, 却发现它又跑在了后面, 甚至还不如自己原来买的那只基金?”

那在基金投资中如何管理预期呢?”小刘问。

买基金也要带着你的预期去精挑细选。”啦啦回答, 比如现在的经济环境, 如果外围主要经济体进一步下滑, 国内调控的措施进一步收紧, GDP 的增幅将进一步放缓, 通胀也

能得到部分的控制, 适度增长、适度通胀情景出现的可能性比较大。那么你可以预期股市将表现出震荡的走势, 而债市进入平稳期, 在这种预期下, 在资产配置中, 就需要保持股票与债券的平衡。”

如果你是一个激进型投资者, 按照晨星分类方法, 你可以配置 30%的股票型基金, 20%的激进配置型基金, 50%标准配置型基金。如果你是稳健型投资者, 可以配置 20%的股票型基金, 20%的激进配置型基金, 22%的标准配置型基金, 38%的债券型基金。如果你是保守型投资者, 配置 15%的股票型基金, 10%的

激进配置型基金, 18%的标准配置型基金, 40%的债券型基金, 17%的货币型基金。

当然, 预期是在不断调整的, 当预期发生变化的时候, 要随时对基金进行体检和调整, 这样才能以不变应万变。”啦啦强调道。



指数基金运作关键: 控制跟踪误差

从股指期货上市后的情况来看, 其确实对国内股票市场的结构产生了重要的影响, 体现在投资者及其交易策略的丰富、现货工具需求的增加、期货及相关现货品种交易量的大幅提高等方面。

指数基金作为一种通过复制指数组合来追求指数业绩的现货组合, 必然在股指期货推出之后受到更多关注和运用, 尤其是与股指期货选用同样标的指数的指数基金。对于在现货与期货市场之间采用对冲、套利等策略的投资者而言, 指数基金成为一个良好的现货投资工具, 同时, 他们对于指数基金将提出更高的要求, 其中,

基金的跟踪误差将是他们选择指数基金的一个重要评价因素。指数基金跟踪误差的大小, 将会直接影响这些交易策略的执行效果, 甚至影响投资交易的成败, 影响投资目标能否实现。

从国际上看, 跟踪误差也是评价指数基金的最重要的指标。跟踪误差越低, 说明指数基金业绩与标的指数之间的拟合程度越高, 投资者利用基金构建对冲、套利等策略时, 误差就越小。

对于开放式指数基金, 每天都会面临投资者的申购和赎回, 有申购和赎回的时候, 就需要相应调整仓位, 以满足现金流入流出的需求, 但基金仓位还会受到合规比例的制约。同时, 基

金的交易都有交易成本, 也影响基金的业绩。另外, 诸如指数样本股调整等因素, 都会增加基金的跟踪误差。

指数基金管理的核心是降低跟踪误差, 数量化分析是其中的主要内容和工具, 因此, 可以认为指数基金管理的關鍵就是通过运用定量分析技术来降低基金的跟踪误差, 指数基金管理的整体流程也是围绕这一思路进行的。

已上市股指期货的标的指数为沪深 300 指数, 工银沪深 300 基金在运作之初, 就把降低基金跟踪误差作为投资的最重要的理念和目标, 通过设计科学合理的投资流程, 借助于

有效的定量分析技术, 努力降低基金的跟踪误差, 成为同类基金中跟踪误差最低的基金之一。同时, 公司设立了实力雄厚的指数化投资团队, 并建立了完善、科学的指数化投资流程, 保证了指数基金的平稳运作。

(工银瑞信基金管理公司)



在不同时段购买基金份额后一次性赎回, 如何确定其赎回费率?

融通基金: 每份基金份额在赎回时, 将根据其持有期分笔确认赎回费率。

案例: 假设 A 基金的赎回费率为:

份额持有时间 T	赎回费率
T<1 年	0.30%
1年≤T<3 年	0.15%
T≥3 年	0

情况 1、投资者在 2010 年 8 月 27 日赎回 A 基金 1000 份。在赎回的基金中, 有 500 份购于 2010 年 1 月 28 日 (持有时间小于 1 年), 500 份购于 2009 年 7 月 27 日 (持有时间大于 1 年)。500 份按照 0.3%的费率计算赎回费, 500 份按照 0.15%的费率计算赎回费。

情况 2、投资者持有 A 基金 1000 份, 其中 500 份购于 2010 年 1 月 28 日, 500 份购于 2009 年 7 月 27 日。

投资者决定在 2010 年 8 月 27 日部分赎回 A 基金, 赎回份额为 800 份。在计算赎回费率时, 按照“先进先出”的原则, 即最先被买入的基金份额, 最先被赎回。即 500 份按照 0.15%的费率计算赎回费, 300 份按照 0.3%的费率计算赎回费。

开办定投基金后, 为什么账户上有资金但没有按时扣款?

融通基金: 可能由以下原因导致定投扣款失败:

- 1、定投期限已到, 系统自动终止定投协议;
- 2、已达到系统中约定的违约次数, 系统自动终止定投协议;
- 3、客户已主动终止定投协议;
- 4、其他原因, 可通过基金公司、代销机构或网上直销机构系统核查。

ETF 联接基金与目标 ETF 的联系和区别?

海富通基金: 两者的联系在于均紧密跟踪同一标的指数, 追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。

两者的区别在于:

(1)投资范围和投资方法不同。目标 ETF 主要投资于标的指数成分股和备选成分股, 采用完全复制法; 联接基金主要采用投资于目标 ETF, 实现对标的指数表现的跟踪。

(2)发售方式不同。目标 ETF 分为网上现金认购、网下现金认购和网下股票认购 3 种方式; 联接基金则是通过基金管理人的直销网点及基金代销机构的代销网点公开发售。

(3)交易方式不同。目标 ETF 是交易型开放式指数基金, 上市交易; 联接基金不上市交易。

(4)申购赎回机制不同。目标 ETF 采用份额申购和份额赎回的方式, 申购对价、赎回对价包括组合证券、现金替代、现金差额及其他对价; 联接基金采用金额申购、份额赎回的方式。(5)业绩表现可能存在差异。

(陈 墨)