

上海证券新基金价值点评

代宏坤

海富通稳增分级债：激进份额5倍杠杆

海富通稳进增利是分级债券型基金，发售结束后将按 8:2 的比率确认增利 A 份额与增利 B 份额。增利 A 约定年化收益率为三年定期存款利率+0.5%。增利 B 则通过高达 5 倍的分级杠杆放大了其收益和风险。根据最新数据计算，增利 A 份额约定年化收益率为 5.50%。A 份额适合期望获得确定收益的投资者，B 份额风险水平中等，适合具有一定风险承受力的投资者。

鹏华深证民营ETF：挖掘结构性机会

鹏华深证民营 ETF 是鹏华基金管理公司发行的第二只 ETF 基金，与鹏华旗下另一只 ETF——上证民企 50ETF 一道构成了目前市场上唯一的民企 ETF “双子星”。鹏华深证民营 ETF 的标的指数为深证民营价格指数，该指数选取 100 家深市民营企业，涵盖 25 个行业，分布在深市主板、中小板及创业板，兼备成长和防御的特性。当前市场显现出了结构性的特征，民企与央企之间的结构性行情鲜明。鹏华深证民营 ETF 的出现，很好地填补了市场空白，为广大投资者积极参与市场结构变化提供了一条便捷的途径。

华泰信增：锁定确定收益

华泰信增是一只创新型封闭式一级债基，募集期满后进入三年封闭运作期，封闭期内基金份额在深交所上市交易。该基金重点配置信用债。当前市场已进入加息周期后半程，债券收益率正值高位，企业信用债尤其如此。基金募集之前两个工作日，银行间市场 3 年期 AAA (Q) 评级企业债到期收益率已突破 5.5% 关卡，考虑到该基金三年的封闭期限，管理者仅需持有到期便可锁定当前收益水平。此外，基金管理人还将通过利率分析和信用分析，寻找收益增厚的空间。

汇添富黄金及贵金属：高风险高收益

该基金主要投资于全球发达证券市场上有实物黄金或其他实物贵金属支持的 ETF，比例不低于 90%。与国内现有黄金基金不同的是，该基金投资的 ETF 可把最高 30% 的资产配置在黄金以外的贵金属（白银、铂金、钯金等），可使风险得到一定程度的分散。该基金并非被动跟踪金价，而是对流动性、跟踪误差等考察后主动配置多只 ETF。因此，除受贵金属价格波动影响之外，还承受主动管理的风险。该基金投资标的集中，风险较大，适合为了获取超额收益而愿意承受较高风险的投资者。建议作为辅助基金来配置，比重不宜太高。

招商安达保本基金：到期本金保本

招商安达是招商基金旗下第一只保本基金。该基金保本周期为三年，投资人认购并持有到期的份额能收回本金（含认购费用及募集期间的利息收入）。该基金到期后可以终止或转入下一保本周期，也可转为招商灵活配置混合型基金。需要注意的是，未持有到期的基金份额，投资人赎回不能获得保本保证，将承担市场波动的风险。此外，通货膨胀是该基金面临的另一风险。该基金适合期望取得确定收益的长期投资者。

(作者单位：上海证券基金评价研究中心)

华宝兴业首只股指期货一对多专户结束募集

华宝兴业基金旗下首只股指期货一对多——“量化对冲 1 号”专户产品日前顺利结束募集，意味着该公司跻身首批推出一对多对冲专户产品的基金管理公司。据了解，华宝兴业“量化对冲 1 号”于 6 月 30 日至 7 月 21 日在华宝兴业直销柜台、中国银行和中信证券发行。

华宝兴业“量化对冲 1 号”投资期限为两年，股票投资比例为资产净值的 0-85%，货币市场工具投资比例为 0-100%，投资弹性空间较大。该产品将在严格控制风险的基础上，运用量化选股策略和股指期货金融工具，采用市场中性策略构建投资组合，与传统的权益类产品相比，该产品收益与市场收益的关联度较小，将呈现较低波动的特征。

(程俊琳)

诚信是基·回报为金

客服热线：400-628-5888
公司网址：www.dffund.com

一样反弹行情 杠杆基金表现大不一样

6月20日以来，涨幅最低的瑞福进取和涨幅最高的合润B相差逾16个百分点

证券时报记者 余子君

6月20日以来，A股市场迎来了久违的反弹，截至上周五收盘，上证指数上涨 4.84%，但是，向来被称为反弹急先锋的杠杆基金，在此轮反弹中，并非全部春风得意，有的杠杆基金将杠杆发挥得淋漓尽致，上涨幅度超过 17%，但是有的杠杆基金甚至大幅跑输上证指数涨幅。

