

## 上海证券新基金价值点评

代宏坤

华宝上证成长ETF：  
跟踪产业发展趋势

该基金标的指数为上证180成长指数，投资于目标交易型开放式指数基金(ETF)的资产比例不低于基金资产净值的90%。上证180成长指数的成长因子体现出高营业收入增长率、高净利润增长率和高内部增长率的“三高”特征。同时兼顾了低估值，实现了高成长与低估值的平衡。成长性周期行业主导了上证180成长指数，代表了中国经济转型期的产业发展趋势。该指数一直以来表现都要优于上证指数，但波动性也较高，适合高风险偏好的投资者作为辅助基金来配置。

诺安多策略：  
量化投资

该基金的投资决策过程采用多方面的策略。大类资产配置策略主要由多因子市场择时模型决定；股票投资策略以“定量投资”为主，辅以“定性投资”，建立了“诺安多因素股票模型”；债券投资策略主要目的是进行流动性管理；同时，该基金以套期保值为目的，参与股指期货的投资。诺安基金旗下的基金，大多操作灵活，该基金也有这样的特点，这样的风格会使基金的表现起伏较大，比较适合偏激进的投资者。此外，市场上现有的量化投资基金，总体上并没有超越其他投资策略的基金，量化的优势还不明显。鉴于诺安旗下主动管理基金表现较好，投资者可以关注。

富国低碳环保基金：  
低碳经济主题投资

富国低碳环保基金主要投资于从事或受益于低碳环保主题的上市公司，力争把握低碳经济的长期发展机遇。随着《新兴能源产业发展规划》出台，未来10年我国将直接增加新能源投资5万亿元，每年增加产值1.5万亿元。这些都将成为低碳环保相关产业的发展注入强劲动力。受益于低碳经济的良好发展前景，一批成长性良好、具有较高投资价值的低碳环保概念公司会表现出强劲的业绩爆发力。该基金的投资范围，与全球注重低碳、环保的理念吻合，也与我国经济结构调整、大力发展清洁能源的政策吻合，更与健康的生活方式吻合。富国旗下的主动管理基金，在不同的区间都有很好的表现，在新兴产业投资方面有较深的沉淀。该基金也彰显了富国的社会责任感，值得长期投资者关注。

(作者单位：上海证券基金评价研究中心)



## 基金投资六大策略实考

代宏坤

我们主要以股票型基金国泰金鹰增长为例，考察在2003年至2010年八年间六种投资策略的投资效果。这些策略包括买入持有策略、市场择机策略、分批投资策略、定投策略、价值平均策略、资产配置策略。

研究发现，买入持有策略是一种有效的投资策略，投资者在八年间能获得26.2%的年化收益率。但是，大多数投资者不甘寂寞，认为自己能通过市场择机策略获得更大的收益，从而进行频繁的择时操作。事实上，如果在八年中的每一年都能对股票基金或债券基金做出正确的投资选择，这样的幸运者能够获得高达39.8%的年化收益率，而每一年都做出了错误选择的不幸者，只能接受每年亏损3.42%的结果，如果进行了过度的交易，投资者的损失可能更大。由于无法判断市场的高点和低点，一次性的投资隐含了很大的风险，采纳分批投资的策略能够避免一些风险，就算在过去八年中每年买到了市场的最高点，分批投资策略也能获得12.82%的年化收益率。分批投资策略更一般的做法是定投策略，定投策略能够让投资者获得市场的平均回报，八年的年化收益率能达到15.58%。采纳价值平均法投资策略能获得比定投更好的回报，这种策略在市场相对低点的时候买入更多的份额，在市场相对高点的时候买入更少的份额甚至卖出份额，实质上是一种逆向投资，最终获得了20.46%的年化收益率。此外，资产配置策略也是一种逆向

