

上海证券新基金价值点评

李艳 周玉坤

建信信用增强债券型基金： 投资信用债+3年封闭运作

该基金将80%以上的资产投资于除国债、央行票据以外的信用类金融工具。成立后三年内实行封闭式运作，既可保持资产规模的稳定性、提高管理效率，也可通过债券回购、利用杠杆操作提高收益率。由于信用债蕴含一定信用风险，并且该基金允许适当参与新股申购与增发，所以风险比一般不涉及股票二级市场投资的债券型基金高。

汇添富可转债债券基金： 攻守兼备的债券基金

该基金坚持价值投资理念，采用自上而下的分析方法，挖掘发行可转债的优秀上市公司。可转债能在一定时期内依据约定条件转换成相关上市公司的股份，兼具债性和股性双重特点，结合防守与进攻，长期回报较好，但风险高于一般纯债型基金。

招商深证TMT50ETF基金： 值得投资者关注

本基金以深证电子信息传媒产业(TMT)50指数为跟踪对象，主要采取完全复制法，直接投资于标的指数的成分股。该指数自2007年以来的涨幅为185.11%，而同期上证指数涨幅仅为6.41%，表现出较好的成长性。随着现代信息技术的不断发展成熟，中国的TMT产业将进入快速发展阶段，值得投资者关注。

申万菱信量化小盘： 量化投资、淡化择时、专注小盘

该基金具有三大特点：第一，基金执行量化投资策略，即将特定的投资思想和理念通过具体指标与参数的设定体现在数量模型中，以量化的方式进行投资。第二，基金淡化择时，其股票仓位最高可达95%。第三，从投资方向来看，专注于小盘股的投资。

中银上证国企100ETF： 跟踪上证国有企业100指数

该基金采取完全复制策略，拟合、跟踪上证国有企业100指数。标的指数以上证央企50指数和上证地方国有企业50指数为基础，成份股基本面好，估值较低，安全边际更高，基本上都具有一定资源垄断和自然垄断性，主要涉及金融、地产、工业、原材料、能源等五大行业，充分体现了国有企业作为中国经济中流砥柱的核心地位，代表了当前国有企业上市公司的整体实力。

易方达安心回报债券： 以战胜通胀和银行定存为目标

该基金以战胜通货膨胀和银行定期存款利率为目标，主要投资于流动性良好的固定收益品种，其固定收益品种的比例不低于基金资产的80%，并可参与一、二级市场投资，但权益类品种的比例不高于基金资产的20%。该基金执行稳健的资产配置策略，自上而下进行固定收益类品种与权益类品种的战略及战术资产配置。

富国天盈分级债基： 低风险份额+高杠杆

该基金分为富国天盈A和富国天盈B，其中富国天盈A类似于6个月滚动的理财产品，其约定收益率为1.4倍1年定存+4.55%，接近三年定存水平，风险较低。富国天盈B初始财务杠杆(母基金资产净值/激进份额资产净值)为3.33倍，风险较高。其封闭期为3年，到期折算为LOF型基金。富国天盈A和富国天盈B分开独立发售，投资者可以单独认购富国天盈A或富国天盈B。

万家添利分级债基： 低风险份额+高杠杆

该基金分为万家添利A和万家添利B，其中万家添利A具有低风险、低收益的特征。万家添利A获取约定收益率：1年定存+1.1%=4.35%，按半年复利计算，并更新约定收益率，风险相对较低，可以作为低风险投资者的理财产品。

万家添利B是激进份额，风险相对较高，运作周期为3年，初始最大财务杠杆为3.5倍。由于万家添利A和万家添利B分开单独募集，低风险投资者可以单独认购万家添利A，高风险投资者可以单独认购万家添利B。

(作者单位：上海证券基金评价研究中心)

今年以来FOF收益率最高相差12%

证券时报记者 余子君

今年A股市场风格转换明显，基金业绩分化严重，受累于此，基金中的基金(FOF)业绩相差悬殊，最高相差12个百分点。面对琳琅满目的FOF产品，投资者需要从四个方面予以考量。