天相投顾统计数据 displays，目前市场上股票方向的分级基金（主动投资）共计有 4 只，分别为瑞福分级、长盛同庆、国泰估值优势分级和兴全合润分级。截至上周五，6月20日以来，这 4 只基金高杠杆部分瑞福进取、同庆 B、国泰进取和合润 B 二级市场上的涨幅分别为 0.98%、4.67%、15.34% 和 17.37%。涨幅最低的瑞福进取和涨幅最高的合润 B 相差

逾 16 个百分点。

基金业内人士表示，瑞福进取和同庆 B 之所以上涨乏力，主要和上述两只产品设计有非常大的关系。首先，以瑞福进取为例，目前该基金单位净值在 0.62 元左右，瑞福进取份额欠瑞福优先份额很多收益，目前的净值增长收益必须先偿还之前所欠的，因此，投资者在二级市场购买情绪不强，从而影响了瑞福进取二级市场的走势。

其次，瑞福进取和同庆 B 均不具备配对转换机制，而配对转换机制可以给投资者带来套利机会，相比拥有套利机制的合润 B，投资者在二级市场给瑞福进取以及同庆 B 的溢价自然较小。

第三，瑞福分级和长盛同庆发行之时，市场上没有其他分级基金，而现在分级基金已经大幅扩容，不具备稀缺性。

第四，瑞福分级和长盛同庆明年

将到期，随着清算日的临近，投资者担忧情绪上升也是导致上述基金二级市场表现不佳的原因之一。

深圳一家券商的基金研究员表示，与普通基金相比，分级基金在产品设计上相对复杂，在选择时，不能只看分级基金的杠杆系数，还要仔细对比其他条款，如收益分配机制、配对转换机制、封闭时间、规模大小等等。这些因素都会影响到分级基金的表现。

二季度FOF仓位普降至50%左右

证券时报记者 方丽

近期，多只券商基金中的基金（FOF）公布 2011 年二季度季报。季报显示，券商 FOF 二季度纷纷降低仓位应对市场震荡，并灵活配置基金。

FOF 二季度报显示，多数产品以均衡配置和中等偏下的仓位水平应对市场震荡。

数据显示，目前少数 FOF 的基金仓位在 70% 以上，多数产品的仓位在 40% 至 50% 间。华泰紫金 2 号是老牌的 FOF，二季度末仓位只有 57.29%，前 10 大重仓基金为 180 交易型开放式指数基金（ETF）、华商阿尔法、诺安中小盘、银华中证等权 90 指数、诺安成长、双禧 B、中邮中小盘、富国天瑞、深成长、深 100ETF。同样，华泰紫金鼎锦上添花股性仓位保持中等偏下，二季度末基金仓位为 53.29%；广发增强型基金优选也在 5 月份之后将仓位降到了较低水平，基金仓位为 41.24%。

不少 FOF 大量配置低风险产品。截至 6 月 12 日，东风 2 号累计净值达 1.4676 元，该基金在二季度配置了很多货币基金以应对市场风险。该产品配置品种占比前五名分别为银行间 7 天回购、交银货币 B、工银瑞信货币、华泰柏瑞货币 B、国投瑞银优化增强债券 A，配置比例均超过 4%。南京证券神州 1 号目前基金仓位只有 42.93%，



Phototex/供图

农银货币 B、鹏华货币 B、南方增利 B、南方中证 50A 均现身该产市场前十大重仓基金之列，配置比例均高于 4%。

也有 FOF 采取均衡配置。作为最早一批 FOF 产品的国信金理财经典组合二季度保持灵活积极的仓位，选择弹性较高的个股和

基金，保持组合的进攻性，并通过基金赎回和转换锁定收益。从国信金理财前十大重仓基金看，

选择了嘉实主题精选、易方达价值成长、广发小盘成长、嘉实优质企业等稳健品种，也配置了银华锐进杠杆基金。海通金中金则配置了部分主动型基金和封闭

型基金，并利用少量指数型基金以捕捉交易性机会。

值得注意的是，50ETF、180ETF、深 100ETF 等成为 FOF 最常配置的品种。如招商基金宝二期前三大基金配置为 50ETF、180ETF、深 100ETF，配置比例分别为 6.81%、6.36%、5.01%。