投资方法，对股票型基金和债券型基金进行基金组合，并在适当的时候进行再平衡操作，获得了23%的年化收益率。

## 1、买入持有策略

投资者采用简单的买入持有策略，在八年的投资期中将获得可观的收益。买入持有的策略适合所有的投资者，该策略在一个长期内逐步上升的资本市场中是有效的。投资者采取这种简单的投资方法，忽略短期的市场波动，在一个较长的时间内，能够分享到市场的一般收益。在2003年初一次性投资国泰金鹰增长或债券基金华夏债券的投资者，采用买入持有策略，在八年后的2010年将获得26.20%和7.03%的年化收益率。

但是，买入持有策略倾向于进行长期投资，短期投资风险较大，如果错过了市场大幅上升的年份，投资效果会大打折扣，甚至会有不小的亏损。

## 2、市场择机策略

虽然买入持有策略在长期内能给投资者带来合理的回报，但是很多投资者认为这是一种寂寞的投资方法，面对账户的涨跌起伏，很多投资者相信自己能够把握好市场的节奏，回避下跌的风险，扩大账户收益。实际上，无论是专业的机构投资者，还是一般的个人投资者，很难通过市场择机获得持续的收益。

进行市场择机，有很大的运气成分，如果你幸运，当然可以带来更大的回报，如果不幸，八年的投资获得的是负收益。仍以国泰金鹰增长和华夏债券



为例，以A和B这两个完全相反的市场时机选择者为例，假定A是幸运者，每年开始时都能在投资股票基金或者债券基金中做出正确的选择，B则恰恰相反。那么在八年后，幸运者A能获得39.80%的年化收益率，而不幸者B的年化收益是-3.42%。

海外的一项研究表明，市场择机策略要能够有效，投资者对多头市场和空头市场预测的准确度必须在70%以上。在现实生活中，绝大多数对市场进行分析选择的投资者，既不像A那样走运，也不像B那样倒霉，大多数的投资者往往是做对几年、做错几年。

## 3、分批投资策略

无论是买入持有策略，还是市场择机策略，进行一次性的操作总会有很大的风险，因为判断市场的位置很难。因此，建议投资者采纳分批购买策略，这

补、强制分红、有限本金保护三重保护机制。

根据瑞福分级基金的基金合同，在瑞福优先的开放日，当基金份额净值大于或等于基金份额面值时，瑞福优先的申购与赎回价格等于瑞福优先的基金份额参考净值；而当基金份额净值小于基金份额面值时，瑞福优先的申购与赎回价格均等于基金份额净值。从该基金公司网站可以查询到，瑞福分级的最新净值为0.778元，而瑞福优先的最新净值为0.946元，根据上述规定，此次瑞福优先的申购和赎回价格应该为0.778元，也就是投资者可以按照0.778元的价格购买到价值为0.946元的瑞福优先，并于次日按照瑞福优先的参考净值记账，账面上立即出现了21.59%的套利收益。

## 投资者申购可能异常踊跃

虽然瑞福优先具有巨大的套利

空间，但是投资者成功申购瑞福优先的机会可能不会太大。

从瑞福优先过去三年打开申购赎回的情况来看，每年都有很多投资者涌入瑞福优先，而且中签率都保持在较低水平。其中2008年中签率为3.5%、2009年为8.2%，而2010年申购期一天便结束，中签率仅为0.97%。

业内人士预计，今年瑞福优先的申购竞争可能会更加激烈。一方面，瑞福优先的份额上限为30亿元，因此每年开放时可接受的新申购额只能以同期赎回额为限，也就是只有原有持有人赎回，新的持有人才能申购。另一方面，由于瑞福优先的“安全垫”属于典型的“时间换空间”，只有持有到期的投资者才能获得基准收益以及超额收益。而瑞福优先明年存续期就结束，今年将是瑞福优先最后一次打开申购赎回，因此，愿意赎回瑞福优先的老持有人肯定不多。