业绩最高相差12个百分点

Wind数据统计显示，目前已经成立的FOF共计37只，剔除今年新成立的5只FOF和1只指数型FOF，31只FOF中，2只产品今年以来取得正收益，分别为红塔登峰1号和申银万国3号基金宝。数据显示，截至5月6日，红塔登峰1号的单位净值为1.0125元，今年以来收益率达到1.82%；申银万国3号基金宝今年以来净值涨幅为0.65%。而另外29只FOF今年以来则全部亏损，其中亏损幅度最大的一只产品净值跌幅达到

10.19%，与红塔登峰1号的业绩相差12个百分点。除此之外，还有11只产品今年跌幅超过5%，占比近四成。不过金泉友2号、华融稳健成长1号基金精选等5只FOF今年以来净值跌幅均控制在2%以内。

四招锁定FOF

FOF作为基金中的基金，投资标的锁定为一篮子基金，与投资单只基金相比，FOF具有分散风险的特点，但是如何才能挑选一款适合自己的FOF呢？理财专家建议，投资者可从以下四个方面来筛选FOF。首先是要根据自身风险偏好和对市场走势的预判来选择适合的产品。虽然FOF的投资标的主要为基金，但是目前FOF产品普遍都有一定的股票仓位，如果投资者属于风险厌恶性或者对后市不看好，可以选择股票仓位规定较低的产品。

其次是看产品是否具有安全垫即补偿性条款，一般情况下，有安全垫的产品对投资者的资金和收益相对来说保障性大一些。目前市场上的FOF产品中，有些产品规定了管理人也要出资购买部分份额，如果在投资过程中，产品出现亏损或没有达到保障收益的时候，管理人必须承诺以自有份额资产或者收益进行补偿。

第三，比较费率与业绩提成。由于FOF投资标的为基金，基金管理人和FOF产品管理人都要收取一定的认购费、管理费、托管费，因此存在双重收费的情况，不仅如此，部分FOF产品管理人还会提取业绩报酬，因此，费用高低对于产品的收益率存在一定的影响，投资者应该尽量选择费用较低的产品。此外，有的产品存在赎回费用，而这个费用比例往往和投资者持有时间成正比，因此，在购买产品的时候，还需要注意是否存在赎回费用。

第四，虽然FOF投资风险相



对基金来说较低，但是目前市场上的FOF产品大多属于主动管理产品，因此投资经理管理水平的高

低、公司是否具有优良的品牌以及强大的研究实力都是投资者应该考虑的因素。

基金业绩常变脸 基民应摒弃冠军崇拜

唐元春

股市血雨腥风，红红绿绿的数字背后，暗藏着看不见的“搏杀”。六十多家基金公司如同六十多支队伍，凭借各自的智慧和运气，搏杀出一个又一个年度冠军。然而，每一年的冠军基金，往往在第二年迅速滑落，业绩“泯然众人”。对于排行榜上基金业绩的“变脸”现象，似乎每隔一段时间就会上演。但是个中原因却没人深究，或者语焉不详。笔者根据刚刚披露完毕的一季报，对此进行了专门调查和分析。

冠军基金通常“短命”

近几年来，每一年都有不同的基金荣升冠军宝座，但是每一个冠军却很“短命”。2009年，银华价值优选基金以116.08%的年度涨幅，成为当年最耀眼的明星。紧随其后的是新华系，新华优选成长基金当年收益率为115.21%，新华优选分红基金收益率也达到99.73%。除此之外，华商盛世成长在这一年

初露锋芒，收益率为106.80%。然而到了第二年，被基民寄予厚望的银华价值优选竟然未能取得正收益，2010年的收益率为-2.72%，排名在同类166只基金的第111位。而新华系两只基金的表现也不断下滑，新华优选成长收益率3.42%，在166只同类基金中排名第80位；而新华优选分红只取得-2.18%的收益率，在43只同类基金中排第32名。

2010年的冠军被华商盛世成长摘得，以37.77%的增长率排名第一。这一年里，嘉实系也明星辈出，嘉实增长混合以24.87%的收益率勇夺混合型基金冠军，同时，嘉实优质企业取得了23.24%的收益率，嘉实策略混合也取得19.91%的收益率。不仅如此，银河系、泰达宏利系均较为突出。

到了2011年一季度，昔日的冠军难逃魔咒，表现乏力。华商盛世成长今年一季度在330只同类基金中排名第292位，几乎是垫底。与此同时，嘉实优质企业在330只同类基金中排名第283位；嘉实增