投基牢记三大经验 重在资产配置

唐元春

截至 7 月 22 日，上半年纳入统计的 528 只偏股型基金（含股票型和混合型基金）中，只有 50 只取得了正收益。以往，基金行业历来以“跑赢业绩基准”作为评判标准（业绩基准大多以指数为基础）。在哀鸿遍野的 2008 年，上证综指一年跌去 65.39%，基金“腰斩”一半，因跌幅小于业绩基准，倒也心安理得。只不过，今年的不同之处在于，相当比例的偏股型基金跑输了业绩基准，这意味着基金上半年的答卷不及格。

投资基金的目的是为了让资产保值增值，但今年上半年再次成为大多数基民的黯淡回忆。总结经验，吸取教训，应该是当下最该做的一件事。

其一，风水轮流转，轮流把钱赚。今年上半年公募基金业绩不佳主要和资产配置结构有关，公募在为去年的配置结构买单。去年配置的主线是经济转型，大多数偏股型基金都超配了新兴行业、消费类的成长型个股。然而，今年市场主线大幅度转变，风格回归均衡，大盘蓝筹类的价值型个股开始上涨，而前期涨幅过大的中小盘成长型个股普遍下跌。由于去年严重超配，加之中小盘个股盘子小，基金无法及时调整资产配置结构，因此业绩不佳。

从整个市场看，某一轮超额收益太明显，下一轮跑输的可能性就大。今年基金在宏观策略上有一定误判，但也并不算严重，主要是对行

情判断偏乐观，过早地认为通胀可控，预期紧缩政策会放松。需要提醒的是，基金是一种波动型的产品，不太可能每个阶段都能赚钱，但经历完整的周期循环后赚钱概率很大，投资者不必太在意某个阶段基金的表现。

其二，“冠军”基金不靠谱，选基不能看短期排名。目前大部分公募基金的风格较为固定，去年的冠军很可能难以适应今年的市场变化，因此基金“洗牌”现象每年都在上演。因此，短期排名甚至年度排名，都不是选择基金的依据。对投资者来说，从 2009 年到 2010 年，中小盘成长风格已延续两年之久，市场对这类股票的崇拜已经到了较为疯狂的地步。股市总是处于不断偏离，然后不断纠偏的过程。因此，如果投资者未能主动改变策略，而是继续追随前一阶段的冠军，很可能赚不到钱，甚至遭受损失。

其三，资产配置最重要，投资风险要分散。正所谓“天下没有免费的午餐”，追求高收益就意味着要承担高风险，反之亦然。今年股市的低迷再次证实了，高风险的偏股型基金所占比例不能太高。近期，易方达基金推出“重申资产配置、分散投资风险”投资者教育活动，提出两种配置方法可供基民参考。

一是“生命周期法”，按投资者年龄阶段划分，年龄越大、越应减少高风险，追求稳健配置，股票类风险资产的比例要趋于下降。可以用 100 减去年龄，所得即是高风险资产所占比例。如 60 岁的投资

者，投资高风险资产比例不应超过可投资资产的 40%。二是“核心—卫星配置法”。投资者依据投资目标，寻找可能帮助他实现目标的投资工具，给予较高比例配置，这就是“核心资产”；在决定核心资产之后，从投资品种“互补”或“增强”等角度出发，再以相对低

的比例配置“卫星资产”，形成组合。两种方法揭示了同样的道理：投资之前要有“整体”和“主次”的概念，资产配置是一个规划，而不是随便买一堆基金，缺乏统筹规划，很难获得理想收益。

(作者单位：工商银行湖南省邵阳市红旗路支行)

南方50债今日上市交易

证券时报记者 刘明

南方基金今日发布提示公告，南方中证 50 债券指数证券投资基金（LOF）今日开始在深交所挂牌上市交易。简称为“南方 50 债”，代码为 160123。公告显示，该基金截至 7 月 22 日的单位净值为 1.0056 元，上市首日以该基金份额

净值 1.006 元（四舍五入至 0.001 元）为开盘参考价，并以此为基础设置涨跌幅限制，幅度为 10%。据了解，截至 7 月 18 日，该基金的债券市值占基金资产净值比例为 39.74%，其中短期融资券的市值占基金资产净值比就达到 29.22%，基金总份额为 28.27 亿份。本次上市交易份额为 1.91 亿份。