## 瑞福优先迎来最后开放日 20%套利空间诱人

## 名头响亮业绩低迷 投资创新基金须擦亮眼睛

唐元春

最近，尽管受到市场震荡影响，但新基金的发行步伐丝毫没有受到影响，不少名头响亮的创新型产品更是吸引眼球。相比传统基金来说，创新型基金让投资者有了更多的投资机会。然而，这些层出不穷的创新型基金产品，是否让基民在有更多选择的同时，也能获得更多的收益呢？

## 基金发行大打创新牌

笔者获悉，从2010年开始，关于“大消费”、“新能源”、“新兴产业”、“医药”、“通胀”等各个细分行业的创新型基金差不多占据了新基金发行的半壁江山，2010年曾被称作是基金创新年。在证监会放宽对创新基金的发行限制后，各种创新名号的基金发行更是接踵而至，品种也日益丰富。

时至今日，基金创新之风愈演愈烈，无论是普通的股票型、指数型、债券型基金，还是投资海外市场的合格境内机构投资者基金(QDII)，都加入了创新元素。从今

年新发基金来看，大多数基金都取着新鲜响亮的名字，延续去年所打出的主题旗号。今年2月份获批的兴业全球绿色投资基金就是今年获批的第一只特色鲜明的主题基金；此外，上投摩根新元素股票型基金、信诚新机遇股票型基金、纽银梅隆西部新动向股票型基金、国泰事件驱动策略股票型基金、富国全球顶级消费品股票基金等纷纷亮相，创新品种不断。从名称可以看出，这些新基金不再局限于传统，和过往的大盘、中小盘、蓝筹、成长、精选、优势等标签完全不同的，创新基金追求特定策略或主题投资。个性名称的背后，便是产品设计的创新。

从目前基金公司上报的新产品看，创新型基金有望成为今年各家基金公司的主打品种，近期鹏华、南方、银华、诺安、长城等基金公司都上报了分级基金、房地产基金、资源类基金等创新产品。证监会网站公告显示，目前南方基金上报了新兴消费增长分级股票型基金，银华基金上报了消费主题分级基金和中证内地资源主题指数分级基金，长城基金上报了久兆中小板

300指数分级基金，工银瑞信上报了睿智中证500指数分级基金，国联安上报了双力中小板综指分级基金，诺安基金上报了油气能源基金和全球收益不动产基金，鹏华上报了美国房地产基金。

## 创新型基金业绩并不理想

相比传统基金来说，创新型基金让投资者们有了更多的投资机会。然而，这些层出不穷的创新型基金产品，是否让基民在有了更多选择的同时，也能获得更多的收益？国内首只黄金基金——诺安全球黄金基金截至6月初，以净值增长9.53%的成绩获得多数投资者的好评，银华抗通胀基金的业绩也非常不错。然而，多数在去年发行的名头响亮的“新概念”基金业绩并不理想。

去年初发行的添富民营基金今年以来业绩为-10.43%，汇丰晋信低碳先锋业绩为-15.35%，都远远跑输大盘。同时，创新型基金大多规模不大，业绩往往忽上忽下。以天治创新先锋为例，该基金在成立后曾经一度面临清盘的危险，最少的时候资产净值仅为4573.57万元。随后在去年中小盘股票的大涨中，该基金以黑马的

姿态迅速上涨，一举夺得股基第四名的好成绩，随之而来的是基金规模的迅速扩大。但进入2011年，市场风格迅速转变，其重仓的中小盘股因估值较高开始了深度调整，导致该基金今年以来净值下跌13.23%，仅排名同类基金第319名，业绩遭遇“滑铁卢”式的下挫。

业内专家表示，创新的主题及产品设计可以吸引更多投资者注目，但是唯有好的业绩才能维持投资者的持久关注。基金作为投资工具，不管产品如何创新，要想获得投资者的认可，终究需要靠业绩说话。而从目前的创新型基金业绩来看，相当一部分产品亏损严重。可见，基金的名头响亮，并不意味着必然取得好业绩，投资者不能只被名号蒙蔽。而事实上，部分基金的名号与它在实际交易中的操作并非是一回事，甚至出现大盘基金重仓小盘股票、能源主题基金重仓金融地产等情况，所以投资创新概念型基金仍需擦亮眼睛，不可单纯靠产品名称来判断一只基金的优劣，最好从基金公司、基金经理等方面综合考量基金产品的投资价值。