长混合今年一季度在73只同类基金中排名第64位，嘉实策略混合在89只同类基金中排名第88位。而银河系、泰达宏利系均下滑至中游。而2009年的冠军团队在2011年依旧位居中游。

可见，冠军基金总是风光一时，却难逃之后的落寞，这已经成为一种常态。只有华夏系的多只基金始终位于前列。这多少与长期暂停申购有关，但也与华夏基金的努力分不开。

基民是否该避开冠军基金

在深入了解了历届冠军基金的表现后，基民会自然而然地询问：既然冠军的业绩都难以持续，是否意味着基民应该回避冠军基金？

尽管所有投资者都希望，自己挑选的基金可以适应风格多变的市场，在任何市场都取得最佳收益。但实际上，不同的基金经理往往具有各自的风格偏好，由于个人的局限性，往往难以在风格多变的市场中随机应变。从板块和行业上说，有的基金经理倾向于选择某些特定行业的个股；从股票投资风格来说，有的基金经理倾向

于选择价值股，有的则倾向于成长股。因此，当市场风格与基金经理的风格一致，则他们管理的基金就会脱颖而出。但是市场风格改变了，很多基金经理依然保持着自己的投资偏好，并未随之改变。

综合看来，基金投资看似简单，却无法做到一劳永逸，而是需要投资者不断调整持有的基金。至于是否回避冠军基金，实践证明，基民应该舍弃冠军崇拜，冠军基金的长期业绩未必能战胜那些持续处于中上游但不曾夺冠的基金。因此，基民只要挑选中长期业绩中等偏上且比较稳定的即可。

基金专家表示，5月份周期股估值依旧处于合理空间，基金组合配置上仍可侧重周期类风格基金，并逐渐过渡至均衡。进攻型组合推荐易基50、广发内需增长、易方达策略、华安配置、东吴双动力。防御性组合推荐工银瑞信红利、兴业社会责任、鹏华价值、诺安债券、建信增利基金。

(作者单位：工商银行湖南省邵阳市红旗路支行)

东吴基金投资总监王炯：

周期股成长股 投资机会将交互出现

2011年以来，A股市场表现出前所未有的复杂和震荡。东吴基金投资总监王炯表示，中国未来的经济发展和转型如何演绎，市场的确很难达到一致的预期，所以市场难以出现持续的强劲上升趋势，而是呈现震荡和结构性特征。

王炯表示，近期周期股上涨得比较好，因为目前中国仍然是投资驱动型经济。2011年一季度中国罕见的季度逆差，高速增长的进口反映出经济增长仍然倚重于投资，中国的保障房建设、高铁工程、水利兴建、以及各级政府反危机政策中广泛铺开的在建项目，使得相应的周期性行业的业绩和股价均有较好表现。目前的经济结构下，周期股和成长股的行情会交互出现。

王炯认为，中长期仍然看好消费类和新兴产业发展。同时在成长股的投资上，她认为投资成长股的逻辑是分享所投资公司业绩的高速增长带来的财富增值，其成功模式的复制性比较强，是延续基金取得超额收益的重要来源。(张哲)

交银制造拟任基金经理黄义志：

加息仍是大概率事件

即将于本月23日开始发行的交银制造拟任基金经理黄义志日前在成都参加交银施罗德“财富万里行”活动时表示，央行最近一次上调存款准备金率在预期之内，未来两个月仍有加息及上调存款准备金率的可能，货币政策收紧步伐并未停止。

黄义志指出，通胀目前还未调控到位，不过，这并没有影响经济的稳定增长。在谈及投资策略时，黄义志表示，“十二五”期间，产业升级和技术进步成为了新产业政策的主导方向，中长期看，交银施罗德比较看好城镇化加速带来的区域，尤其是中西部的基础设施和制造业投资；另外，装备制造、新一代信息技术等战略新兴产业是未来投资布局关注的重点。(张哲)

富国杠杆债基溢价逾7%

与震荡的股市相比，债券市场正一路走高。封闭式债基的溢价率亦在上升。高杠杆债基汇利B日前溢价率达7.7%。与此同时，国债指数上涨了0.02%，这已是该指数连续第六个交易日上涨。