宝盈基金拓展网上直销业务

证券时报记者 刘明

宝盈基金今日公告，公司与上海汇付公司合作，自今年 7 月 22 日起开通“天天盈”账户的网上直销业务。投资者可通过“天天盈”账户，在该公司网上交易系统进行旗下基金的各项交易业务。

据了解，投资者使用“天天盈”账户申购宝盈基金旗下前端收费模式的非货币基金，优惠费率为对应基金原申购费率的 40%，优惠后申购费率如果低于或等于 0.6%，则按 0.6% 执行；原申购费率等于或低于 0.6% 的，按原费率执行。申购货币基金，费率为零。

走出基金定投两大误区

刘芸

近几年，基金定投业务逐渐为广大投资者熟悉和接受，在实际工作中笔者发现，很多投资者对基金定投存在着一些认识上的误区，这使投资者对基金定投有颇多责难，也导致银行定投销户率居高不下。

误区一：弱市选择赎回

有“傻瓜投资”之称的基金定投其实同样具有风险，与一次性投资基金相比，基金定投降低了风险但并未完全消除风险。特别是没有跨越牛熊周期的定投，由于无法有效平摊成本，其收益很大程度上取决于短期市场表现。

我们对美国标准普尔股票价格指数 1928 年至 2009 年的历史数据进行了模拟，结果表明，在 82 年中，如果你任意做一年期的定投，亏损的概率为 33.4%；任意定投 5 年亏损的概率为 18.8%；任意定投 10 年亏损的概率为 9.2%；任意定投 15 年亏损的概率为 3.0%；任意定投 20 年亏损的概率几乎为零。

虽然随着投资期限的延长，亏损的概率越来越低，但普通投资者最关心的是：为何定投了十多年，还可能出现亏损？长期定投之所以会出现亏损，基本上都是由于在市场低迷时期进行了赎回。分析定投标普指数 10 年以上仍亏损的情况，发现绝大部分的赎回都集中在 1942 年、1974 年、2008 年末和 2009 年初，而这些时点刚好都是大熊市的末期。因此，如果不是急需用钱，弱市里切勿选择赎回，而应坚持定投，股市有涨有跌，一定要等到市场回暖时再择机赎回。

误区二：定投可圆发财梦

在一些定投推广宣传中，往往以 10% 以上的年化收益率来吸引投资者，但要获得这么高的定投年均复利并不容易。实际上，定投的收益率在很大程度上取决于持有时间和赎回时点的市场情况。不同的赎回时机，甚至可以带来结果数倍的差异。以定投深证 100 指数基金为例，如果从 2003 年 12 月开始定投，2007 年 12 月赎回，收益率接近 300%；但如果晚一年赎回，最低年化收益只有 30% 左右。

我们还是来看看大概率的情况吧。如果随机赎回，定投最有可能获得的收益率又会是多少呢？我们首先选取美国标准普尔股票价格指数进行模拟，1928 年至 2009 年期间：任意定投 1 年平均收益率为 3.1%；任意定投 5 年平均收益率为 20.6%；任意定投 15 年平均收益率为 90.5%；任意定投 20 年平均收益率为 145.8%（对应的年均复利为 4.6%）。

如果以上证综合指数来模拟，1993 年 1 月至 2009 年 5 月期间：任意定投 3 年的年平均收益率为 9.29%；任意定投 5 年的年平均收益率为 8.75%；任意定投 8 年的年平均收益率为 6.64%。如此看来，在我国证券市场上，依靠基金定投肯定发不了财，却有可能战胜同期的通胀水平，为许多普通家庭的资产保值增值提供帮助。

与西方发达国家成熟的股市相比，中国股市属于典型的新兴市场，“新兴+转轨”的特征导致中国股市近几年来波动频繁且易大起大落，普通投资者在股市中盈利相当不容易，而基金定投为他们提供了一个分享中国经济增长成果的理财工具。首先，基金定投门槛低，每次投入不多，在一般投资者的风险承受能力之内，适合广大工薪阶层；其次，基金定投是一种有纪律的投资方式，不论基金净值高低，坚持买入，在一个波动性较大的市场中，能帮助投资者比较好地控制投资成本和投资风险；第三，只要市场的长期趋势是向上的，坚持定投，投资盈利的概率较大；第四，若遇熊市，基金定投反而能够帮助投资者克服恐惧，敢于下手，在熊市中积累低成本筹码，为下一波牛市的获利打下坚实基础。

(作者单位：中国工商银行上海市分行个金部)