(作者单位：工商银行湖南省邵阳市红旗路支行)

工银瑞信四季收益  
实施第一次分红

工银瑞信基金今日公告，工银瑞信四季收益债券型基金即将实施2011年度第一次分红，这也是该基金今年2月10日成立以来第一次分红。分红方案为每10份基金份额发放现金红利0.14元，收益分配基准日为7月4日，权益登记日为7月15日，场内份额的除息日与现金红利发放日为7月18日，场外份额的除息日为7月15日，现金红利发放日为7月19日。

(刘明)

中欧增强回报  
年内第一次分红

去年12月成立的中欧增强回报债券型基金今日公告，将于近日实施2011年度第一次分红。分红方案为每10份基金份额分红0.1元，收益分配基准日为6月30日，权益登记日为7月18日，场内份额的除息日与现金红利发放日均为7月19日，场外份额的除息日为7月18日，现金红利发放日为7月20日。

(刘明)

关键是在长期的投资中，投资者会怀疑这一方法的有效性，特别是在市场下跌的时候更不容易坚持。

长期的定投确实单调消磨人的意志，但这一方法确实有效，投资者不必怀疑这一点。定投策略是投资者用较被动的方式来应对市场的波动，在时间维度上分散投资，从而避免损失过重。对国泰金鹰增长在2003年至2010年间按季进行定投，假定每季定投1000元，8年年化收益率为15.58%。

## 5、价值平均策略

定投虽然是一种有效的方法，但是也有不合理的地方，例如在市场涨到相对高点的时候仍然要买入基金。投资者期望在市场价过低的时候增加投资的数量，在市场价过高的时候减少甚至出售一部分份额，这种投资方法称为“价值平均法”。

从收益上讲，价值平均法的总收益和年平均收益都明显高于定投，充分体现了基金投资的主动策略追求投资回报最大化的思想。价值平均法实质上是一种逆向投资方法，不但实现了定期投资，还能实现获利卖出的功能，使得投资者能够得到“逃顶”的效果，同时也充分贯彻了低位吸筹的投资思想。对国泰金鹰增长在2003年至2010年间按季使用价值平均法进行投资，8年年化收益率为20.46%。

由于每一期基金价格会带来投资金额的不同，所以价值平均法操作的复杂程度要明显高于定期定投。此外，无论是价值平均法还是定投方法，都不会

给那些试图保持既定资产配置比重的投资者带来干扰。

## 6、资产配置策略

资产配置策略是决定如何在股票型基金、债券基金及各自更细的基金类别间分散投资。这种策略认为，要想取得良好的长期投资业绩，就应当在适当的时候进入适当的市场。

投资者开始要根据投资目标，构建一个投资组合，并定期检查资金的配置比重变化情况，应在投资结构明显偏离目标结构时进行调整，恢复到目标配置比重。假定投资者偏好激进投资，在2004年7月投入1000元，在投资组合中配置大盘风格的国泰金鹰增长(目标配置比重为50%)，中小盘风格的金鹰中小盘(目标配置比重为30%)，华夏债券(目标配置比重为20%)。并确定在每季度的第一天对投资组合进行考察，如果基金资产比重超过或落后目标配置10%，就进行再平衡操作，恢复各基金比重至目标配置比重。在七年中，共进行了3次再平衡操作，至2010年底，7年年化收益率为23%。

这种固定比例的资产配置策略也有很多争议。投资者很可能会卖出日渐看好的基金，并且资产进一步增值的趋势受到了限制。因此，很多投资者采用策略性资产配置，即各资产间的比重是可变的，当市场环境发生变化时，投资者相应改变资产配置比重以重复利用难得的市场机会。

(作者单位：上海证券基金评价研究中心)