封闭式债基方面，高杠杆级别富国汇利B亦上涨了0.09%，截至5月11日，汇利B的溢价率已经达到7.7%，且呈上升趋势。

天相数据显示，截至5月11日，共有三只上市债券基金实现了溢价投资。除高杠杆级别汇利B外，封闭式基金富国天丰的溢价率亦达1.36%。富国天丰最近一周二级市场涨幅逾1.5%。(张哲)

平均折价逾4% 分级债基低风险份额受关注

证券时报记者 刘明

已上市分级债基情况一览			
名称	折价率(6月13日)	成立日期	封闭期(年)
添利B	8.78%	2010-12-03	5
多利优先	4.58%	2011-03-23	开放式
景丰A	4.01%	2010-10-15	3
汇利A	3.9%	2010-09-09	3
景丰B	3.85%	2010-10-15	3
汇利B	-7.48%	2010-09-09	3
多利进取	-16.71%	2011-03-23	开放式

数据来源：天相投顾 刘明/制图

远高于定期存款的收益率，加上目前逾4%的折价率，分级债基中的低风险份额成为震荡市中的一道“美丽风景线”。专家认为，此类份额可作为银行定期存款的良好替代，不过要有长期投资的打算。天相投顾数据显示，目前已成立并上市的3只分级债基的低风险份额(注：天弘添利A未上市)均处于折价状态。5月13日，上市不久的多利优先折价率为4.58%，折价在同类基金份额中最高，景丰A与汇利A折价率分别为4.01%、3.9%。3只分级债基的低风险份额平均折价率为4.16%。而上述几只分级债基低风险份额的约定收益率都较同期银行定期存款利率高。

低风险份额值得长期投资

资料显示，多利优先的约定年化收益率为5%；景丰A的约定年化收益率为三年期的定期存款利率+0.7%，约为4%；汇利A的约定年化收益率为3.87%。而未上市交易的天弘添利A的约定收益率为1.3x1年期银行定期存款利率。银河证券基金研究总监王群航认为，目前市场上的3只分级基金的低风险类别均处于折价状态，加上每年都有一定的约定收益，值得风险承受能力较低的投资者关注。上海一家基金公司固定收益总监也表示，分级债基的低风险类别的约定收益基本是锁定的。

业内人士表示，分级债基的低风险类别投资较适合长期投资者，因为约定收益率要等到封闭期结束才能获取，而分级债基都有一定的封闭期。如富国汇利分级与大成景丰分级的封闭期为3年，天弘添利的封闭期为5年。嘉实多利分级为开放式基金，可以进行配对转换，但却要两类别同时进行。当然投资者也可在二级市场上进行卖出，但得考虑折价因素，需要在市场变化情况下，在折价率走低的时候进行售出比较划算，这存在不确定性，也要做好长期投资打算。

作为一个新品种，虽然市场上现在只有4只分级债基，不过发展却在迅速扩容。分级债基的产品更加丰富，这将为投资者提供更多的投资机会。分级债基扩容潮涌

据了解，泰达宏利聚利分级债基已于5月13日成立。此外，富国天盈、中欧鼎利、万家添利3只分级债基正在发售，长信利鑫分级债基获准待售，博时裕洋分级、鹏华丰泽分级等多只分级债基上报待批。今年将成为分级债基大扩容年。

王群航表示，从投资的角度出发，分级债基的低风险类别持有到期几乎无风险，适合风险承受能力很低的投资者，可以获得较银行同期定期存款利率高的收益，可作为银行定期存款的良好替代品。杠杆类份额的收益受债券市场、股票市场的影响，可在债券市场表现好的时候利用杠杆博取一定的风险收益。

据了解，泰达宏利聚利分级债基中的聚利A的约定基准收益率(单利)=1.3x5年期国债到期收益率，封闭期为5年。富国天盈分级债基中的富国天盈A的约定年化收益率为1.4倍的银行一年期定期存款利率，6个月滚动。中欧鼎利分级债基中的鼎利A的约定年化收益率为一定期银行定期存款利率加上1%，封闭期为1年。万家添利分级债基中的添利A的约定年化收益率为一定期银行定期存款利率加上1.1%(单利)，封闭期为3年。

王群航还表示，如果看好债券基金未来收益，则可考虑利用杠杆类份额博取一定收益。目前多利进取杠杆倍数最高，为5倍；汇利B、景丰B、添利B都为3倍左右。此外，还得综合管理人的管理能力与折溢价率进行考量。